

Obserwatorium ekonomiczne PTE

Dodatek on-line do „Przeglądu Ekonomicznego”

ISSN 2082-3312 „Przegląd Ekonomiczny”

Dodatek przygotowany przez pracujący pod redakcją Janusza J. Tomidajewicza zespół autorski w składzie:

- **Dr Paweł Błaszczyk** z Katedry Polityki Gospodarczej i Samorządowej UEP,
- **Dr hab. Maciej Cieślukowski** z Katedry Finansów Publicznych UEP,
- **Dr hab. Baha Kalinowska-Sufinowicz** z Katedry Makroekonomii i Badań nad Rozwojem UEP,
- **Dr hab. Piotr Lis** z Katedry Polityki Gospodarczej i Samorządowej UEP,
- **Dr Joanna Mazurkiewicz** z Katedry Polityki Gospodarczej i Samorządowej UEP,
- **Prof. dr hab. Janusz J. Tomidajewicz** z Katedry Ekonomii Międzynarodowej a Wydziale Ekonomii i Zarządzania Uniwersytetu Zielonogórskiego,
- **Dr hab. Krzysztof Waliszewski** z Katedry Pieniądza i Bankowości UEP,
- **Dr Marek Urbaniak** z Katedry Polityki Gospodarczej i Samorządowej UEP.

Sytuacja gospodarczo społeczna Polski po trzech kwartałach 2016 r.

Wprowadzenie

Przystępując do analizy sytuacji społeczno-gospodarczej po III kwartałach, uznaliśmy, że, w odróżnieniu od analizy prowadzonej w poprzednich kwartałach, podstawowym zadaniem, jakie należy sobie postawić, nie jest już zbadanie, jakie zagrożenia dla realizacji tegorocznych założeń polityki gospodarczej stwarza przebieg procesów realnych, lecz raczej stwierdzenie, które z tych założeń i zadań mają jeszcze szanse na realizację do końca bieżącego roku, które zaś najprawdopodobniej nie zostaną osiągnięte. Na ogół bowiem sytuacja gospodarcza i mierzące ją wskaźniki ukształtowane w ciągu trzech kwartałów na tyle ważą na wielkościach całorocznych, że nawet zmiana tendencji, jaka może ewentualnie nastąpić w IV kwartale, nie będzie w stanie istotnie zmienić charakterystyki zjawisk obserwowanych w całym roku. W tym więc sensie stan gospodarki po trzech kwartałach może być traktowany jako podstawa wstępnej oceny przebiegu procesów gospodarczych w całym 2016 r.

Charakterystyka i ocena sytuacji społeczno-gospodarczej w 2016 roku może być uznana za o tyle istotną, że jest to pierwszy rok zmian wprowadzanych w polskiej polityce gospodarczej przez nową ekipę rządzącą. Nie wypowiadając się tutaj w kwestiach politycznych i starając się zachować możliwie największy obiektywizm, nie możemy uchylić się jednak od próby oceny tego, na ile zmiany wprowadzane w gospodarce przez nowy rząd przynoszą zamierzone efekty i tego, jak wpływają one na przebieg procesów gospodarczych. Przy ocenie tej staramy się jednak zachować neutralność polityczną i nie oceniać wyboru priorytetów polityki gospodarczej dokonanego przez obecną ekipę rządzącą. Natomiast uważamy za możliwą analizę, dających się obiektywnie stwierdzić, różnorodnych, konsekwencji prowadzonej zgodnie z tymi priorytetami polityki.

Tak jak w poprzednich raportach, przedmiotem naszej analizy jest więc przebieg najistotniejszych procesów gospodarczych widzianych w trzech podstawowych perspektywach: przebiegu procesów

realnych, kształtowania się zjawisk finansowych i szeroko rozumianych zjawisk społecznych. Niestety informacje o przebiegu zjawisk ekonomiczno-społecznych w ujęciu kwartalnym w bardzo nierównym stopniu umożliwiają analizę z wszystkich tych trzech punktów widzenia. W szczególności brak aktualnych danych o sytuacji społecznej spowodował, że tym razem w naszym raporcie zabrakło odrębnej części poświęconej tej problematyce. Niemniej społeczne konsekwencje przebiegu procesów gospodarczych uwzględniane są w pewnym stopniu w każdym składającym się na nasz raport opracowaniu, a szczególnie silnie występują one przy analizie rynku pracy oraz, w nieco mniejszym zakresie, w charakterystyce finansów publicznych. Także w ramach ogólnej oceny sytuacji społeczno-gospodarczej staraliśmy się uwzględnić społeczny aspekt omawianych tu zjawisk. Na ile się to nam udało, oceni czytelnik. Mamy jednak nadzieję, że mimo braku odrębnego opracowania poświęconego społecznym aspektom procesów gospodarczych, utrzymanie w tytule naszego raportu sformułowania „sytuacja społeczno-gospodarcza” jest nadal uzasadnione.

Zdając sobie sprawę z niedoskonałości i braków, zarówno faktograficznych jak i analitycznych, przedstawianego tu raportu, mamy jednak nadzieję, że ułatwi on naszym czytelnikom wyrobienie sobie zdania zarówno o stanie naszej gospodarki, jak i o uwarunkowaniach i przyszłych możliwościach jej dalszego rozwoju.

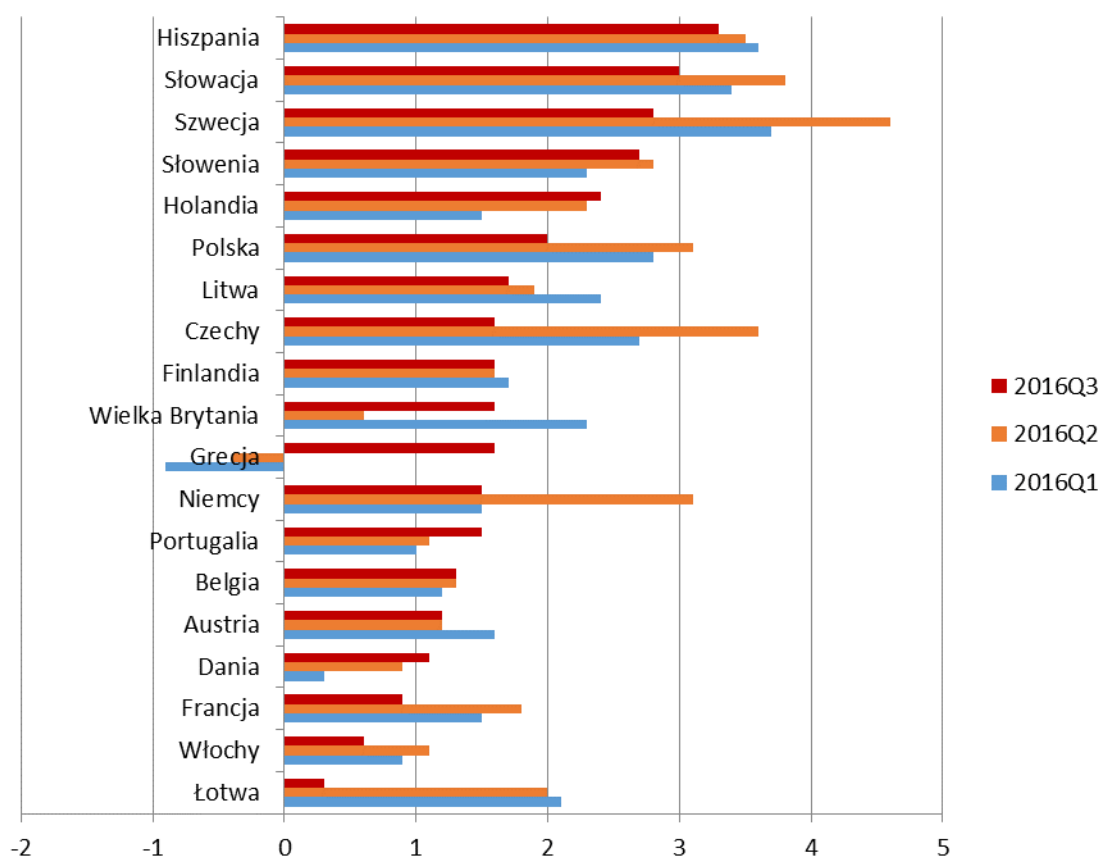
Janusz J. Tomidajewicz

1. Aktywność gospodarcza w trzech kwartałach 2016 r.

Stopa wzrostu realnego PKB w 3 kw. 2016 r. wyniosła **2,2%** w porównaniu do 3 kw. 2015 r. (wyrównana sezonowo, w cenach stałych, 2010=100). Oznacza to wyraźne osłabienie wzrostu gospodarczego o ponad jeden punkt procentowy.

Wśród państw, dla których dostępne są dane za trzeci kwartał, w większości krajów odnotowano gorsze wyniki w trzecim kwartale w porównaniu do wyników drugiego kwartału (rys. 1), jednak Polska znajduje się wśród krajów, gdzie spadek ten był największy. W Europie w trzecim kwartale najszybciej rozwijała się gospodarka Hiszpanii (3,3), Słowacji (3,0) i Szwecji (2,8). Najmniejszą dynamikę w trzecim kwartale 2016 roku odnotowały: Łotwa (0,3) i Włochy (0,6).

Rysunek 1. Produkt Krajowy Brutto oraz spożycie i nakłady brutto na środki trwałe (ceny stałe, niewyrównany sezonowo, od początku roku do końca okresu)

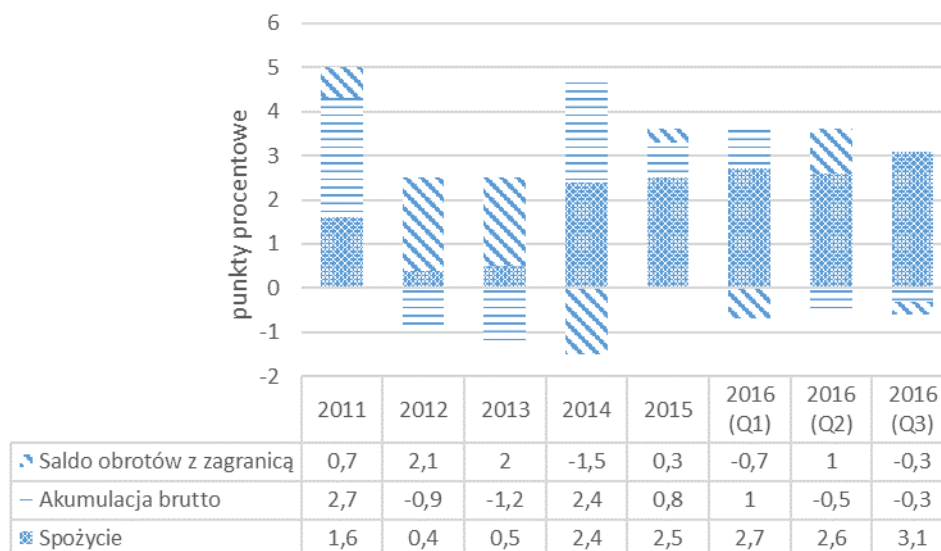


Źródło: Opracowanie na podstawie danych Eurostat.

Osiągany w Polsce wzrost PKB jest wynikiem wyłącznie wzrostu spożycia (konsumpcja i wydatki publiczne: rządowe i samorządowe), co można tłumaczyć między innymi realizacją rządowego programu Rodzina 500 plus (rys. 2). Jest to bardzo niepokojący sygnał wobec słabnącego tempa wzrostu gospodarczego, ponieważ siły napędowe gospodarki są zasilane nie tyle z oszczędności krajowych, ale z przyrostu długu publicznego. Sytuacja ta stanie się szczególnie niebezpieczna, gdy oprocentowanie długu publicznego będzie wyższe niż stopa wzrostu gospodarczego. Warto przy tym pamiętać, że rentowność

długoterminowych obligacji skarbowych kształtuje się w granicach od 1,7% do 3,1%. Konsekwencjami przekroczenia progów ostrożnościowych dla długu publicznego jest nie tylko zaostrzenie warunków prowadzenia polityki fiskalnej. Istnieje także zagrożenie obniżenia rentowności majątku i kapitału zainwestowanego w gospodarkę.

Rysunek 2. Skala wpływu wybranych kategorii na wzrost realny PKB

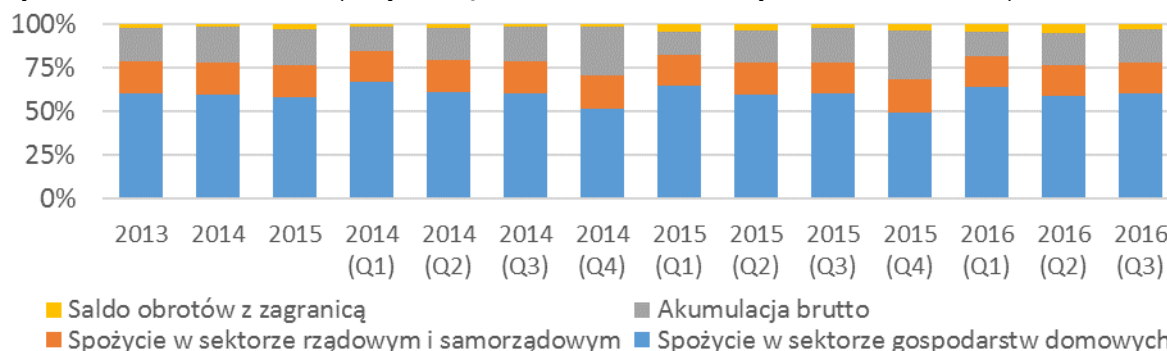


Objaśnienia: PKB niewyrównany sezonowo; ceny stałe średnioroczne roku poprzedniego

Źródło: Opracowanie na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego.

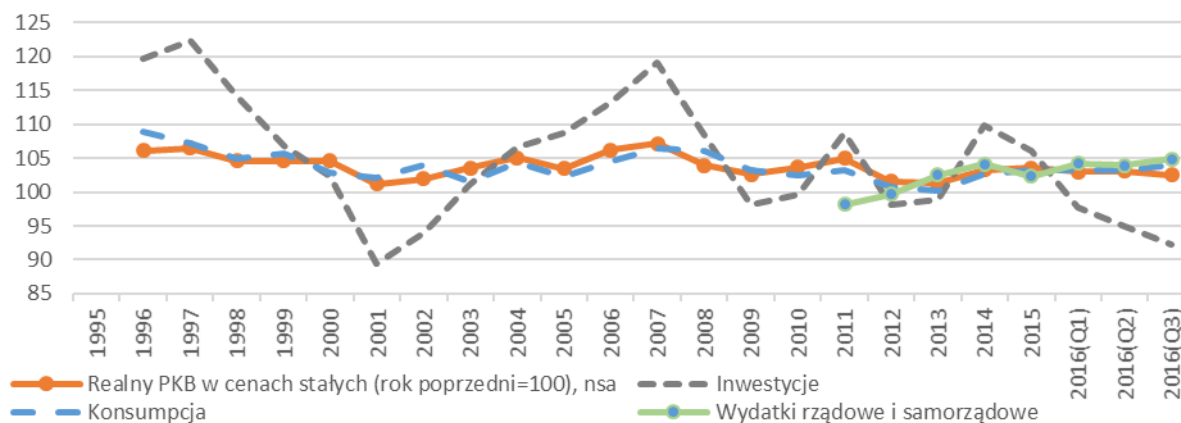
Analizowany wzrost wydatków rządowych i samorządowych oraz wzrost konsumpcji nie powstrzymały ujemnego wpływu popytu inwestycyjnego – nakładów brutto na środki trwale (składnik akumulacji brutto) – na tempo wzrostu gospodarczego. W konsekwencji zmiany były już widoczne w strukturze PKB, w której inwestycje stanowiły już tylko 17% udziału w 3 kwartale 2016 r., na rzecz zwiększenia udziału konsumpcji do 60% (rys. 3). Co ważne, rozwarstwienie strony konsumpcyjnej i inwestycyjnej w gospodarce jest odnotowywane od 2014 roku i zaczyna mieć trwały charakter (rys. 4).

Rysunek 3. Struktura PKB (ceny bieżące w mln zł, dane niewyrównane sezonowo)



Źródło: Opracowanie na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego.

Rysunek 4. Produkt Krajowy Brutto oraz spożycie i nakłady brutto na środki trwałe (ceny stałe, niewyrównany sezonowo, od początku roku do końca okresu)



Objaśnienia: inwestycje – nakłady brutto na środki trwałe; konsumpcja – spożycie w sektorze gospodarstw domowych w cenach stałych; wydatki rządowe i samorządowe – spożycie w sektorze instytucji rządowych i samorządowych; dane w cenach stałych, rok poprzedni=100; nieoczyszczone sezonowo.

Źródło: Opracowanie na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego.

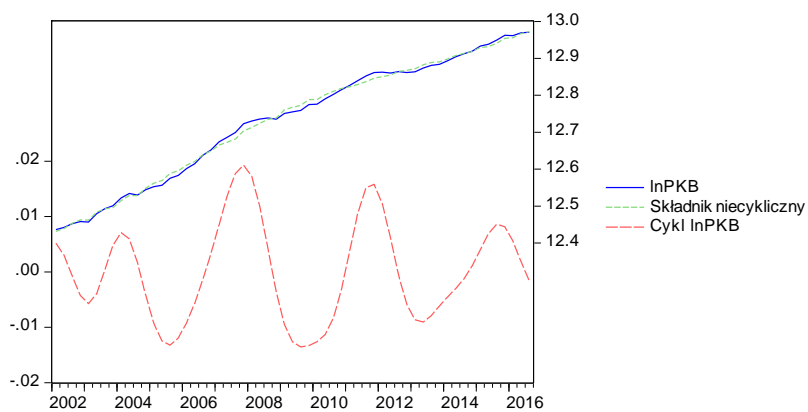
Przyczyn pogarszającej się skłonności do inwestowania upatruje się często w opóźnieniach w wykorzystaniu środków pochodzących z UE. Zjawisko takie jest niepokojącym sygnałem wskazującym na silne uzależnienie poziomu inwestycji od źródeł zewnętrznych. Wykorzystanie zewnętrznych źródeł finansowania powinno być bowiem uzupełniającym, a nie głównym czynnikiem stymulującym aktywność inwestycyjną przedsiębiorstw.

Obserwowany spadek aktywności przedsiębiorstw jest wynikiem utrzymujących się negatywnych oczekiwań przedsiębiorców. Wynika to między innymi ze wzrostu niepewności prowadzenia biznesu związanego z bardzo dynamicznymi zmianami w sferze regulacji gospodarki, w tym oczekiwanego zwiększenia kosztów prowadzenia działalności gospodarczej (wynikającego między innymi ze wzrostu płacy minimalnej od 1 stycznia 2017 r., co oznaczać będzie wzrost kosztów prowadzenia działalności). W badaniu koniunktury, jako największe trudności w prowadzeniu działalności gospodarczej firmy wskazywały wzrost kosztów zatrudnienia oraz uciążliwość bariery związanej z niedoborem wykwalifikowanych pracowników (której znaczenie w skali roku wzrosło w największym stopniu). Ujawnia się tym samym dwoistość sytuacji na rynku pracy, w której poprawa pozycji pracownika stanowi dodatkowe obciążenie dla pracodawcy i przesunięcie ciężaru wydatków z inwestycji na bieżące funkcjonowanie firmy.

Pogarszanie się warunków sprzedażowych odnotowuje przede wszystkim budownictwo i firmy oferujące dobra inwestycyjne. W tej grupie przedsiębiorstw rośnie niepewność co do wartości portfela zamówień oraz sytuacji finansowej. Natomiast w przedsiębiorstwach działających w segmencie dóbr i usług konsumpcyjnych, jak też w handlu, widoczna jest poprawa nastrojów, co z kolei można wiązać ze zwiększonymi dochodami gospodarstw domowych, zyskującymi zarówno dzięki rosnącym płacom i zatrudnieniu, jak i programowi Rodzina 500 plus.

Podsumowując, w gospodarce 3 kwartału 2016 r. wystąpiła kontynuacja negatywnych zjawisk, których symptomy były widoczne w końcu 2015 r. Na podstawie przeprowadzonej analizy szeregów czasowych ocenia się, że potencjał dla wzrostu PKB był wyższy w stosunku do otrzymanych rezultatów. W 3 kwartale 2016 r. gospodarka znalazła się w fazie spadkowej cyklu koniunkturalnego (rys. 5).

Rysunek 5. Zmiany cykliczne produktu krajowego brutto w Polsce w okresie od 1 kwartału 2002 r. do 3 kwartału 2016 r.



Objaśnienia: dane kwartalne, w cenach stałych; 2010 rok odniesienia; szeregi wyczyszczone z sezonowości i uwzględnione dni robocze, według ESA2010, w logarytmach naturalnych. Filtr asymetryczny Christiano-Fitzgerald (I)

Źródło: Szacunki własne z wykorzystaniem danych Eurostat i oprogramowania eViews 8.

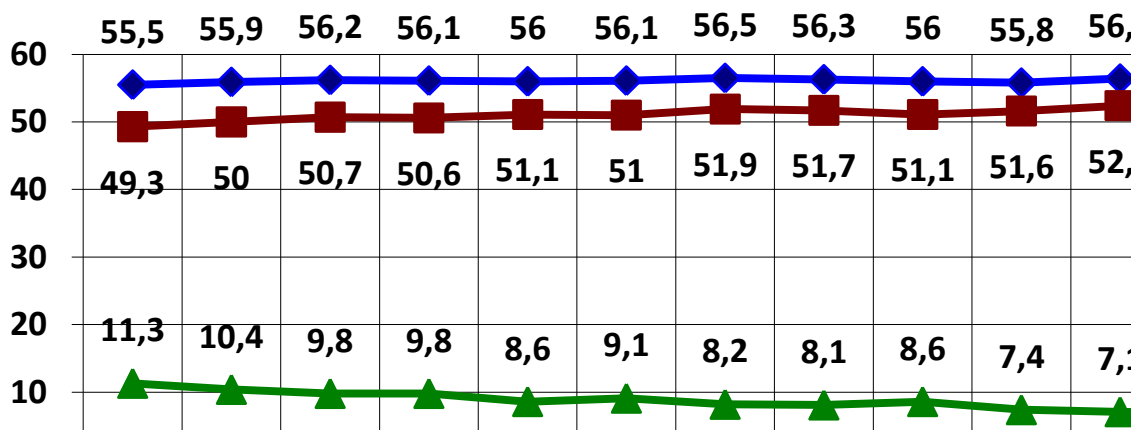
Piotr Lis, Joanna Mazurkiewicz

2. Rynek pracy w trzecim kwartale 2016 roku

1. Ogólne tendencje zmian

W trzecim kwartale 2016 roku na rynku pracy można było zaobserwować kontynuację korzystnych tendencji, które wystąpiły już wcześniej w polskiej gospodarce. Kierunek zmian podstawowych wskaźników rynku pracy należy oceniać pozytywnie. Według BAEL liczba pracujących zwiększyła się z 16,182 mln osób w drugim kwartale do 16,266 mln osób w trzecim kwartale br. Wzrostowi zatrudnienia towarzyszył spadek poziomu bezrobocia w analogicznym okresie z 1,066 mln osób do 1,027 mln osób. Korzystnym zmianom w kształtowaniu się liczb absolutnych towarzyszyły pomyślne zmiany w miernikach relatywnych. I tak, wskaźnik zatrudnienia osiągnął wartość 53,0%, natomiast stopa bezrobocia BAEL (por. wykres 1) spadła do 5,9% (obniżka o 0,3 p.proc. w porównaniu do poprzedniego kwartału oraz 1,2 w porównaniu do trzeciego kwartału w roku poprzednim) [GUS 2016].

Wykres 1. Podstawowe mierniki rynku pracy w Polsce w latach 2013–2016 (stan według BAEL, w %, w ujęciu kwartalnym)



Symbole: az – współczynnik aktywności zawodowej; z – wskaźnik zatrudnienia; b – stopa bezrobocia; BAEL – badanie aktywności ekonomicznej ludności

Źródło: [GUS 2016].

Z kolei stopa bezrobocia rejestrowanego w dalszym ciągu obniżala się, jednak już w wyraźnie wolniejszym tempie w porównaniu do poprzednich miesięcy: od 8,5% w lipcu do 8,3% we wrześniu 2016 roku [MR 2016, GUS 2016].

2. Analiza szczegółowa

Rozważając sytuację na rynku pracy w trzecim kwartale 2016 roku w zależności od cech demograficznych i społeczno-zawodowych, należy przedstawić obserwacje dokonane w sferze aktywności

zawodowej, zatrudnienia oraz bezrobocia. Najsilniejsze zróżnicowanie współczynników aktywności zawodowej wystąpiło ze względu na poziom wykształcenia. Najwyższym współczynnikiem aktywności zawodowej charakteryzowały się osoby z wykształceniem wyższym (80,6%), natomiast najniższym – osoby z wykształceniem gimnazjalnym i niższym (17,6%). Różnica sięgnęła tu aż 63 punktów procentowych. Kolejną cechą różnicującą kształtowanie się współczynnika aktywności zawodowej była płeć. Zakres nierówności płci w sferze aktywności zawodowej sięgnął wartości 16,6 p.proc. na niekorzyść kobiet. Świadczy to o częściowej dezaktywizacji zawodowej kobiet w wieku produkcyjnym, tym silniejszej, im niższy był poziom wykształcenia. Analizując kształtowanie się współczynnika aktywności zawodowej w ujęciu regionalnym, należy zauważyć, że najwyższy poziom rozważanego miernika wystąpił w województwie mazowieckim (60,2%), natomiast najniższy – w województwie zachodniopomorskim (52,5%).

Jeżeli chodzi o liczbę pracujących w trzecim kwartale 2016 roku, to zwiększyła się ona wśród mężczyzn, natomiast obniżyła wśród kobiet. Towarzyszył temu również spadek udziału kobiet w zasobie pracujących ogółem. Różnica między wskaźnikiem zatrudnienia kobiet i mężczyzn wyraźnie zwiększyła się w analizowanym okresie do 15,9 p.proc. w porównaniu do 15,1 p.proc. w II kwartale br. Zwiększyła się także różnica pomiędzy wskaźnikami zatrudnienia charakteryzującymi osoby w wieku 35–44 lat (83,5%) i w wieku 15–24 lat (28,5%) do 55 p.p. w trzecim kwartale 2016 roku (wobec 54,4 p.p. w drugim kwartale). Zwiększenie zakresu nierówności ze względu na płeć i wiek świadczy o tym, że poprawa koniunktury na rynku pracy nie dotyczyła w równym stopniu wszystkich aktywnych zawodowo. Sprawdzał się zatem niestety scenariusz, obserwowany w okresach pomyślnej koniunktury, zgodnie z którym mierniki charakteryzujące osoby w szczególnej sytuacji na rynku pracy relatywnie się pogarszają. W ujęciu regionalnym najwyższy wskaźnik zatrudnienia w trzecim kwartale br. zaobserwowano – podobnie jak poprzednio – na Mazowszu (57,1%), natomiast najniższy – w Zachodniopomorskim (48,9%). Poziom wykształcenia był cechą istotnie różnicującą kształtowanie się wskaźnika zatrudnienia. W gronie osób z wykształceniem wyższym wyniósł on 77,7%, natomiast z wykształceniem gimnazjalnym i niżej – 15,1%. Wynika z tego, że osoby najlepiej wykształcone cechował ponad pięciokrotnie wyższy wskaźnik zatrudnienia od osób bez kwalifikacji lub o najniższym na rynku pracy poziomie wykształcenia. Warto wyjaśnić, że niski poziom wykształcenia wiąże się często z niską świadomością odnośnie do reguł funkcjonowania rynku pracy oraz zabezpieczenia społecznego, słabszą siłą przetargową i częstszym godzeniem się na pracę w szarej strefie gospodarki. Innym czynnikiem dezaktywizującym osoby słabiej wykształcone jest również relatywnie niższa stopa kompensacji, a więc różnica pomiędzy dochodem otrzymywanym przy zatrudnieniu i w okresie bezrobocia w tej grupie osób.

W zasobie bezrobocia liczebnie dominowali mężczyźni (53,3%), jednak stopa bezrobocia wśród kobiet była już nieznacznie wyższa (5,7%) niż wśród mężczyzn (6,2%). Zdecydowanie pogorszyła się sytuacja osób młodych w wieku 15–24 lat na rynku pracy, gdyż stopa bezrobocia w tej grupie (18,0%) ponad trzykrotnie przewyższała stopę bezrobocia ogółem w Polsce (5,9%). Zmiana ta mogła być spowodowana wejściem na rynek pracy kolejnych absolwentów, którzy w trzecim kwartale rozpoczęli poszukiwania pracy po zakończonej edukacji. Stopa bezrobocia wykazywała także zróżnicowanie

regionalne – najkorzystniejsza sytuacja panowała w województwie wielkopolskim (4,4%), natomiast najtrudniejsza – w podkarpackim (9,5%) [GUS 2016].

3. Uwarunkowania sytuacji na rynku pracy

Pozytywnym zjawiskiem obserwowanym na polskim rynku pracy w trzecim kwartale 2016 roku był wzrost współczynnika aktywności zawodowej. Zmianę tę zaobserwowano pomimo efektu popytowego podtrzymanego dalszym funkcjonowaniem programu Rodzina 500 plus, który zwiększył siłę nabywczą gospodarstw domowych, mających na swoim utrzymaniu co najmniej 2 dzieci i który teoretycznie powinien również zmniejszyć presję do podejmowania zatrudnienia. Przyczyną podnoszenia poziomu aktywności zawodowej mogła być poprawa koniunktury na rynku pracy, która przyciągała osoby bierne zawodowo, wcześniej zniechęcone bezskutecznym poszukiwaniem pracy.

W sferze zatrudnienia w dłuższej perspektywie czasowej należy zwrócić uwagę na wyraźny wzrost wskaźnika zatrudnienia o niemal 10 p.proc. W latach 2004–2016, a więc od I kwartału roku wejścia Polski do Unii Europejskiej do trzeciego kwartału b.r. wskaźnik ten podniósł się od 43,3% do 53% [GUS 2009, s. 17; MR 2016].

Rozważając już bliższą perspektywę czasową, w polskiej gospodarce w trzecim kwartale 2016 roku można było zaobserwować wzrost zapotrzebowania przedsiębiorstw na pracowników. Świadczyły o tym zarówno zwiększająca się liczba pracujących ogółem, rosnący wskaźnik zatrudnienia, jak i zwiększenie liczby przepracowanych godzin tygodniowo, które sprzyjały zwiększonemu wykorzystaniu istniejących zasobów pracy [NBP 2016, s. 5; GUS 2016]. Pracodawcy za pośrednictwem portali internetowych zgłaszali przy tym największy popyt na pracę w handlu i sprzedaży, bankowości, finansach, ubezpieczeniach, księgowości, informatyce oraz przemyśle ciężkim. Zwiększony popyt na pracę dotyczył również pracowników fizycznych [Pracuj.pl 2016; Gospodarka 2016].

Rosnąca liczba pracujących wynikała z utrzymującej się pomyślnej koniunktury gospodarczej, pomimo obniżających się inwestycji oraz prognoz dotyczących osłabienia tempa wzrostu gospodarczego w Polsce. Zmiany te mogły również wynikać z przekształcania się rynku pracy w rynek pracownika w większości branż gospodarki. W tych warunkach pracownicy – mając większą siłę przetargową – mogli skuteczniej domagać się przekształcania umów cywilno-prawnych w umowy o pracę. Co więcej, zmiany dokonane w przepisach pracy, skutkujące zrównaniem stawek składek na ubezpieczenie społeczne odprowadzanych przy umowach cywilno-prawnych i przy umowach o pracę, spowodowały zrównanie klina płacowego oraz większą skłonność pracodawców do uległości wobec pracowników w tej kwestii [NBP 2016, s. 23].

Innym jeszcze skutkiem rosnącej liczby pracujących był obserwowany pomimo deflacji wzrost presji na podwyżki wynagrodzeń nominalnych [NBP 2016, s. 5; MR 2016]. Warto zauważyć, że tempo wzrostu wynagrodzeń było dość umiarkowane, szybsze w sektorze przedsiębiorstw niż w pozostałych częściach gospodarki. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie nominalne brutto we wspomnianym sektorze wyniosło we wrześniu 2016 roku 4 234 PLN, co dało 4,1% wzrostu poziomu płac w okresie styczeń–wrzesień [MR 2016, s. 2].

Trzeci kwartał był kolejnym okresem obniżania się poziomu bezrobocia. Wśród podstawowych determinant tych korzystnych zmian należy wskazać na: utrzymującą się pomyślną koniunkturę, rosnący popyt na pracę, a także negatywny wpływ czynników demograficznych. Stopniowo malejąca podaż pracy, wzmocniona w okresie poakcesyjnym falą emigracji, przyczyniała się do obniżenia poziomu bezrobocia oraz zwiększonego zainteresowania pracodawców zatrudnianiem imigrantów zza wschodniej granicy, zwłaszcza z Ukrainy.

4. Perspektywy

Rozważając perspektywy polskiego rynku pracy w nadchodzących kwartałach, należy przedstawić kilka uwag i spostrzeżeń. Obserwacja zmian liczby ogłoszeń w portalach pracy prowadzi do wniosku, że, dla osób chcących poszukać lepszego miejsca zatrudnienia, wciąż jeszcze jest dobry moment na zmianę pracy. Dla osób stojących przed decyzją wyboru studiów bądź też kierunku zmiany swoich kwalifikacji warto poradzić, aby rozważyły kierunki informatyczne ze względu na zgłaszane zapotrzebowanie na specjalistów z tej dziedziny [eGospodarka 2016].

W kwestii zmian sezonowych w czwartym kwartale – jak co roku – można spodziewać się istotnego wzrostu sprzedaży związanego z przygotowaniem i świątecznymi zakupami Polaków, a co za tym idzie zwiększonym popytem na pracę w handlu tradycyjnym i internetowym, a także w logistyce. W pierwszym kwartale co roku obserwuje się podwyższenie stopy bezrobocia powodowane czynnikami atmosferycznymi, dotyczącymi najbardziej osób pracujących w budownictwie.

Biorąc pod uwagę prognozę przedstawioną w barometrze przygotowanym przez ManpowerGroup dla czwartego kwartału b.r., można oczekiwać, że zatrudnienie netto w Polsce wzrośnie o 8% (9% po uwzględnieniu korekty sezonowej)¹ [ManpowerGroup 2016]. Pomimo tego, że optymizm odnośnie do oczekiwanego poziomu zatrudnienia utrzymywał się już czternasty kwartał z rzędu, jednak można dostrzec pewne osłabienie optymizmu, co jest dość charakterystyczne dla formułowania prognoz wobec ostatniego kwartału w roku, począwszy od 2008 roku [ManpowerGroup 2016, s. 1]. Inną wyraźną tendencją jest ta, że optymizm w kwestii zwiększania poziomu zatrudnienia zwiększał się wraz z rozmiarami przedsiębiorstwa. Im większe przedsiębiorstwo, tym silniejsze było przekonanie o potrzebie zatrudnienia nowych pracowników.

Uwzględniając perspektywę I kwartału 2017 roku, należy zwrócić uwagę na wyższe wynagrodzenie minimalne na poziomie 2000,00 PLN brutto, które będzie obowiązywać od 1 stycznia 2017 roku. Zmiana ta może powodować entuzjazm wśród osób najslabiej zarabiających w gospodarce, ale w ogólniejszym ujęciu więcej można dostrzec skutków negatywnych niż pozytywnych. Podwyższenie płacy minimalnej może spowodować negatywny efekt zatrudnieniowy w postaci zwolnień pracowników, silnie też może uderzyć w mikrofirmy, których właściciele będą zmuszeni do zakończenia działalności gospodarczej i poszukania pracy najemnej. Podwyższenie płacy minimalnej zwiększy spłaszczenie drabiny

¹ Prognoza ta jest wynikiem odpowiedzi udzielonych przez dyrektorów HR oraz osób odpowiedzialnych za politykę personalną w przedsiębiorstwach sektora publicznego i prywatnego w Polsce, z których: 7% – nie zamierza zmieniać poziomu zatrudnienia, 15% – planuje je zwiększyć, natomiast 7% – zmniejszyć.

plac, a także presję na podnoszenie wynagrodzeń pracowników lepiej zarabiających. Konieczność wprowadzenia przez pracodawców oszczędności z racji podwyżki kosztów pracy może skutkować rozrostem szarej strefy – zarówno w formie zatrudnienia „na czarno”, jak i zatrudnienia częściowego (część wynagrodzenia wypłacona w formie „kopertówek”).

W pierwszym kwartale 2017 roku można spodziewać się również podniesienia stopy bezrobocia wśród osób młodych ze względu na likwidację możliwości obniżenia wynagrodzenia minimalnego do 80% jego wartości w przypadku osób rozpoczynających swoją karierę zawodową.

Kluczowym pytaniem wydaje się siła wpływu obniżania tempa wzrostu gospodarczego na sytuację na rynku pracy. Czy wpłynie to istotnie na pogorszenie się wskaźników rynku pracy, czy też silniejszy okaże się wpływ kurczenia się zasobów pracy w polskiej gospodarce?

Bibliografia

1. GUS, 2009, *Aktywność ekonomiczna ludności Polski w latach 2003–2007*, Zakład Wydawnictw Statystycznych, Warszawa.
2. GUS, 2016, *Kwartalna informacja o rynku pracy w III kwartale 2016 roku*, Portal Głównego Urzędu Statystycznego, Warszawa, <http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rynek-pracy/pracujacy-bezrobotni-bierni-zawodowo-wg-bael/kwartalna-informacja-o-rynku-pracy-w-trzecim-kwartale-2016-roku,12,26.html> [dostęp: 1.12.2016].
3. MR, 2016, *Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne*, Ministerstwo Rozwoju, Departament Strategii Rozwoju, Warszawa, <https://www.mr.gov.pl/strony/zadania/analiza-i-ocena-polskiej-gospodarki/sytuacja-gospodarcza-polski/> [dostęp: 1.12.2016].
4. eGospodarka.pl, 2016, *Rynek pracy w III kwartale 2016 r.*, Portal eGospodarka.pl, <http://www.egospodarka.pl/136060,Rynek-pracy-w-III-kwartale-2016-r,1,39,1.html> [dostęp: 1.12.2016].
5. ManpowerGroup, 2016, *Barometr Manpower perspektyw zatrudnienia. Polska*, raport z badania Manpower Group na IV kwartał 2016 roku, http://www.manpowergroup.pl/repository/Raporty/Barometr/PL/Barometr_Manpower_Perspektyw_Zatrudnienia_Q4_16_PL.pdf [dostęp: 1.12.2016].
6. Praca.pl, 2016, *Obawiamy się konsekwencji wzrostu płacy minimalnej*, Portal Praca.pl, http://www.praca.pl/centrum-prasowe/komunikaty-prasowe/komunikaty-prasowe_cp-1403.html [dostęp: 1.12.2016].
7. NBP, 2016, Sączuk, K., Strzelecki, P., Wyszyński, R., *Kwartalny raport o rynku pracy w II kw. 2016 r.*, Narodowy Bank Polski, Warszawa.

Baha Kalinowska-Sufinowicz

3. Budżet państwa i Dług Skarbu Państwa po trzecim kwartale 2016 roku

W październiku br. na stronach Ministerstwa Finansów ukazało się sprawozdanie operatywne z wykonania dochodów i wydatków budżetu państwa w okresie styczeń – wrzesień 2016 roku. Stało się ono podstawą do oceny wykonania budżetu państwa w tym okresie. Zaobserwowano szybszy wzrost wydatków od dochodów i, w konsekwencji, wyraźny wzrost deficytu budżetowego w porównaniu z pierwszym półroczem 2016 roku. Pojawiły się także nowe dochody w postaci wpłat z zysków NBP, a także znaczący wzrost przychodów z emisji obligacji skarbowych. Jednak budżet nadal mieścił się w przyjętym harmonogramie na 2016 rok.

1. Bezpieczna realizacja budżetu

Realizacja dochodów i wydatków budżetowych na koniec trzeciego kwartału 2016 roku mieści się w przyjętym harmonogramie. Prezentuje to tabela 1.

Tabela 1. Realizacja budżetu państwa na koniec trzeciego kwartału 2016 roku w porównaniu z harmonogramem (tys. zł)

Wyszczególnienie	Ustawa budżetowa na 2016 rok	Harmonogram	Wykonanie
Dochody	313 808 526	230 320 203	238 606 489
Wydatki	368 548 526	265 821 589	259 221 862
Deficyt/nadwyżka	-54 740 000	-35 501 386	-20 615 372

Źródło: Opracowano na podstawie Sprawozdania operatywnego z wykonania budżetu państwa za styczeń – wrzesień 2016 roku, Ministerstwo Finansów, Departament Budżetu Państwa, Warszawa październik 2016, www.mf.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.]; Harmonogram dochodów i wydatków budżetu państwa na 2016 r. na podstawie Ustawy budżetowej na rok 2016 z dnia 25 lutego 2016 r. (Dz. U. poz. 278), www.mf.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.].

Dochody budżetowe przekroczyły planowaną wielkość o prawie 3,6% a wydatki budżetowe były niższe o 3,5%, natomiast deficyt okazał się o prawie o 42% mniejszy. W porównaniu z planem na cały 2016 rok pozycje te stanowiły odpowiednio 76,0, 70,3 i 66,2%. Łącznie ze środkami przekazanymi do budżetu z pieniędzy europejskich na finansowanie programów operacyjnych (ponad 6,6 mld zł), zapotrzebowanie na środki finansowe na koniec trzeciego kwartału wyniosło ponad 27,2 mld zł. W zasadzie było ono pokryte środkami z emisji krajowych obligacji skarbowych. Niepokojące jest, że wielkość finansowania tymi obligacjami na koniec trzeciego kwartału przekroczyła już 123% planowanej emisji na cały 2016 rok.

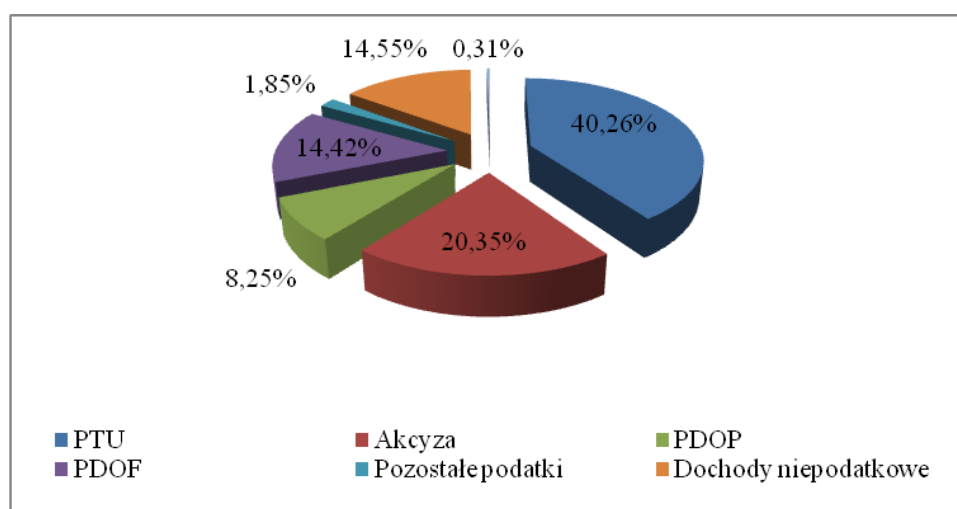
Na koniec trzeciego kwartału 2016 roku zrealizowano wyraźnie większą część zaplanowanych dochodów i wydatków budżetowych ogółem w porównaniu z analogicznym okresem roku 2015. Dochody były większe o 23,6 p.p., a wydatki – o 7,5 p.p. Zdecydowanie większy wzrost dochodów od wydatków spowodował znaczny spadek deficytu budżetowego, który zmniejszył się w porównaniu z okresem analogicznym roku poprzedniego aż o 33,8 p.p.

Porównując wykonanie poszczególnych rodzajów dochodów i wydatków na koniec trzeciego kwartału br. z harmonogramem (tabela 1) oraz mając na uwadze utrzymującą się w tym okresie deflację² oraz słabszy wzrost gospodarczy w trzecim kwartale br., należy niestety stwierdzić, że wzrost dochodów nie wynikał z poprawy ściągłości podatków, a głównie z wpłat zysku NBP.

2. Wpłaty z zysku NBP. Podatki od niektórych kopalin oraz od niektórych instytucji finansowych ciągle słabe fiskalnie. Podatek od sprzedaży detalicznej nadal nie obowiązuje

Głównym źródłem dochodów budżetowych w badanym okresie okazały się podatki (85,1% dochodów budżetowych ogółem), w tym podatek od towarów i usług (PTU), podatek akcyzowy, podatek dochodowy od osób fizycznych (PDOF) i podatek dochodowy od osób prawnych (PDOP). Strukturę dochodów budżetowych na koniec trzeciego kwartału 2016 roku prezentuje wykres 1.

Wykres 1. Struktura dochodów budżetu państwa na koniec trzeciego kwartału 2016 roku



Źródło: Opracowano na podstawie Sprawozdania operatywnego z wykonania budżetu państwa za styczeń–czerwiec 2016 roku, Ministerstwo Finansów, Departament Budżetu Państwa, Warszawa październik 2016, www.mf.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.].

Wykonanie dochodów z podatków okazało się bezpieczne. Na koniec trzeciego kwartału br. zrealizowano 73,6% dochodów podatkowych ogółem zaplanowanych w budżecie na 2016 rok. Warto w tym miejscu podkreślić wysoką wydajność fiskalną podatku akcyzowego od wyrobów importowanych (97,4% planu na 2016 r.) oraz zryczałtowanego podatku dochodowego (88,5% planu na 2016 r.), natomiast ciągle niską wydajnością charakteryzuje się podatek od wydobycia niektórych kopalin (60,4% planu na 2016 r.) oraz wprowadzony w lutym br. podatek od niektórych instytucji finansowych (zaledwie 44,4% planu na 2016 r.). W budżecie na 2016 rok zaplanowano również dochody z podatku od sklepów wielkopowierzchniowych (od sprzedaży detalicznej) w wysokości 2 mld zł. Jednak we wrześniu br.

² Deflacja utrzymuje się od lipca 2014 roku, www.stat.gov.pl [dostęp 07.12.2016]. W okresie od lipca do września br. wskaźnik deflacji spadł z -0,9 do -0,5 p.p.

Komisja Europejska zakwestionowała ten podatek ze względu na niezgodność z zasadami pomocy na rynku wewnętrznym³ i w konsekwencji minister finansów zaniechał poboru tego podatku.

Należy również podkreślić, że wzrost dochodów ponad plan na koniec trzeciego kwartału 2016 r. wynikał z wpłat zysku NBP. W lipcu br. NBP wpłacił do budżetu państwa 7,8 mld zł, co stanowi 245,7% przewidywanej kwoty w planie budżetowym. Jednak wpłaty te, chociaż niejednokrotnie mogą uratować budżet, stanowią kontrowersyjne „ukryte” źródło emisji dodatkowego pieniądza.

3. Najszybciej wzrastają wydatki z tytułu dotacji i subwencji oraz świadczeń na rzecz osób fizycznych. Najwolniej rosną wydatki majątkowe

Na koniec trzeciego kwartału br. utrzymała się struktura wydatków po zmianach budżetowych z grudnia 2015 roku wynikająca głównie z realizacji zobowiązań państwa z tytułu programu Rodzina 500 plus. W konsekwencji, oprócz dotacji i subwencji dla jednostek samorządu terytorialnego, najszybciej wzrastały wydatki z tytułu świadczeń na rzecz osób fizycznych (75% planu na 2016 r.). Natomiast najwolniej realizowane były wydatki majątkowe oraz dotacje do projektów współfinansowanych z funduszy UE (tabela 2).

Tabela 2. Realizacja wydatków budżetu państwa na koniec trzeciego kwartału 2016 roku (tys. zł)

Wyszczególnienie	Ustawa budżetowa na 2016 rok	Budżet po zmianach	I – IX	Wykonanie w porównaniu z obowiązującym budżetem
Wydatki ogółem, w tym:	368 548 526	368 548 526	259 221 862	70,3%
Dotacje i subwencje	196 963 142	195 786 396	148 361 698	75,8%
Świadczenia na rzecz osób fizycznych	25 249 748	26 530 871	19 900 312	75,0%
Wydatki bieżące jednostek budżetowych	68 888 521	68 721 264	45 223 143	66,0%
Wydatki majątkowe	17 699 190	17 767 676	5 504 587	30,5%
Wydatki na obsługę długu skarbu państwa	31 799 900	31 799 900	23 077 734	72,6%
Środki własne Unii Europejskiej	19 243 582	19 243 582	13 235 714	68,8%
Współfinansowanie projektów z udziałem środków UE	8 704 443	8 698 837	3 918 673	45,2%

Źródło: Opracowano na podstawie *Sprawozdania operatywnego z wykonania budżetu państwa za styczeń–czerwiec 2016 roku*, Ministerstwo Finansów, Departament Budżetu Państwa, Warszawa październik 2016, www.mf.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.].

4. Dług Skarbu Państwa (DSP) ciągle rośnie, ale jest jeszcze bezpiecznie

Na koniec trzeciego kwartału 2016 roku dostępne są dane nt. zadłużenia Skarbu Państwa. Dług ten wyniósł ponad 907,2 mld zł i wzrósł w ciągu trzeciego kwartału o ponad 3,7 mld zł. Warto przy tym odnotować ciągły wzrost finansowania długu źródłami krajowymi, w tym głównie obligacjami Skarbu

³ Decyzja Komisji Europejskiej z 19 września 2016 r., C (2016)5596 final.

Państwa. Na koniec trzeciego kwartału udział długu krajowego w DSP wyniósł 66,8%. Mimo że nie znamy jeszcze zadłużenia całego sektora finansów publicznych na koniec trzeciego kwartału br., to należy spodziewać się, że państwowy dług publiczny (PDP) nie przekroczy jeszcze 50% PKB, a dług liczony metodyką z Maastricht (EDP) nie przekroczy 55% PKB. Niemniej jednak zapotrzebowanie na środki finansowe w kolejnych miesiącach może spowodować dalszy wzrost zadłużenia i emisji dodatkowego pieniądza.

Bibliografia

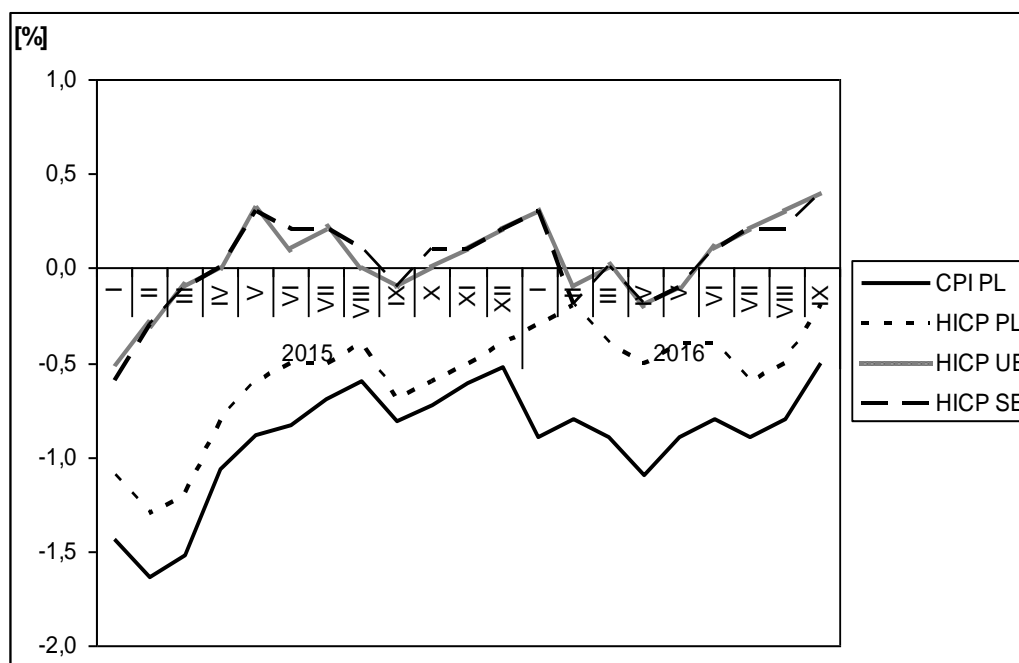
1. Sprawozdanie operatywne z wykonania budżetu państwa za styczeń–wrzesień 2016 roku, Ministerstwo Finansów, Departament Budżetu Państwa, Warszawa październik 2016, www.mf.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.].
2. Harmonogram dochodów i wydatków budżetu państwa na 2016 r. na podstawie Ustawy budżetowej na rok 2016 z dnia 25 lutego 2016 r. (Dz. U. poz. 278), www.mf.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.].
3. Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania, Ministerstwo Finansów, Warszawa, Grudzień 2016 r., www.mf.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.].
4. Dane nt. inflacji, www.stat.gov.pl, [dostęp: 07.12.2016 r.].

Maciej Cieślukowski

4. Stabilność cen i sytuacja złotego

Trzeci kwartał 2016 r. w sferze pieniężnej w Polsce upłynął pod znakiem trwającej nadal deflacji. W ostatnim kwartale odnotowano jednak pewne ożywienie w tym zakresie, w szczególności w dwóch ostatnich miesiącach. Uwidoczniło się to we wzroście wskaźników CPI i HICP, które w październiku wyniosły odpowiednio -0,5% i -0,2% (wykres nr 1). Również nie wszystkie miary inflacji bazowej odnotowały w ostatnim kwartale znak ujemny, np. po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych – we wszystkich miesiącach tego okresu oraz 15% średnia odcięta – w ostatnim miesiącu (październik). Również projekcja NBP wskazuje na dobre perspektywy dotyczące przyszłego wyjścia z deflacji [NBP 2016, s. 20, 50–52].

Wykres 1. Dynamika cen w Polsce i strefie euro w 2015 r. i 2016 r.*



* Dane do III kwartału 2016 r.

Źródło: Dane GUS i Eurostat.

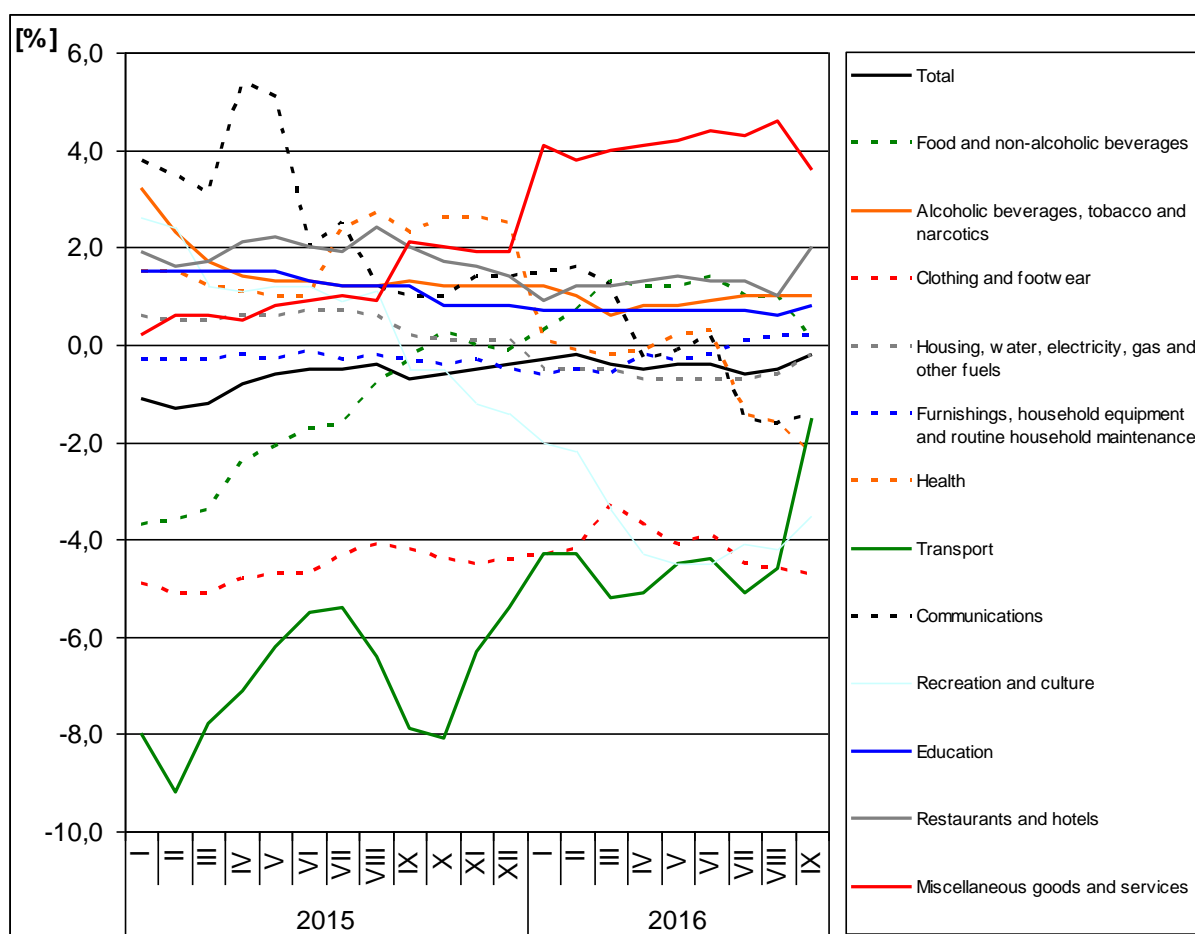
Sytuacja taka wynika m.in. z pewnego ożywienia, po pierwsze, cen surowców energetycznych na rynkach światowych, w tym głównie ropy naftowej, które od kilku lat powodują presję deflacyjną, a po drugie, cen żywności. Wzrost cen żywności powodowany był czynnikami zarówno po stronie popytowej, jak i podażowej. W pierwszym przypadku wzrósł popyt importowy krajów wschodzących, których sytuacja gospodarcza ostatnio wyraźnie poprawiła się. W drugim przypadku ograniczenie podaży dotyczyło zarówno hodowli bydła (ze względu na pogorszenie opłacalności), jak i produktów rolnych, np. cukru, kawy, kakao, cytrusów (ze względu na pogorszenie warunków agrometeorologicznych). Spadkowi deflacji w Polsce w ostatnim kwartale sprzyjało pobudzenie dynamiki ogólnego poziomu cen w otoczeniu tj. strefie euro i UE (wykres 1) [NBP 2016, s. 19].

Obawy może budzić trwałość deflacji w Polsce, która w ujęciu CPI występuje nieprzerwanie już od ponad dwóch lat. Należy zwrócić uwagę na ryzyko pojawienia się oczekiwań deflacyjnych i transformacji deflacji w „złą” odmianę (przede wszystkim o charakterze popytowym), w szczególności w obliczu możliwości wystąpienia sztywności płac nominalnych w dół [Groshen i Schweitzer 1999; Błaszczak 2010b, s. 30–35]. Na razie jednak deflację w Polsce, zgodnie ze standardami przyjętymi w literaturze i praktyce, można określić mianem „dobrej” [Bordo, Lane i Redish 2004]. Towarzyszy jej pozytywna dynamika PKB, która wynosiła w ostatnich kwartałach około 3% w ujęciu realnym (dane GUS, PKB niewyrównany sezonowo, ceny stałe średnioroczne roku poprzedniego). Również szacunki miernika zagrożenia złą odmianą deflacji zaproponowanego przez M.S. Kumara [Kumar i in. 2003; Błaszczak 2010a, s. 3–18] wskazują na niskie lub umiarkowane ryzyko⁴.

Aby lepiej rozpoznać zjawisko deflacji w Polsce warto przyjrzeć się strukturze cen koszyka dóbr i usług konsumpcyjnych pod kątem ich dynamiki (roczna stopa zmiany). Na wykresie nr 2 przedstawiono składowe wyróżnione przez Eurostat. Jak widać zmienność cen poszczególnych dóbr i usług znacznie się różni. Największą deflacją w ostatnim kwartale charakteryzowały się ceny dotyczące transportu oraz obuwia i odzieży, przy jednoczesnym silnym ożywieniu w tej pierwszej grupie i nieznacznym osłabieniu w tej drugiej. Pogorszenie nastąpiło również w odniesieniu do dynamiki cen w zakresie zdrowia oraz komunikacji. Najwyższa dynamika cen odnosi się do grupy różnych, pozostałych dóbr i usług, ale i w tym przypadku, po długiej stabilizacji, nastąpiło wyhamowanie dynamiki cen w ostatnim kwartale.

⁴ Bardziej szczegółowa prezentacja i szacunki miernika ryzyka deflacyjnego zostaną przedstawione w kolejnych numerach *Obserwatorium Ekonomicznym*.

Wykres nr 2. Dynamika składowych HICP w Polsce w 2015 r. i 2016 r.*



* Dane do III kwartału 2016 r.

Źródło: Eurostat.

W obliczu uwarunkowań deflacyjnych, ale przy lekkiej poprawie sytuacji pieniężnej i ogólnie makroekonomicznej, NBP w ostatnim kwartale nie dokonał zmian stóp procentowych w ujęciu nominalnym. Stopa referencyjna od marca 2015 r. wynosi 1,5%, natomiast stopa na rynku międzybankowym WIBOR 3M jest nieco wyższa, ale również stabilna. Pozytywnym zjawiskiem jest nieznaczne zmniejszenie stóp realnych w obliczu pobudzenia dynamiki cen oraz oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Poza tym nadal, w przeciwieństwie do wielu banków centralnych, możliwa jest dalsza redukcja stóp w ujęciu nominalnym przez RPP, np. w celu pobudzenia dynamiki cen, w szczególności w obliczu możliwego pogorszenia się stanu gospodarki. Zagrożenie dotyczące dolnej granicy nominalnych stóp procentowych w Polsce na razie bezpośrednio nie występuje.

Podobnie jak krótkoterminowe stopy procentowe, w ostatnim kwartale stabilny był kurs walutowy złotego zarówno w odniesieniu do euro, jak i dolara amerykańskiego (wykres 3).

Wykres 3. Kurs złotego wobec euro i dolara amerykańskiego w latach 2014–2016*



* Dane średnie miesięczne do III kwartału 2016 r.

Źródło: Eurostat.

W ostatnich trzech miesiącach występowała naprzemienna deprecjacja i aprecjacja złotego. Kurs wobec dolara nie przekroczył pasma 3,8–4 zł, a wobec euro 4,3–4,4 zł. Taka sytuacja wynikała ogólnie zarówno ze stabilnych stóp procentowych w Polsce i zagranicą, a także ze stabilnych oczekiwań kursowych nie wpływających w dużym stopniu na opłacalność aktywów zagranicznych w przeliczeniu na walutę krajową. W kolejnych miesiącach stabilność kursu może być zachwiana, m.in. ze względu na zmienność sytuacji polityczno-gospodarczej na świecie, w tym głównie na wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych. Należy mieć na uwadze, że nadal słaby kurs złotego z jednej strony wyhamowuje deflacyjne oddziaływanie spadku cen surowców na rynkach światowych, z drugiej zaś ma pozytywny wpływ na wymianę handlową, której saldo w odniesieniu do towarów jest nieprzerwanie dodatnie od września 2015 r. Taka sytuacja stanowi jeden z czynników wspierających dynamikę PKB w Polsce, mimo słabej koniunktury zewnętrznej i krajowej deflacji. Patrząc natomiast na kurs walutowy złotego z długiej perspektywy czasowej, należy zwrócić uwagę na fakt, że niska, w tym ujemna, dynamika cen będzie powodować presję na jego tendencję aprecjacyjną.

Bibliografia

- Błaszczak, P., 2010a, *Deflacja i kryzys gospodarczy – analiza z wykorzystaniem miernika ryzyka deflacyjnego*, Optimum. Studia Ekonomiczne, 1 (45), s. 3–18.
- Błaszczak, P., 2010b, *Stabilność cen – sposoby definicji oraz wyzwania dla polityki pieniężnej*, Materiały i Studia NBP.

Bordo M.D., Lane J.L., Redish A., 2004, *Good versus Bad Deflation: Lessons from the Gold Standard Area?* NBER Working Paper, No. 10329, Cambridge, February.

Groshen E.L., Schweitzer M.E., 1999, *Inflation and Unemployment Revisited: Grease and Sand*, Federal Reserve Bank of Cleveland, Working Paper, June.

Kumar M.S., Baig T., Decressin J., Faulkner-MacDonagh C., Feyzioglu T., 2003, *Deflation. Determinants, Risks, and Policy Options*, International Monetary Fund, Occasional Paper No. 221.

NBP 2016, *Raport o inflacji*, listopad.

www.ec.europa.eu

www.nbp.pl

www.stat.gov.pl

Paweł Błaszczyk

5. Sektor bankowy i rynek kapitałowy

1. Sektor bankowy

W trzech kwartałach 2016 r. w sektorze bankowym w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku można zaobserwować stabilizację w ilości banków komercyjnych i spółdzielczych (zmniejszenie liczby o 3 banki). Suma bilansowa sektora bankowego wzrosła o ponad 3,8% do poziomu 1 670 mld zł. Zatrudnienie ogółem zmniejszyło się o 0,7% do poziomu ponad 169,3 tys. osób. Depozyty przedsiębiorstw wzrosły o 6,2% do poziomu 250,7 mld zł, a depozyty gospodarstw domowych wzrosły o 10,2% do poziomu 703,6 mld zł. W środowisku niskich stóp procentowych i relatywnie niskiej opłacalności depozytów bankowych dla deponentów udało się uzyskać wzrost akcji depozytowej na poziomie wyższym niż dynamika sumy bilansowej sektora bankowego, co należy uznać za zjawisko pozytywne przy ocenie sektora bankowego. W przypadku należności brutto od gospodarstw domowych nastąpił wzrost o 4,7% do poziomu 651,7 mld zł, a w przypadku należności brutto od przedsiębiorstw wzrost o 5,5% do poziomu 346,4 mld zł. Pomimo niekorzystnego otoczenia regulacyjnego związanego z podatkiem bankowym, koniecznością wdrażania wyższych wymogów kapitałowych i wzrostu składek na BFG banki nadal finansują gospodarkę – zarówno gospodarstwa domowe, jak i przedsiębiorstwa, a w dalszej perspektywie czasowej wsparcie takie nie jest zagrożone. Dynamika akcji kredytowej dla sektora finansowego była wyższa niż dynamika sumy bilansowej sektora bankowego. Również wartość kapitałów ogółem wzrosła o 5,9% do poziomu 182,3 mld zł, co świadczy o powiększaniu bazy kapitałowej banków służącej stabilności i wypłacalności sektora bankowego w tempie szybszym niż tempo wzrostu sumy bilansowej.

W kwartałach 2016 r. wynik finansowy netto sektora bankowego pozostał na praktycznie niezmiennym poziomie 11,5 mld zł wobec 11,4 mld zł w analogicznym okresie roku poprzedniego pomimo widocznego wzrostu kosztów działania banku aż o 13,9% z poziomu 20,9 mld zł do poziomu 23,8 mld zł. Niezmiennosc zysku netto sektora bankowego wobec wzrostu kosztów działania banków o blisko 3 mld zł oznacza, że wzrost kosztów został częściowo przerzucony na klientów banków – w postaci wzrostu cen kredytów, usług rozliczeniowych i prowadzenia rachunków bankowych oraz obniżenia oprocentowania depozytów. Wniosek taki potwierdzają dane statystyczne w ujęciu rok do roku – przychody odsetkowe wzrosły o blisko 1,2 mld zł, a koszty odsetkowe obniżyły się o blisko 1,1 mld zł, wskutek czego wynik odsetkowy zwiększył się o blisko 2,3 mld zł. Należy również zaznaczyć, że na utrzymanie wyniku netto na prawie niezmiennym poziomie miały wpływ tzw. zdarzenia jednorazowe. Tym zdarzeniem niewątpliwie była sprzedaż przez banki w Polsce udziałów w Visa Europe, co przelożyło się na wzrost wyniku brutto o 1,7 mld zł.

Współczynnik rentowności aktywów ROA pozostał stabilny na poziomie 0,71% wobec 0,69% w analogicznym okresie roku poprzedniego, obniżając się o 0,02 p.p. W przypadku współczynnika rentowności kapitałów własnych ROE zauważalny jest większy spadek, o 0,32 p.p. z poziomu 6,62% do poziomu 6,31%. Zmniejszenie współczynników rentowności aktywów i kapitałów własnych było związane ze wzrostem sumy bilansowej i kapitałów ogółem oraz praktycznie niezmienną wartością zysku

netto, który jest uwzględniany w liczniku tych wskaźników. Sprawdzają się zatem przewidywania formułowane w poprzednich okresach, że rentowność działalności bankowej wobec coraz bardziej restrykcyjnych regulacji i zwiększenia obciążeń podatkowych sektora bankowego obniży się.

Biorąc pod uwagę wpływy z podatku bankowego do budżetu państwa w okresie luty–wrzesień 2016 r. było to 2,8 mld zł wobec założonego poziomu 5,5 mld zł na cały 2016 r. (oznacza to wykonanie założeń budżetowych na poziomie 50,8%). Podatek bankowy wpływa pośrednio na kształtowanie struktury aktywów banku w kierunku większego zainteresowania obligacjami skarbowymi, których wartość można odliczyć od podstawy opodatkowania. W związku z brakiem Raportu KNF o sytuacji banków w trzecim kwartale 2016 r. na podstawie danych za pierwsze półrocze 2016 r. można zauważyć, że przyrost dotyczył głównie portfela papierów skarbowych (o 57,5 mld zł, tj. o 28,9%) i wystąpił przede wszystkim w podmiotach, które od lutego br. podlegają ustawie podatku od niektórych instytucji finansowych. W związku z tym należy stwierdzić, że banki te dokonały zmian w strukturze swoich bilansów w celu obniżenia kwoty podatku, gdyż zgodnie z ustawą papiery skarbowe pomniejszają podstawę opodatkowania. Dzięki dokonaniu tej operacji banki zmniejszą podatek o około 0,2 mld zł w stosunku do sytuacji, w której nie dokonałyby zmian w strukturze aktywów (przy założeniu, że banki utrzymają do końca br. powiększony stan papierów skarbowych)⁵.

Wpływ podatku na banki i ich reakcje zależą od wielkości banków. Ankietowane przez KNF instytucje duże, o wysokiej rentowności, wskazywały, że wprowadzenie daniny nie wpłynęło na ich bieżącą sytuację. Podkreślały jednak, że podatek przekłada się na zdolność do wypracowywania zysku w długim okresie, co będzie mieć wpływ na dynamikę akcji kredytowej.⁶ Zapowiadane przez wicepremiera Morawieckiego na XXVI Forum Ekonomicznym w Krynicy zmiany w podatku bankowym w 2017 r. mają polegać na zróżnicowaniu stawek podatku w zależności od terminu danej pozycji bilansu – im dłuży termin tym stawka podatku dochodowego niższa. Zmiana taka ma na celu zachęcanie banków do wydłużania terminu pozycji bilansowych⁷.

Tabela 1. Dane charakteryzujące sektor bankowy w Polsce

Wyszczególnienie	09.2015	2015	06.2016	09.2016	Dynamika r/r
Liczba banków komercyjnych	38	38	37	37	-2,6%
Liczba banków spółdzielczych	562	561	560	560	-0,4%
Suma bilansowa sektora bankowego (w mld zł)	1 609	1 600	1 662	1 670	3,8%
Kapitały ogółem (w mld zł)	172,1	164,2	178,8	182,3	5,9%
Zatrudnienie ogółem	170 508	170 936	170 398	169 328	-0,7%
Liczba oddziałów	7 318	7 215	7 239	7 137	-2,5%
Depozyty przedsiębiorstw (w mld zł)	236	253,3	249,1	250,7	6,2%
Depozyty gosp. dom. (w mld zł)	638,7	665,7	699,1	703,6	10,2%
Należności brutto od gosp. dom (w mld zł)	622,2	628,5	648,8	651,7	4,7%

⁵ Raport o sytuacji banków w I półroczu 2016 r., KNF, Warszawa 2016.

⁶ P. Szubański, *Czarne strony podatku bankowego*, „Bank”, 10/2016.

⁷ *Będą zmiany w podatku bankowym. Chcą ich sami bankowcy*, 11.09.2016 r., www.money.pl [dostęp: 7.12.2016 r.].

Należności brutto od przedsiębiorstw (w mld zł)	328,2	327,3	340	346,4	5,5%
Wynik finansowy netto (w mld zł)	11,4	11,5	8,0	11,5	0,9%
Koszty działania banku (w mld zł)	20,9	30,3	15,8	23,8	13,9%
Współczynnik wypłacalności	15,56%	16,31%	17,39%	bd	-
Rentowność aktywów ROA	0,71%	0,72%	0,48%	0,69%	-0,02 p.p.
Rentowność kapitałów własnych ROE	6,62%	7,00%	4,47%	6,31%	- 0,32 p.p.
Wpływy z podatku od niektórych instytucji finansowych (tzw. podatku bankowego) w mln zł/plan budżetowy w mln zł (% wykonania rocznego)	-	-	1 750/ 5 500 (31,8%)	2 791,6/ 5 500 (50,8%)	-

Źródło: Dane miesięczne sektora bankowego – wrzesień 2016 r., Komisja Nadzoru Finansowego oraz harmonogram wykonania budżetu państwa za okres styczeń–październik 2016 r, Ministerstwo Finansów.

Istotnym zagrożeniem dla wyniku finansowego sektora bankowego i jego rentowności w przyszłości jest próba uregulowania kwestii kredytów denominowanych lub indeksowanych do walut obcych, głównie do franka szwajcarskiego. Zgodnie z ostatnią prezydencką propozycją banki miałyby oddawać klientom część nienależnie pobranych spreadów walutowych, czyli różnicy między kursem kupna i sprzedaży waluty obcej, po których kwota kredytu była przeliczana w momencie jego zaciągania, a następnie przeliczana ponownie w momencie jego spłaty. Obecnie jednak prace nad ustawą nadal się toczą.

2. Rynek kapitałowy

Na rynku kapitałowym w trzech kwartałach 2016 r. porównawczo do trzech kwartałów 2015 r. można zaobserwować niekorzystne zjawiska, takie jak spadek kapitalizacji Rynku Głównego GPW o ok. 176 mld zł i Rynku New Connect o 0,09 mld zł. Liczba spółek na Rynku Głównym GPW wzrosła o 8, a na Rynku New Connect obniżyła się o 23. Ponadto o niekorzystnej sytuacji na polskim parkiecie świadczą spadki obrotów na rynku akcji (16,1% mniej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego), a także praw poboru zarówno na Rynku Głównym GPW, jak i na Rynku New Connect. Jedyne obroty produktami strukturyzowanymi na Rynku Głównym GPW zanotowały wzrost. Jedyne korzystne sygnały dotyczyły rynku papierów dłużnych Catalyst w odniesieniu do obligacji skarbowych (wzrost obrotów o 66%) i obligacji korporacyjnych (wzrost obrotów o 28%). W przypadku pozostałych instrumentów notowanych na tym rynku odnotowano stabilizację (obligacje komunalne) lub spadek obrotów (obligacje spółdzielcze o ponad 60%). Niekorzystna sytuacja na rynku kapitałowym w Polsce dotyka w głównej mierze inwestorów – zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych, ale również emitentów, ponieważ średnia wartość rynkowa statystycznej spółki maleje (w ujęciu rok do roku o ponad 30%). Zniechęca to zarówno do lokowania kapitału na rynku giełdowym przez inwestorów, a także potencjalnych emitentów do przeprowadzania pierwszych ofert publicznych (IPO), a spółek już notowanych na GPW do przeprowadzania kolejnych ofert publicznych (SPO).

Tabela 3. Kapitalizacja i liczba spółek notowanych na Rynku Głównym i New Connect

Rynek Główny GPW	09.2015	12.2015	06.2016	09.2016	Dynamika r/r	Zmiana
Kapitalizacja w mld zł	1 124,5	1 082,90	913,10	948,6	-15,64%	-175,90
Liczba spółek notowanych	476	487	483	484	1,68%	8
Rynek New Connect	09.2015	12.2015	06.2016	09.2016	Dynamika r/r	Zmiana
Kapitalizacja w mld zł	9,05	8,66	8,86	8,96	-0,99%	-0,09
Liczba spółek notowanych	431	418	413	408	-5,34%	-23

Źródło: opracowanie własne na podstawie Informacji o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju za I–III kwartał 2015 r., 2015 r., I półrocze 2016 r., I–III kwartał 2016 r.

Rynek Główny GPW

W okresie styczeń–wrzesień br. na Rynku Głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie debiutowało 13 spółek, wycofało się 16 i w rezultacie w końcu września br. notowano 484 spółki. W okresie styczeń–wrzesień br. łączna wartość obrotów akcjami wyniosła 149122,4 mln zł (o 16,1% mniej niż w analogicznym okresie ub. roku). W systemie transakcji sesyjnych obroty zmniejszyły się o 13,0%, a w systemie transakcji pakietowych o 36,3%. Wartość obrotów prawami do akcji w systemie transakcji sesyjnych w okresie styczeń–wrzesień br. wyniosła 35,3 mln zł (spadek o 51,4%). Obroty prawami poboru wyniosły 116,9 mln zł. Obroty certyfikatami inwestycyjnymi w systemie transakcji sesyjnych ukształtowały się na poziomie 46,3 mln zł (o 15,4% niższym niż w okresie styczeń–wrzesień ub. roku). Zwiększyły się obroty transakcji sesyjnych produktami strukturyzowanymi – o 12,3% (do 621,3 mln zł). Obroty ETF-ami w okresie styczeń–wrzesień br. wyniosły w transakcjach sesyjnych 143,3 mln zł (spadek o 36,7%).

Rynek New Connect

W okresie styczeń–wrzesień br. na rynku NewConnect debiutowało 12 spółek, wycofały się 22, a liczba spółek notowanych na koniec września br. wyniosła 408. Wartość obrotów akcjami obniżyła się w transakcjach sesyjnych o 27,7% (do 900,9 mln zł), a w systemie transakcji pozasesyjnych o 20,6% (do 104,3 mln zł). Odnotowano znaczny spadek obrotów prawami do akcji, które w okresie dziewięciu miesięcy br. wyniosły 0,1 mln zł (wobec 12,8 mln zł przed rokiem).

W okresie styczeń–wrzesień br. obroty obligacjami Skarbu Państwa na GPW w ramach rynku Catalyst wyniosły 668,2 mln zł (wobec 375,0 mln zł przed rokiem). Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 964,3 mln zł (wzrost o 13,4%), obroty obligacjami komunalnymi – 7,1 mln zł (spadek o 7,8%), a obroty obligacjami spółdzielczymi – 24,6 mln zł (spadek o 55,2%). Obroty listami zastawnymi wyniosły 27,4 mln zł (tj. ponad pięciokrotnie więcej niż przed rokiem).

Rynek Catalyst

W okresie trzech kwartałów br. w ramach rynku Catalyst nie zanotowano obrotów obligacjami komunalnymi oraz spółdzielczymi na BondSpot. Obroty obligacjami Skarbu Państwa wyniosły 0,3 mln zł (wobec 19,0 mln zł przed rokiem). Obroty obligacjami korporacyjnymi zwiększyły się do 694,6 mln zł (o 69,4%). Obroty listami zastawnymi wyniosły 10,8 mln zł (wobec 39,0 mln zł przed rokiem).

Tabela 4. Wartość indeksów giełdowych GPW

Wyszczególnienie	2015				2016			
	stan na zamknięcie ostatniej sesji w miesiącu							
	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	IX 2015=100
WIG.....	54091,3	53329,0	49824,6	46467,4	49017,4	44748,5	47084,9	94,5
WIG-POLAND.....	55562,2	54697,0	50998,5	47412,4	50037,4	45543,3	47829,0	93,8
WIG-UKRAINE.....	278,5	325,2	338,9	382,0	420,6	465,3	508,7	150,1
WIG-BANKI.....	7660,2	7398,0	6581,0	6086,6	6498,6	5687,2	5992,9	91,1
WIG-BUDOW.....	2591,3	2666,9	2916,6	2926,3	2896,7	2548,6	2945,7	101,0
WIG-CHEMIA.....	13718,6	14197,3	14821,0	16458,5	15523,5	12311,8	13354,1	90,1
WIG-DEWEL.....	1372,6	1369,3	1379,7	1513,4	1587,3	1603,4	1726,6	125,1
WIG-ENERG.....	4479,0	4162,6	3299,7	2928,4	3114,3	2682,7	2396,2	72,6
WIG-INFO.....	1570,6	1640,0	1618,7	1611,7	1772,3	1714,5	2032,4	125,6
WIG-MEDIA.....	4090,2	4204,9	4292,5	3942,1	4437,2	4156,7	4536,3	105,7
WIG-PALIWA.....	4069,0	5036,2	4703,7	4468,3	4797,1	4696,1	4500,2	95,7
WIG-SPOŻYW.....	2812,5	2945,2	3394,8	3421,0	3541,4	3614,1	3851,5	113,5
WIG-SUROWC.....	3687,0	3182,7	2600,0	1956,9	2349,2	2099,6	2816,7	108,3
WIG-TELKOM.....	1039,9	968,1	883,1	808,0	824,7	676,2	793,0	89,8
RESPECT.....	2836,8	2811,1	2515,9	2268,9	2424,5	2156,9	2234,6	88,8
WIG-CEE.....	697,2	759,8	720,7	752,8	769,2	822,3	863,5	119,8
WIG30.....	2605,4	2540,3	2285,8	2075,5	2218,5	1955,7	1976,6	86,5
WIG20.....	2395,9	2317,8	2066,4	1859,2	1997,7	1750,7	1709,5	82,7
mWIG40.....	3732,0	3685,5	3576,8	3567,1	3612,3	3393,0	4030,1	112,7
sWIG80.....	13443,4	12901,6	13105,0	13211,2	13605,3	13177,9	14382,7	109,7
WIGdiv.....	1208,4	1178,6	1053,5	958,7	1035,1	920,8	962,6	91,4

Źródło: Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju I–III kwartał 2016 r., GUS, 24 października 2016 r.

Niekorzystnie kształtowały się najważniejsze indeksy koniunktury giełdowej – WIG, WIG20. Na 15 indeksów branżowych 7 odnotowało spadek, a 8 wzrost. Na zamknięciu ostatniej sesji we wrześniu br. większość indeksów giełdowych zanotowała spadek w relacji do stanu na ostatniej sesji przed rokiem, w tym WIG – o 5,5%, a WIG-Poland – o 6,2%. Obniżył się indeks w sektorze dużych spółek WIG20 (o 17,3%), a zwiększył w sektorze średnich spółek mWIG40 (o 12,7%). Wśród indeksów sektorowych najgłębszy spadek wystąpił w branży energetycznej (o 27,4%) i telekomunikacyjnej (o 10,2%), natomiast wysoki wzrost odnotowano w branży informatycznej (o 25,6%) i deweloperskiej (o 25,1%).

Obecna sytuacja na warszawskim parkiecie była w głównej mierze determinowana czynnikami zewnętrznymi tj. ogólną sytuacją gospodarczą na świecie, czynnikami psychologicznymi, ale także wewnętrznym ryzykiem politycznym, które realizowało się poprzez brak napływu kapitału zagranicznego na polską giełdę, a nawet jego odpływ z polskiego parkietu. Szczególny wpływ niepewności związanej z ryzykiem politycznym na rynki finansowe był zauważalny po wyborze na Prezydenta USA Donalda Trumpa. Pewien optymizm na rynku kapitałowym w Polsce wywołała decyzja agencji ratingowej Standard & Poor's, która na początku grudnia 2016 r. utrzymała rating Polski na poziomie BBB plus, perspektywa została podniesiona w górę z negatywnej do stabilnej.

Należy mieć również na uwadze kolejne propozycje reformy OFE wpływające na rozwój rynku kapitałowego w Polsce. W efekcie prowadzonego przez ZUS w okresie czerwiec–wrzesień br. przeglądu

emerytalnego na zlecenie MPiPS opracowano tzw. Białą Księgę z propozycjami zmian w systemie emerytalnym. Jedną z nich jest przeniesienie środków zgromadzonych na kontach emerytalnych w OFE do Funduszu Rezerwy Demograficznej i zapisanie ich na subkonta Zakładu Ubezpieczeń Społecznych. Projekt ten negatywnie oceniły m.in. Izba Domów Maklerskich i Konfederacja Lewiatan. Realizacja tej koncepcji mogłaby doprowadzić do zniszczenia rynku kapitałowego w Polsce i wpłynęłaby negatywnie na wielkość i efektywność inwestycji w naszym kraju.

Bibliografia

1. *Będą zmiany w podatku bankowym. Chcą ich sami bankowcy*, 11.09.2016 r., www.money.pl [dostęp: 7.12.2016 r.].
2. *Dane miesięczne sektora bankowego – czerwiec–wrzesień r.*, Komisja Nadzoru Finansowego.
3. *Harmonogram wykonania budżetu państwa za okres styczeń–październik 2016 r.*, Ministerstwo Finansów.
4. *Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju za I–III kwartał 2015 r., 2015 r., I półrocze 2016 r., I–III kwartał 2016 r.*
5. *Raport o sytuacji banków w I półroczu 2016 r.*, KNF, Warszawa 2016.
6. Szubański P., *Czarne strony podatku bankowego*, „Bank”, 10/2016.

Krzysztof Waliszewski

6. Ogólna ocena sytuacji gospodarczo-społecznej Polski po trzech kwartałach 2016 r.

Charakteryzując ogólnie przebieg procesów społecznych i gospodarczych po trzech kwartałach br., przede wszystkim należy zauważyć, że jest to rok, w którym po zmianie ekipy rządzącej Polską podjęto działania mające doprowadzić do zmiany charakteru i priorytetów dotychczasowej polityki społeczno-gospodarczej polegającej przede wszystkim na położeniu znacznie większego nacisku na społeczne efekty procesów rozwoju, przy utrzymaniu wzrostu i równowagi gospodarczej. Patrząc z tego punktu widzenia na przebieg i stan procesów społeczno-gospodarczych po III kwartale można stwierdzić, że sytuacja polskiej gospodarki jest wysoce zróżnicowana i można w niej zauważyć równocześnie zarówno zjawiska i procesy o charakterze korzystnym oraz stanowiące realizację założonej zmiany charakteru polityki społeczno-gospodarczej, jak i szereg symptomów zjawisk i procesów mogących stwarzać zagrożenia dla przyszłej równowagi i rozwoju Polski.

Przede wszystkim należy więc zwrócić uwagę na pewną rozbieżność w ocenie przebiegu zjawisk społecznych z jednej strony oraz ekonomicznych z drugiej. O ile bowiem w sferze społecznej można przyjąć, że w ciągu trzech kwartałów następuje wyraźna poprawa sytuacji, o tyle, w odniesieniu do zjawisk ściśle ekonomicznych, mamy do czynienia ze współwystępowaniem zjawisk i procesów o niejednoznacznym charakterze, niekiedy budzących obawy co do przyszłych konsekwencji dla gospodarki.

Generalnie korzystna ocena zjawisk i procesów obserwowanych w sferze społecznej wiąże się przede wszystkim z procesami obserwowanymi na rynku pracy. Trzeci kwartał tego roku to kolejny okres zmniejszającego się bezrobocia i rosnących wskaźników zatrudnienia. Spadek bezrobocia rejestrowanego do tylko nieco powyżej 8% doprowadził w rezultacie do zmiany układu sił na rynku pracy, który przekształca się w rynek pracownika. Prowadziło to także do wzrostu wynagrodzeń, których tempo wzrostu w sektorze przedsiębiorstw, w trzech kwartałach (4,1%) okazało się wyższe od tempa wzrostu PKB wynoszącego w III kwartale 2,5 % w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego.

Niestety poprawa sytuacji społecznej na rynku pracy widoczna w wielkościach przeciętnych wiązała się z utrzymywaniem, a niekiedy nawet pogłębianiem się względnych różnic między poszczególnymi grupami społecznymi. Należy więc wskazać, że względnie najmniej na poprawie ogólnej sytuacji na rynku pracy skorzystały grupy o najsłabszej na nim pozycji, takie jak: kobiety, pracownicy o niskich kwalifikacjach i wykształceniu oraz młodzież w wieku do 24 lat. Istniejące zróżnicowanie sytuacji na rynku pracy utrzymywało się także w przekroju regionalnym. W sumie można więc podejrzewać (na razie brak jest bieżących danych mogących to potwierdzić lub sfalsyfikować), że wyraźna poprawa sytuacji na rynku pracy tylko w bardzo niewielkim stopniu mogła przyczynić się do ograniczenia zjawisk ubóstwa i wykluczenia oraz do zmniejszenia nierówności w sytuacji materialnej różnych grup społecznych.

Natomiast na ograniczenie skali niekorzystnego zróżnicowania społecznego wpłynęło prawdopodobnie zwiększenie rozmiarów transferów społecznych będące konsekwencją realizacji programu Rodzina 500 plus. Także w tym przypadku brak jest jeszcze twardych danych pozwalających

na ocenę realnego wpływu tego programu na sytuację poszczególnych grup społecznych. Jednak skala dokonanych transferów, a także fakt, że rodziny wielodzietne, do których skierowany jest ten program, stanowią istotną część grup zagrożonych ubóstwem, pozwala na postawienie tezy, iż przyczynił się on w pewnym stopniu do ograniczenia ubóstwa, a w szczególności ubóstwa dzieci i młodzieży.

W odniesieniu do przebiegu procesów *stricte* ekonomicznych ogólna ocena sytuacji niestety nie może już być tak korzystna jak w sferze społecznej. Najistotniejsze zagrożenie występuje tu w związku z kształtowaniem się, kluczowego dla procesów ekonomicznych, poziomu aktywności gospodarczej. Sygnalizowana od początku roku w naszych raportach tendencja do spadku tempa wzrostu PKB utrzymała się także w III kwartale, w którym stopa ta wyniosła (uwzględniając wyrównanie sezonowe) 2,2% (a 2,5% bez tego wyrównania). Prowadzi to do stwierdzenia, że nawet przy poprawie aktywności gospodarczej w IV kwartale, osiągnięcie przyjętych w założeniu budżetu na ten rok 3,8% wzrostu PKB nie będzie już możliwe. Wprawdzie na tle innych krajów europejskich spowolnienie tempa wzrostu w Polsce nie kształtuje się dramatycznie (tempo wzrostu PKB w III kwartale plasuje Polskę na szóstym miejscu wśród 19 zbadanych krajów UE), jednak jest ono zbyt niskie by pozwolić na zdecydowane nadrobienie przez Polskę dystansu dzielącego nas od średniej unijnej. Przy tym dane o kształtowaniu się aktywności gospodarczej w III kwartale potwierdzają zaobserwowaną już wcześniej tendencję do spadku inwestycji jako głównego czynnika obecnego spowolnienia. Wprawdzie rosnące wydatki konsumpcyjne w pewnym stopniu rekompensują spadające inwestycje, jednak przy względnie niewielkim wpływie eksportu (mimo stosunkowo niskiego kursu złotego), dalszy przebieg procesów wzrostu będzie uzależniony przede wszystkim od przełamania spadkowych tendencji w sferze inwestycyjnej. Pewne nadzieje można tu wiązać ze wzrostem inwestycji indukowanych przez środki pochodzące z funduszy unijnych, jednak bez poprawy negatywnych oczekiwań przedsiębiorców i wzrostu inwestycji zagranicznych może się to okazać niewystarczające dla powrotu do wysokiego tempa wzrostu gospodarczego (w założeniach do budżetu na 2017 r. przyjęto, że wzrost PKB w przyszłym roku wyniesie 3,9%).

Równocześnie można jednak stwierdzić, że zagrożenia pojawiające się ze strony sfery realnej nie powodują na razie zachwiania równowagi w sferze pieniężnej i finansowej. W odniesieniu do sfery pieniężnej należy zauważyć, iż, wbrew założeniom na ten rok, w naszej gospodarce nie udało się przełamać charakteryzujących ją tendencji deflacyjnych i także po trzech kwartałach br. odnotowaliśmy ujemną inflację (w październiku na poziomie -0,5% liczonego wskaźnikiem CPI). Na szczęście głównym czynnikiem deflacyjnym ciągle pozostaje deflacja importowana, co pozwala wierzyć, że mimo długotrwałego charakteru nie stała się ona jeszcze czynnikiem hamującym gospodarkę. Jeśli jednak uwzględnić, że w tym roku utrzymującej się deflacji towarzyszy spowolnienie procesów wzrostu, to istnieje niebezpieczeństwo przekształcenia się obecnej deflacji w jej tzw. „złą odmianę”.

Także w odniesieniu do sfery finansowej, mimo występujących zagrożeń, można uznać, iż zasadniczo zachowywana jest równowaga ogólna. W szczególności w sferze finansów publicznych równowaga budżetowa jest zachowywana mimo utrzymującej się deflacji i niższego niż przewidywano poziomu aktywności gospodarczej. W rezultacie rozmiary deficytu budżetowego kształtują się na poziomie niższym niż zakładany, a wielkość zadłużenia również utrzymuje się w bezpiecznych granicach.

Pewne zaniepokojenie w sferze finansów publicznych mogą jednak budzić źródła i trwałość obecnej równowagi. Nie udało się bowiem istotnie zwiększyć efektywności poboru podatków ani uzyskać planowanych dochodów z opodatkowania instytucji finansowych i sklepów wielkopowierzchniowych. W konsekwencji równowaga finansów publicznych po stronie przychodów utrzymywana jest głównie dzięki wpływom z zysku NBP oraz emisji krajowych obligacji skarbowych, zaś po stronie wydatków przesunięciem między wydatkami inwestycyjnymi i rozwojowymi a wydatkami na konsumpcję i politykę społeczną.

W sferze szeroko rozumianych finansów prywatnych, obejmujących sektor bankowy, rynek kapitałowy, a także finanse przedsiębiorstw można również mówić o zachowywaniu przez polską gospodarkę podstawowych wymagań równowagi. Sektor bankowy utrzymuje swój potencjał finansowy mierzony zarówno ilością banków i wielkością aktywów, jak rozmiarami akcji kredytowej i depozytowej. Także sytuacja finansowa banków mierzona ich zyskami i rentownością nie stwarza zagrożenia dla tego sektora. Można więc uznać, że podstawowa funkcja sektora bankowego, jaką jest zapewnienie dostępu do środków finansowych dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, była realizowana w analizowanym okresie bez zakłóceń. Także w przyszłości nie widać istotnych zagrożeń dla sektora finansowego. Ewentualne zaostrzenia prawnych warunków jego funkcjonowania, mogące nastąpić w wyniku uszczelnienia tzw. podatku bankowego czy wprowadzenia ograniczeń zwalczających lichwę, a nawet potencjalnie najbardziej dotkliwej dla sektora finansowego regulacji dotyczącej tzw. kredytów frankowych (jeśli tylko nie będą skrajnie restrykcyjne), jak się wydaje będą mogły być wchłonięte przez obecną dobrą sytuację ekonomiczną sektora finansowego bez poważniejszego zagrożenia dla jego przyszłego funkcjonowania.

Nieco gorzej niż w sektorze bankowym sytuacja kształtuje się w działaniu rynku kapitałowego. Na rynku tym zauważyć można pogorszenie się większości wskaźników charakteryzujących koniunkturę giełdową, a w szczególności spadek wartości głównych indeksów giełdowych, a także zmniejszenie się kapitalizacji spółek akcyjnych, spadek obrotów, a także niską ilość i wartość pierwszych i nowych ofert publicznych. W konsekwencji można uznać, że rola giełdy w finansowaniu gospodarki ulega w Polsce pewnemu ograniczeniu. Zjawisko to trudno ocenić jednoznacznie. Jeśli bowiem potrzeby finansowe sfery realnej zaspokajane są wystarczająco przez inne składniki systemu finansowego, to ograniczenie znaczenia giełdy nie musi mieć negatywnego wpływu na gospodarkę. Natomiast, biorąc pod uwagę, że rynek giełdowy jest jednym z najistotniejszych kanałów dopływu zagranicznego kapitału spekulacyjnego, jego ograniczenie świadczy o zmniejszającej się atrakcyjności polskiej gospodarki dla inwestorów zagranicznych.

Ważnym aspektem sytuacji finansowej polskiej gospodarki (w zasadzie nie omawianym we wcześniejszych analizach) jest także sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw sfery realnej. Również w odniesieniu do tego aspektu zjawisk finansowych można uznać, że sytuacja polskiej gospodarki nie budzi poważniejszych obaw. W szczególności bardzo korzystnie w ciągu trzech kwartałów tego roku ukształtowały się wskaźniki wyników finansowych i rentowności polskich przedsiębiorstw – wynik finansowy na sprzedaży towarów i usług wyniósł 116,1%, a na pozostałej działalności operacyjnej nawet 156,4%

poziomu za trzy kwartały ubiegłego roku, zaś zysk netto wyniósł 111,5% poziomu z trzech kwartałów 2015 roku⁸. Oznacza to, że mimo pewnego spadku tempa wzrostu gospodarczego polskie przedsiębiorstwa zachowują dobrą kondycję finansową.

Podsumowując ocenę sytuacji społeczno-gospodarczej Polski po trzech kwartałach 2016 roku, można stwierdzić, że przy wyraźnej poprawie niektórych (szczególnie przeciętnych) mierników sytuacji społecznej gospodarka w zasadzie zachowuje równowagę, w szczególności w sferze finansowej. Natomiast niepokojącym sygnałem jest spowolnienie wzrostu aktywności gospodarczej związane przede wszystkim z ograniczeniem inwestycji. W tej sytuacji wobec przyszłości pojawia się pytanie: czy zwycięży tendencja do spowalniania wzrostu, co w pewnym momencie może doprowadzić do zagrożenia równowagi obecnie osiąganego na innych polach? Czy też dzięki osiągniętej równowadze uda się doprowadzić do przełamania obecnego spowolnienia i powrócić na ścieżkę szybkiego wzrostu?

Janusz J. Tomidajewicz

⁸ Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie I–IX 2016 roku., Główny urząd statystyczny, Opracowanie sygnałne, Warszawa, 21.11.2016.

7. Sytuacja społeczno-gospodarcza w Wielkopolsce

Wielkopolskę w III kwartale 2016 r. charakteryzują stosunkowo korzystne wskaźniki sytuacji gospodarczej i społecznej, oparte na danych z końca września 2016 r., a także z uwzględnieniem zmian w III kwartale 2016 r. oraz – w razie potrzeby – względem września ubiegłego roku.

W trzecim kwartale w regionie odnotowano wzrosty podstawowych mierników aktywności gospodarczej tj. liczba podmiotów gospodarczych w rejestrze REGON, wielkość zatrudnienia oraz nakładów inwestycyjnych:

- w końcu września 2016 r. było w Wielkopolsce 412,9 tys. podmiotów gospodarki narodowej, zaś ich liczba w III kwartale 2016 r. wzrosła o 1,8 tys. (tj. o 0,44%),
- wzrosło też przeciętne miesięczne zatrudnienie w wielkopolskich przedsiębiorstwach⁹ (o 4 tys. osób) i we wrześniu 2016 r. wyniosło 692,9 tys. osób,
- nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w III kwartale 2016 r. osiągnęły 2,87 mld zł, jednak przekroczyły poziom z poprzedniego kwartału nieznacznie (o 76 mln zł)¹⁰.

Wyróżnione dane odzwierciedlają sezonową poprawę sytuacji ekonomicznej przedsiębiorców. Spojrzenie z perspektywy ubiegłego roku generalnie potwierdza poprawę sytuacji w regionie, ale sygnalizuje również czynniki temu zagrażające. Za korzystne trzeba uznać w Wielkopolsce zwiększenie liczby podmiotów gospodarki narodowej w końcu września 2016 r. względem ubiegłego roku (o 3,2 tys. więcej, tj. o 0,78%) oraz przeciętnego miesięcznego zatrudnienia (o 28,5 tys. osób, tj. o 4,3%). Jednocześnie nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw regionu w okresie styczeń–wrzesień 2016 r. osiągnęły poziom 7,74 mld zł i były (w cenach bieżących) o 6,6% niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego, co wskazuje na zwiększoną ostrożność przedsiębiorców w zakresie działań inwestycyjnych.

Przedsiębiorstwa Wielkopolski pozytywnie postrzegają koniunkturę gospodarczą we wrześniu 2016 r., zaś optymizm wg wskaźnika ogólnego klimatu koniunktury¹¹ dotyczył w szczególności sekcji przetwórstwa przemysłowego (wzrost wartości wskaźnika między czerwcem a wrześniem 2016 r. z 9,7 do 13,2), handel, naprawa pojazdów samochodowych (pogorszenie z 10,4 do 9,4) oraz transportu i gospodarki magazynowej (poprawa z 7,9 do 8,3). Ponadto pesymistyczne wskazania dotyczyły sekcji: zakwaterowanie i gastronomia (pogorszenie z 1,0 do -0,8) oraz budownictwo (poprawa z -4,1 do -1,9).

Koniunktura gospodarcza była różnie oceniana w poszczególnych sekcjach względem września ubiegłego roku: wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w przetwórstwie przemysłowym pogorszył się (z 14,6 do 13,2), podobna sytuacja dotyczyła sekcji: transportu i gospodarki magazynowej (z 15,5 do 8,3)

⁹ W przedsiębiorstwach, w których liczba pracujących przekracza 9 osób.

¹⁰ Inwestowały głównie przedsiębiorstwa z zakresu przetwórstwa przemysłowego (56,9% nakładów) oraz handlu i naprawy pojazdów samochodowych (22,9%).

¹¹ Liczonego wg badania metodą testu koniunktury jako średnia arytmetyczna z ważonych sald odnoszących się do pytań o aktualną oraz przewidywaną ogólną sytuację gospodarczą przedsiębiorstwa, gdzie każde saldo wylicza się jako różnicę między procentem pozytywnych i negatywnych odpowiedzi przedsiębiorców odnośnie charakteru aktywności podmiotu (zob. opracowania GUS *Badanie koniunktury gospodarczej i Koniunktura w przemyśle, budownictwie, handlu i usługach*).

i budownictwa (z 0,9 do -1,9), natomiast poprawę stwierdzono w sekcji: handel, naprawa pojazdów samochodowych (z 7,0 do 9,4) oraz zakwaterowanie i gastronomia (z -10,2 do -0,8).

W trzecim kwartale 2016 r. sytuację społeczną w regionie charakteryzowały korzystne kluczowe wskaźniki w zakresie wynagrodzeń i bezrobocia:

- przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw osiągnęło we wrześniu 2016 r. w Wielkopolsce 3873,38 zł i było o 0,53% wyższe niż w czerwcu 2016 r.,
- stopa bezrobocia rejestrowanego we wrześniu 2016 r. w regionie była sukcesywnie najniższa w kraju (5,1%, zaś w Polsce: 8,3%), a przy tym obniżyła się o 0,3 p.p. względem czerwca 2016 r.¹² Również stopa bezrobocia wg BAEL zmniejszyła się (z 4,5% w II kwartale 2016 r. do 4,4% o kwartał później),
- w Wielkopolsce było zarejestrowanych 78,2 tys. bezrobotnych, tj. o 3,7 tys. osób mniej w stosunku do czerwca 2016 r. W tej grupie przeważały kobiety (59,5%, a ich udział zwiększył się względem czerwca 2016 r. o 1,0 p.p.)¹³.

Korzystne zmiany sytuacji społecznej w regionie występowały również w skali roku: przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 6,0% względem września ubiegłego roku, stopa bezrobocia rejestrowanego była o 1,1 p.p. niższa niż przed rokiem (zarejestrowanych bezrobotnych było o 16,3 tys. mniej w stosunku do września 2015 r.), zaś stopa bezrobocia wg BAEL zmniejszyła się z 5,6 do 4,4% względem analogicznego okresu ubiegłego roku.

Marek Urbaniak

¹² Równocześnie subregiony Wielkopolski wykazywały zróżnicowanie w tym zakresie: między subregionem z najwyższą stopą – konińskim (9,4%) oraz subregionem z najlepszą sytuacją – m. Poznań (2,0%) wystąpiło 7,4 p.p. różnicy.

¹³ Najliczniejszą grupą wśród bezrobotnych w Wielkopolsce byli we wrześniu 2016 r. długotrwale bezrobotni (49,0%), zaś ich udział w III kwartale 2016 r. zwiększył się o 0,7 p.p. Zwiększył się również udział bezrobotnych w wieku poniżej 25 roku życia (o 1,9 p.p. do 16,0%) oraz wśród osób posiadających co najmniej jedno dziecko w wieku do 6 roku życia (o 0,5 p.p. do 19,6%), zaś zmniejszył się wśród osób powyżej 50 roku życia (o 1, p.p. do 26,1%).