

Wzrost PKB wyhamuje?

16 sierpnia GUS ogłosi wstępne dane o PKB za drugi kwartał. Z dużym prawdopodobieństwem dowiemy się, że polska gospodarka rozwijała się w tym okresie w tempie przynajmniej 3,5 proc. r/r. Niestety, rośnie ryzyko, że w kolejnych latach rozwój Polski zauważalnie wyhamuje - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) w drugiej połowie lipca opublikował coroczny raport dotyczący polskiej gospodarki. Poza zwróceniem uwagi na szybki wzrost PKB, napędzany przez konsumpcję i akumulację zapasów w pierwszym kwartale br., MFW wymienia dość dużo zagrożeń dla naszego kraju.

W wielu miejscach dokumentu Fundusz podkreśla konieczność rozpoczęcia „najszybciej jak to możliwe” konsolidacji fiskalnej, czyli zmniejszenia deficytu sektora finansów publicznych, który jest blisko unijnego limitu mimo cyklicznej poprawy koniunktury. Obecne korzystne warunki gospodarcze powinny być więc spożytkowane do budowania przestrzeni fiskalnej na wypadek przyszłych szoków gospodarczych, wyższych kosztów związanych ze starzejącym się społeczeństwem czy spodziewanych inwestycji infrastrukturalnych - podkreśla MFW.

Raport Funduszu sporo miejsca poświęca także hipotetycznym efektom programu „Rodzina 500 plus”, zmianom wieku emerytalnego, osłabieniu się tempa inwestycji czy wzrostowi niepewności wśród przedsiębiorców. Szczególnie jednak warto zwrócić uwagę na fakt, że MFW w porównaniu z prognozami sprzed dwóch lat bardzo wyraźnie zrewidował swoje szacunki potencjalnego wzrostu PKB dla Polski.

Za granicą wyżej, a w Polsce niżej

Według lipcowych prognoz Funduszu wzrost PKB w 2017 r. wyniesie 3,6 proc. Analogiczne oczekiwania przedstawia Ministerstwo Finansów (MF), chociaż z resortu napływają sygnały, że ta wartość może zostać przekroczona. Konsensus ekonomistów ankietowanych przez agencję Bloomberg pokazuje medianę oczekiwań na poziomie 3,8 proc.

Znacznie większe różnice zaczynają się pojawiać w kolejnych latach. MFW szacuje, że w 2020 r. rozwój Polski spowolni do 2,8 proc., podczas gdy „Wieloletni Plan Finansowy Państwa” przygotowany przez MF zakłada przyspieszenie do 3,9 proc. Co ciekawe, jeszcze dwa lata temu szacunki waszyngtońskiej instytucji na rok 2020 wynosiły 3,6 proc. Oznacza to, że tempo potencjalnego wzrostu PKB dla Polski zostało od 2015 r. obniżone o 0,8 pkt proc., czyli prawie o jedną czwartą. W tym samym czasie oczekiwania dla Niemiec czy Czech zostały podwyższone o 0,1 pkt proc. Z czego wynika tak duża różnica?

Niższy wiek emerytalny i zagrożenia fiskalne

Od dawna wiadomo, że Polska będzie zmagać się w najbliższych latach z problemami demograficznymi. Populacja osób w wieku produkcyjnym maleje w tempie ok. 1 proc. rocznie i choć skala tych zmian będzie różna w kolejnych dekadach, to prawdopodobnie grupa ludzi

zdolnych do podjęcia pracy zmniejszy się mniej więcej o jedną czwartą do 2050 r.

W najbliższych miesiącach zagrożenia demograficzne zostaną pogłębione przez obniżkę wieku emerytalnego. Według MFW z tego powodu produkt potencjalny zostanie obniżony od 0,6-0,9 proc. w średnim terminie do 0,8-1,2 proc. w długim. Wpłynie to negatywnie na wynik sektora finansów publicznych, powiększając średnio deficyt o 0,5 pkt proc. rocznie oraz dług do PKB o ponad 4 pkt proc. do 2025 r.

W porównaniu do scenariusza pozostawienia wieku emerytalnego na niezmiennym poziomie, liczba osób w wieku produkcyjnym powinna zmaleć w ciągu najbliższych siedmiu lat o ok. 1,5 mln. Natomiast do 2022 r. stosunek średniego świadczenia emerytalnego do przeciętnego wynagrodzenia w kraju dla kobiety prawdopodobnie zmniejszy się z 43 proc. do 35 proc., czyli o ok. jedną piątą.

MFW stara się również oszacować wpływ programu „Rodzina 500 plus” na rynek pracy. Z jednej strony ma on zwiększyć liczbę urodzeń o 290 tys. przez najbliższą dekadę, ale może również spowodować odpływ kobiet z rynku pracy na poziomie 240 tys. oraz wygenerować roczne koszty powyżej 1 pkt proc. PKB. Sumaryczny negatywny wpływ na wynik fiskalny ostatnich zmian jest szacowany na 10 pkt proc. PKB w najbliższej dekadzie, co według Funduszu „redukuje krajowe oszczędności oraz ogranicza zasoby na inwestycje”.

Niższy wzrost gospodarczy oraz wyższe wydatki zwiększają również ryzyko poważniejszych problemów fiskalnych. Według modelu MFW istnieje 25-procentowe prawdopodobieństwo, że do 2020 r. stosunek długu do PKB przekroczy poziom 60 proc.

MFW może się mylić, ale...

W przypadku każdej analizy, a zwłaszcza tak kompleksowej, jak przyszłe wyniki gospodarki całego kraju, istnieje duże ryzyko błędu. Niestety nawet jeżeli założymy, że szacunki MFW są dość pesymistyczne, to jednak trudno dyskutować z faktem, że obniżenie wieku emerytalnego generuje olbrzymie koszty, a nowe programy socjalne zmniejszają przestrzeń fiskalną.

Przy wzroście gospodarczym powyżej potencjału oraz dobrej koniunkturze zewnętrznej te elementy nie przekładają się bezpośrednio na koszty obsługi długu czy możliwości inwestycyjne kraju. Gdy jednak europejska gospodarka powróci do powolnego tempa rozwoju, a sentyment na rynkach kapitałowych ulegnie pogorszeniu, ryzyka fiskalne znacznie się zwiększą. Wtedy prawdopodobieństwo przekroczenia konstytucyjnego poziomu długu (60 proc. PKB) wyraźnie wzrośnie, co nieuchronnie doprowadzi do ograniczenia zarówno inwestycji prywatnych, jak i publicznych. W takim scenariuszu dojdzie więc dość szybko do spadku potencjalnego PKB, zwłaszcza przy ograniczonej przestrzeni fiskalnej do stymulacji gospodarki.