



## „GDY BUSOLI BRAK - TRZEBA PŁYNAĆ NA INTUICJĘ”

Przełom roku przyniósł sezonowy wysyp prognoz makroekonomicznych, któremu z wiadomych powodów towarzyszy zwiększone dodatkowo rozemocjonowanie, o czym świadczyć może już sam rozrzut przewidywań dotyczących tegorocznego tempa wzrostu produktu krajowego brutto, zawierający się w kontrowersyjnym przedziale od -0,5 % do +3,8 %.

W przededniu Sylwestra media podały, że rządowi eksperci opracowują właśnie raport o „Szansach polskiego rozwoju w kryzysie”. Dokument ma być gotowy, gdy tylko spłyną dane za ostatni okres poprzedniego roku. Wtedy to w miarę dokładnie będzie można oszacować dynamikę gospodarki w IV 2008 r., która z kolei stanie się podstawą do ekstrapolacji trendu na 2009 r.

W obliczu zaistniałego natłoku różnych przekazów, a także doskwierającej teraz szczególnie asymetrii w dostępie do informacji statystycznych, niezwykle ważkiego wymiaru nabrała przedświąteczna konferencja Waldemara Pawlaka. Na spotkaniu tym wicepremier, a zarazem szef resortu gospodarki, stwierdził, że pomimo, iż końcówka minionego roku była trudna, to rok 2008 z całą pewnością zaliczyć należy do udanych, gdyż PKB wzrósł najprawdopodobniej powyżej +5 %. Taką skalę wzrostu po roku 2007 r., w którym mieliśmy do czynienia ze szczytowym punktem obecnego cyklu (wzrost gospodarczy wyniósł +6,6 %) należy uznać za efekt naturalnego wejścia gospodarki w fazę spowolnienia. W normalnych, tj. nie kryzysowych okolicznościach 2009 r. powinien upływać pod znakiem kontynuacji nieco wolniejszego tempa wzrostu, zbliżonego do pierwotnych założeń zawartych przy prezentacji budżetu, tj. +4,8 %. Pogarszająca się jednak sytuacja na rynkach zewnętrznych spowodowała, że prognozę skorygowano do +3,7 % i taka - przynajmniej dotychczas - obowiązuje.

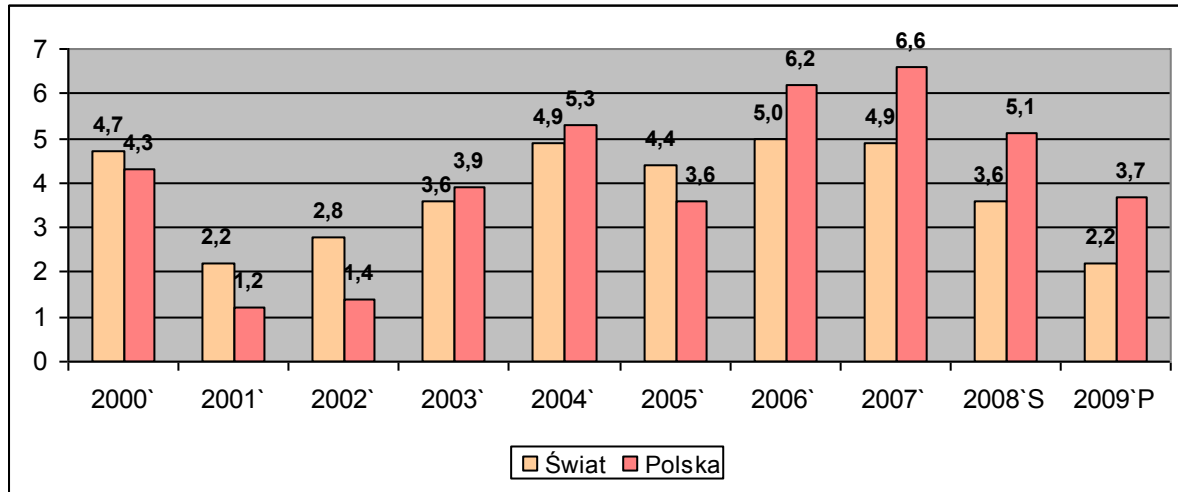
Z kolei publikowane w prasie „przecieki” z przygotowywanego raportu rządowych ekspertów, uwzględniającego, obok szacunków NBP, także symulacje OECD, Ernst & Young), mówią o dwóch scenariuszach, w których wersja optymistyczna to tegoroczny PKB na poziomie +3,1 %, a pesymistyczna +2,1 %. Przedostanie się tych informacji do mediów spotkało się ze zdecydowaną reakcją Michała Boniego, stojącego na czele grupy doradców premiera. Niemniej, nawet jeśli opinie takie są formułowane, to jeszcze nie musi to oznaczać, że rząd dokona kolejnej korekty prognozy PKB.

Z dzisiejszej perspektywy można bowiem przyjąć, że wariant pejoratywny, to wzrost na poziomie między +2,0 % a +2,5 %. Towarzyszyłaby temu wysoce niesprzyjająca koniunktura w zagranicznym otoczeniu naszej gospodarki, z utrzymującymi się stanami recesyjno-stagnacyjnymi przez okres najbliższych czterech kwartałów. Z kolei gdyby w drugiej połowie roku pojawiły się przekonujące symptomy ożywienia na świecie, to wówczas uzasadnionym byłoby oczekiwać dynamiki zbliżonej do +3,7 %, a może nawet ok. +4,0 %. Pułap ten co niektórych może szokować i zapewne każdy wzięłby go dziś w ciemno. Wbrew obowiązującej teraz modzie na pesymizm, jest on jednak zupełnie realny. Warto też tutaj nadmienić, że najbardziej renomowane instytucje finansowe świata, a do takich - w pierwszej kolejności zalicza - się np. grupa bankowa Rothschilda, skłonne są ciągle zakładać, że tegoroczny wzrost globalnego PKB wyniesie +2,2 %.

Gospodarka polska na tym tle prezentuje się zupełnie dobrze, bowiem już od pięciu lat rozwija się w tempie znacznie szybszym niż wynosi światowy przyrost PKB. Fakt ten

uwzględnia w swych rachubach m.in. Unia Europejska, a przedstawiana przez Eurostat skala naszego wzrostu gospodarczego w 2009 r. wynosi +3,8 %.

### Rysunek: dynamiki PKB świata i Polski w latach 2000 – 2009\* (w %)



źródło: Eurostat, LCF Rothschild Group, GUS;\*2008 r. dane szacunkowe, 2009 r. – prognoza resortu finansów

W podobnej sekwencji scenariuszowej można zapatrywać się na przebieg tegorocznych relacji kursowych. Osłabianie się złotego, które w ostatnim miesiącu jest szybsze niż np. czeskiej korony i forinta, to przede wszystkim rezultat realnej oceny w kwestii wejścia do strefy euro w 2012. Abstrahując od dalszych dywagacji z tym związanych, należy przyjąć, że w 2012 r., o ile strefa euro będzie jeszcze funkcjonować, a wcale nie jest to już takie oczywiste, Polska prędzej będzie w początkowej, niż w końcowej fazie przystępowania do unii walutowej. Poza tym istnieje duże prawdopodobieństwo, że o losie naszej waluty w największym stopniu przesądzą teraz wydarzenia zza południowej granicy. Od 1 stycznia Słowacja stała się członkiem eurostrefy, zaś na jesieni, tj. 1 listopada br. swój plan integracji walutowej mają przedstawić Czechy. W zupełnie innej tonacji wypowiada się niezłomne w tej sprawie społeczeństwo brytyjskie. W opublikowanych 1 stycznia badaniach, aż 71 % mieszkańców Zjednoczonego Królestwa jest przeciwko wprowadzeniu euro w ich kraju. Postaw opowiadających się za autonomią walutową nie zdołało podważyć nawet i to, że w tych dniach kurs euro niemal zrównał się już z funtem szterlingiem.

W przypadku oczekiwań związanych z naszym rynkiem w przedziale czasu nie przekraczającym 12 miesięcy, kontynuacja obecnych tendencji kursowych może zepchnąć złotego w okolice poziomów z lat 2003 – 2004. Wówczas cena naszej waluty względem euro kształtowała się w ujęciu średniorocznym w wysokości, odpowiednio: 4,39 zł oraz 4,53 zł.

Z drugiej strony realną alternatywą jest także zmiana trendu, gdzie np. na przełomie pierwszego i drugiego kwartału, dla której pretekstem będzie w głównej mierze dysparytet stóp procentowych, a także koniunktura makroekonomiczna, wyraźnie odbiegająca *in plus* od reszty krajów, zwłaszcza tych leżących na zachód od Odry. Przy takiej wersji wydarzeń nie można wykluczyć, że złoty kończyłby ten rok w relacji kursowej ok. 3,30 zł, czyli z lata 2008 r.

**Tabela: główne stopy procentowe w wybranych gospodarkach**

Kraj	Wartość	Obowiązuje od	Poprzednia wartość
Australia	4.25%	2 grudnia 2008	5.25%
Czechy	2.25%	17 grudnia 2008	2.75%
Japonia	0.10%	19 grudnia 2008	0.30%
Kanada	1.50%	9 grudnia 2008	2.25%
Norwegia	3.00%	17 grudnia 2008	4.75%
Nowa Zelandia	5.00%	3 grudnia 2008	6.50%
RPA	11.50%	11 grudnia 2008	12.00%
<b>Polska</b>	5.00%	23 grudnia 2008	5.75 %
Strefa Euro	2.50%	4 grudnia 2008	3.25%
Szwajcaria	0.50%	11 grudnia 2008	1.00%
Szwecja	2.00%	4 grudnia 2008	3.75%
USA	0.25%	16 grudnia 2008	1.00%
Węgry	10.50%	8 grudnia 2008	11.00%
Wielka Brytania	2.00%	4 grudnia 2008	3.00%

źródło: na podstawie www. money.pl

Początek roku przyniósł pojawiające się chyba o tej porze już zwyczajowo międzypaństwowe napięcia na rynku dostaw rosyjskiego gazu. Wartość podpisywanych na tym rynku kontraktów determinowana jest, zarówno w sposób oficjalny (algorytmy ceowe), jak i nieoficjalny (skala problemów wewnętrznych) cenami ropy naftowej. Ceny „czarnego złota”, które w okresie minionego półrocza zjechały z lipcowego szczytu 147 dolarów w okolice 40 USD na koniec roku, nie osiągnęły chyba jeszcze swego minimum. Eksperci szacują, że gdyby nie konflikt izraelsko – palestyński to rynkowa wartość baryłki byłyby teraz od 3 do 5 dolarów niższa. Przewidywania analityków Deutsche Bank i Merrill Lynch oscylują wokół 47 - 50 dolarów w wymiarze średniorocznym. Jest to prawie o połowę mniej niż w 2008 r., kiedy przeciętna cena ropy wynosiła ok. 95 USD. W warunkach ostrego kryzysu przy prognozowaniu tendencji cenowych wzrasta ranga determinant kosztowych. Wydobycie baryłki ropy brent na Morzu Północnym (bez kosztów transportu, przerobu i marż rafineryjnych) jest najdroższe, gdyż wynosi ok. 15 USD. W państwach Zatoki Perskiej relacje te w zależności od kraju wahają się od ok. 0,5 USD (Irak) do 2 USD (np. Arabia Saudyjska). W 2004 r., gdy ceny były zbliżone do obecnych OPEC ustalił bezpieczne dla siebie pasmo cenowe pomiędzy 22 a 28 USD za baryłkę. Jest więc jeszcze miejsce do spadków ?

Być może z perspektywy czasu, i to wcale nie tak odległego, okaże się, że najważniejsze determinanty ekonomiczne postkryzysowego ładu nie kształtują się wyłącznie na rynku pieniądza czy ropy, ale także na ulicach niektórych europejskich metropolii. Każdy kto choć trochę zorientowany jest w problematyce społeczno – ekonomicznej zdaje sobie sprawę, że obawy Nicolasa Sarkozy'ego dotyczące powtórki z rewolty 1968 r. wcale nie muszą być bezpodstawne. Wystarczy poczytać klasyków kierunku instytucjonalnego w ekonomii (np. Thorsteina Bunde Veblena, Gunnara Myrdala) lub/i wsłuchać się w niektóre głosy



współczesnych wybitnych przedstawicieli nauk społecznych. Emmanuel Todd, francuski politolog, historyk i demograf, autor m.in. głośnej swego czasu książki „La Chute final”, wydanej w 1976 r., w której przewidział upadek ZSRR, zauważa, że do czasu, gdy jedynie dawna klasa robotnicza traciła na wolnej wymianie, systemy społeczne były stabilne. Teraz, gdy degradacja dosięga także klasy średniej, niestabilność społeczna wzrasta. Nie zdziwiłoby mnie, gdyby przez Europę przetoczyła się fala buntów i zamieszek. Grecja to nie był żaden wyjątek”.

**Wojciech Szymon Kowalski**  
**Główny Ekonomista INWEST CONSULTING S.A.**