



# Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski

II edycja

Grudzień 2018

**Pojawiły się nowe zagrożenia dla stabilności**

**EKF rekomenduje zmiany w polityce gospodarczej**

# Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski w opinii ekspertów Europejskiego Kongresu Finansowego

## Wstęp

Prezentujemy drugą edycję średniookresowych makroekonomicznych ekspertyz i prognoz dla Polski. Ich autorami są eksperci EKF, wybitni makroekonomiści, głównie z największych banków oraz instytucji nadzorczych i regulacyjnych, renomowanych firm konsultingowych, a także ze środowiska akademickiego. Dzielą się oni pro publico bono swoją wiedzą, doświadczeniem i obliczeniami, wyrażając wyłącznie własne poglądy, a nie instytucji, w których pracują.

Obok klasycznych prognoz makroekonomicznych, nasze badanie dużą wagę przykładają do czynników o charakterze jakościowym i behawioralnym. Do ekspertyz makroekonomicznych, podobnie jak i do opracowywanych przez EKF stanowisk polskich ekspertów wobec różnych koncepcji budowania nowej architektury systemu finansowego w Unii Europejskiej, wykorzystujemy zmodyfikowaną metodę delficką.

Zaproszeni eksperci przedstawiają swoje prognozy (jeśli takowe sporządzają) na rok bieżący i kolejne trzy lata, a ponadto określają w tym horyzoncie:

- największe zagrożenia dla koniunktury gospodarczej w Polsce,
- największe zagrożenia dla stabilności polskiego systemu finansowego,
- trzy propozycje (rekomendacje) działań dla krajowej polityki gospodarczej.

Opinie dotyczące makroekonomicznych wyzwań hierarchizujemy uwzględniając wagę wyodrębnionych homogenicznych grup czynników oraz prawdopodobieństwo ich wystąpienia.

Podobnie hierarchizujemy zagrożenia dla stabilności (bezpieczeństwa) polskiego systemu finansowego.

Rekomendowane przez ekspertów działania w polityce gospodarczej Polski prezentujemy w syntetycznej formie, grupując je w jednorodne klasy.

## Prognozy

Zgodnie z prognozami ekspertów EKF, w najbliższych latach należy spodziewać się spowolnienia wzrostu gospodarczego. Tempo wzrostu PKB w Polsce ma obniżyć się z ok. 5 proc. w bieżącym roku do poniżej 3 proc. w 2021 roku, co oznacza niższą ścieżkę wzrostu niż przedstawiona w rządowym Programie Konwergencji. Rozbieżności między uczestnikami badania a prognozami rządu dotyczą także ścieżki inwestycji. O ile w ocenie ekspertów EKF w tym roku ma nastąpić odbicie inwestycji, a ich tempo wzrostu przekroczyć 8 proc., o tyle w kolejnych latach ta dynamika ma się znacząco obniżyć. Zgodnie z prognozami ekspertów EKF w 2018 roku deficyt sektora finansów publicznych ma pozostać poniżej 1 proc. PKB, ale w kolejnych latach należy się spodziewać jego pogorszenia, do 2,08 proc. PKB w 2021 r.

Spożycie indywidualne, czyli konsumpcja prywatna, powinna pozostać istotnym czynnikiem wzrostu PKB, czemu sprzyjać będą niskie bezrobocie (3,5 – 3,9 proc.) i szybko rosnące płace (o 6–7 proc. rocznie). Większość ekonomistów jest jednak zgodna, że nie należy się spodziewać utrzymania wzrostu konsumpcji na obecnym poziomie i w 2021 roku jej tempo wzrostu powinno się obniżyć do około 3 proc. Oczekuje się również zmniejszenia tempa wzrostu płac do ok. 5 proc. w roku 2021. Należy oczekiwać również spadku tempa wzrostu eksportu z 5,2 proc. w roku 2018 do 3,5 proc. w 2021 roku oraz importu z 6,6 proc. (2018) do 3,7 proc. w roku 2021. Rozbieżności opinii ekspertów są jednak w tym przypadku istotne.

Wzrośnie średnioroczna inflacja (CPI), ale jej wzrost nie stanowi jeszcze istotnego zagrożenia dla celu inflacyjnego NBP w najbliższych trzech latach.

Panuje zgodna opinia, że stabilny będzie kurs PLN w relacji do EUR i USD, co stanowi istotną stymulantę dla wzrostu eksportu.

Eksperti EKF prognozują stopniowy wzrost stopy referencyjnej NBP i stawek na rynku międzybankowym (WIBOR), co równocześnie wiąże się ze wzrostem ceny kredytu.

## Zagrożenia

Obok prognoz makroekonomicznych, badanie przeprowadzone wśród ekspertów Europejskiego Kongresu Finansowego pozwoliło stworzyć mapę zagrożeń dla koniunktury gospodarczej w Polsce do 2021 roku. W tym celu uczestnicy badania rozdzielili 100 punktów na wybrane zagrożenia, a także przypisali im subiektywną ocenę prawdopodobieństwa zaistnienia.

Wśród nich na pierwszy plan wysuwają się pogorszenie koniunktury gospodarczej u głównych partnerów handlowych Polski, przede wszystkim w strefie euro, oraz bariera podaży na rynku pracy.

## Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski

Potwierdza to rolę popytu zewnętrznego jako kluczowej determinanty wzrostu polskiej gospodarki. Wskazuje na to choćby fakt, że wzrost tzw. eksportu wartości dodanej odpowiadał za większość wzrostu PKB Polski w XXI w. W tym kontekście większość uczestników badania podkreśla swoje obawy co do skutków postępującego protekcjonizmu i ograniczeń w handlu międzynarodowym.

Z kolei jako główne wewnętrzne zagrożenie dla koniunktury w polskiej gospodarce została wymieniona bariera podażowa na rynku pracy, w szczególności ograniczona dostępność wykwalifikowanych pracowników. Jest to związane zarówno z niekorzystną sytuacją demograficzną, jak i niedostateczną polityką migracyjną. Napływ pracowników ze Wschodu, w szczególności z Ukrainy, jest niewystarczający, aby zapełnić lukę na rynku pracy. Taka sytuacja zwiększa ryzyko szybkiego wzrostu kosztów pracy, co z kolei może istotnie ograniczyć konkurencyjność polskich przedsiębiorstw, w tym ich eksport. Choć robotyzacja czy inteligentna automatyzacja będą kompensować niedobór pracowników w wybranych obszarach, to jednak w najbliższych latach będzie to dotyczyć głównie czynności standardowych, powtarzalnych, podczas gdy wykwalifikowani pracownicy nadal są i będą potrzebni.

W warunkach bardzo niskiej stopy inwestycji w Polsce oraz dalece niesatysfakcjonującego wzrostu nakładów brutto na środki trwałe, niepokojące jest także podkreślane przez ponad 80 proc. ekspertów EKF ryzyko spowolnienia inwestycji prywatnych, związane z utrzymującą się niepewnością dotyczącą kształtu polityki gospodarczej.

Kolejnym wyzwaniem jest ryzyko narastania nierównowag makroekonomicznych, w szczególności w finansach publicznych. Ekonomiści podkreślają potrzebę zmniejszenia strukturalnego deficytu sektora finansów publicznych, a także zadłużenia, w tym zadłużenia wobec zagranicznych wierzycieli. To mogłoby skutkować poprawą wiarygodności kredytowej Polski, a tym samym innych podmiotów gospodarczych, w tym polskich banków, które dzięki temu miałyby dostęp do kapitału zagranicznego na bardziej atrakcyjnych warunkach.

Eksperti EKF odnosili się także do perspektyw rozwoju rynku finansowego do 2021 roku – przedstawiając prognozy rynku depozytowo-kredytowego oraz identyfikując kluczowe zagrożenia dla stabilności polskiego systemu finansowego wraz z prawdopodobieństwem ich realizacji (analogicznie jak w przypadku mapy zagrożeń dla koniunktury gospodarczej w Polsce).

Eksperti EKF jako najważniejsze długoterminowe zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego wskazali nadmierny udział państwa w sektorze bankowym (prawdopodobieństwo = 56,4 proc.). Obawy Ekspertów EKF związane są m.in. z aktywnością banków z przeważającym udziałem skarbu państwa, motywowaną czynnikami nierynkowymi (politycznymi), co może prowadzić do nieefektywnej alokacji środków, kredytowania projektów wg kryteriów politycznych oraz pogorszenia jakości zarządzania w bankach kontrolowanych przez państwo.

W badaniu metodą ekspertyzy grupowej w grudniu 2018 roku, zdecydowana większość ekspertów EKF uznała **utrata wiarygodności instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego** (prawdopodobieństwo = 53,0 proc.), jako istotny czynnik zagrażający stabilności systemu finansowego w perspektywie 2021 roku.

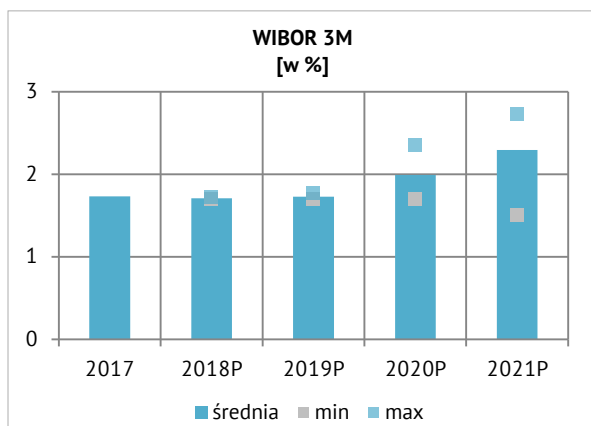
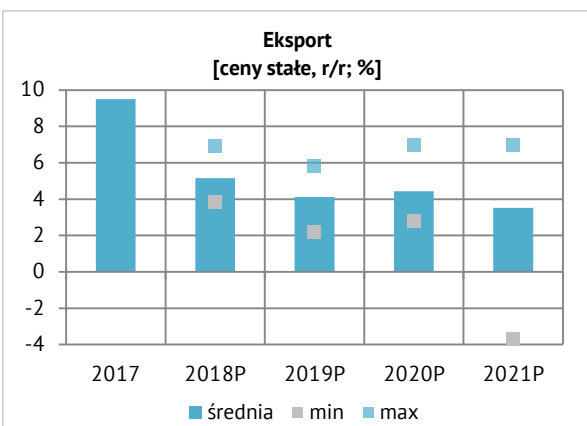
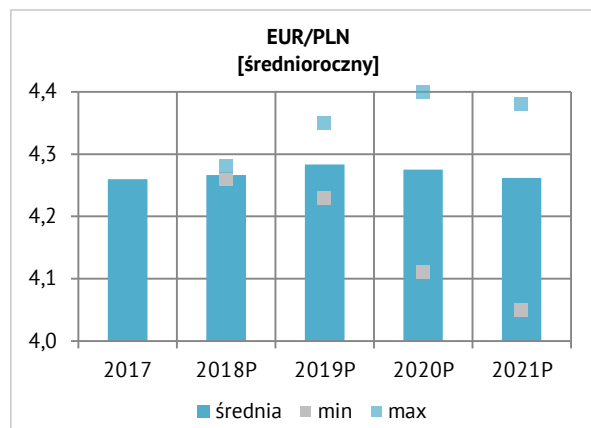
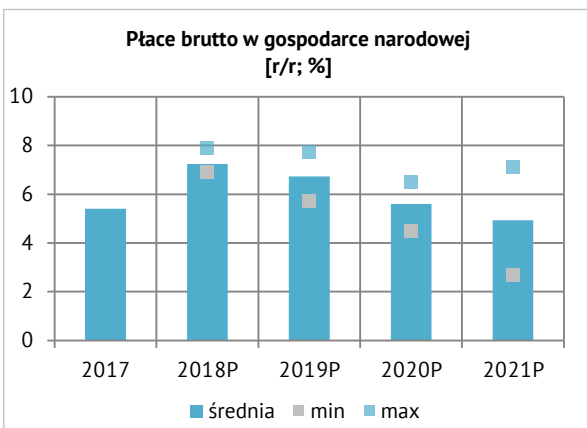
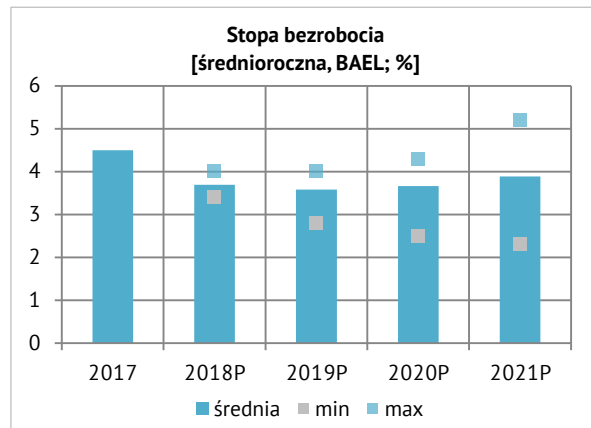
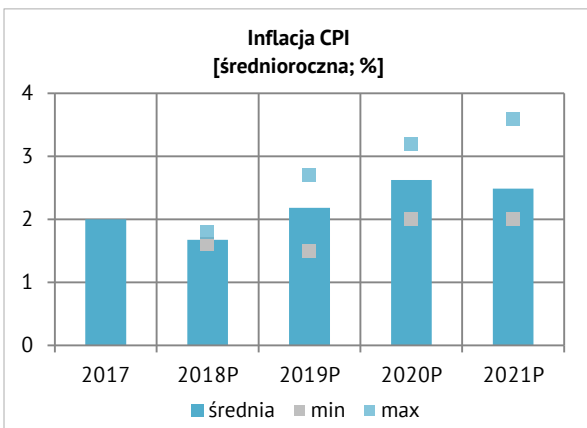
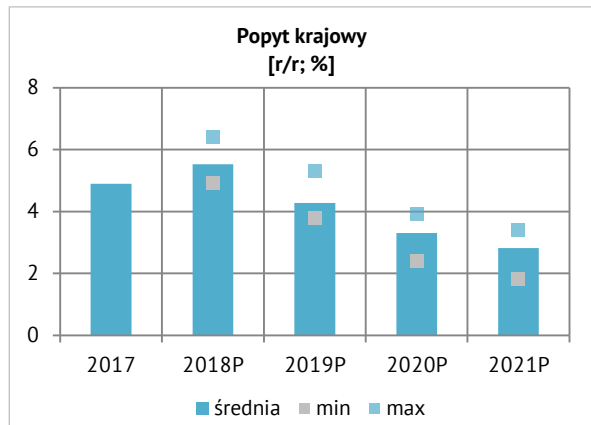
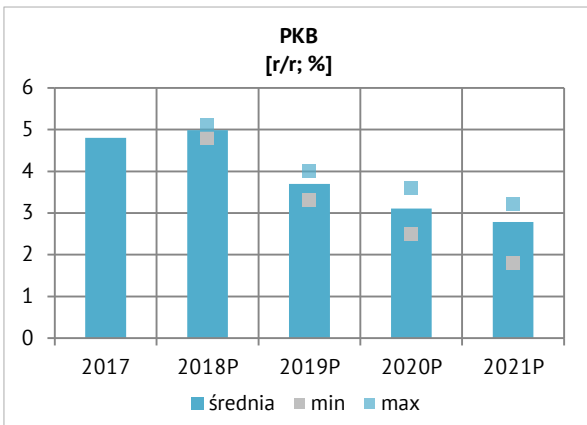
Analizując wyniki mapy zagrożeń dla krajowego sektora finansowego, istotne jest, że czynniki, które swoją siłą oddziaływania na rynek mogłyby w widoczny sposób zakłócić prawidłowe funkcjonowanie rynku, charakteryzują się relatywnie niskim prawdopodobieństwem wystąpienia w porównaniu do zagrożeń o mniejszym oddziaływaniu na system finansowy. Eksperti EKF za czynniki o wysokiej sile rażenia w kontekście stabilności rynku finansowego uznali:

- upadek średniej wielkości banku (prawdopodobieństwo = 24,9 proc.),
- kryzys bankowy/finansowy w Unii Europejskiej (prawdopodobieństwo = 27,6 proc.),
- ustawową i przymusową restrukturyzację kredytów walutowych (prawdopodobieństwo = 17,2 proc.),
- gwałtowny i znaczący wzrost stóp procentowych prowadzący do wzrostu kosztów ponoszonych przez kredytobiorców (prawdopodobieństwo = 28,6 proc.)

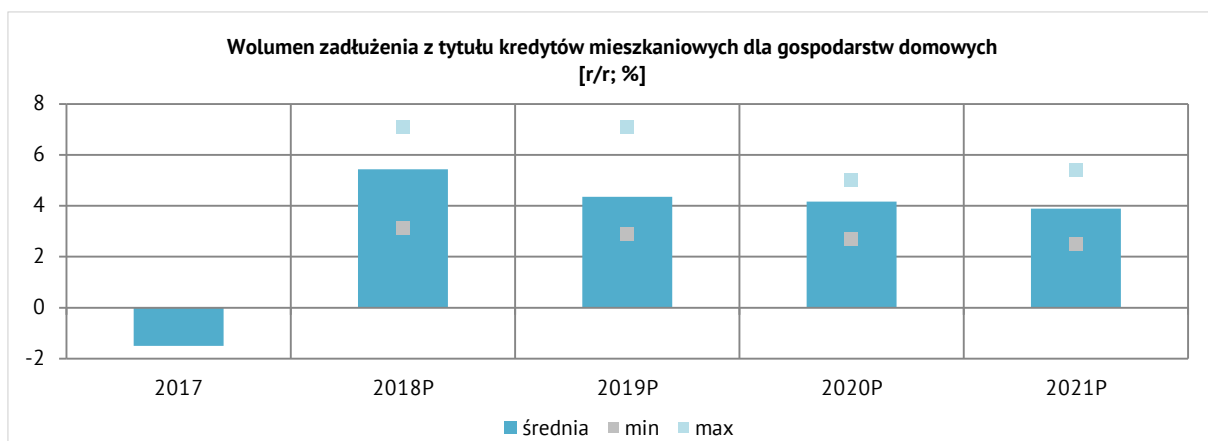
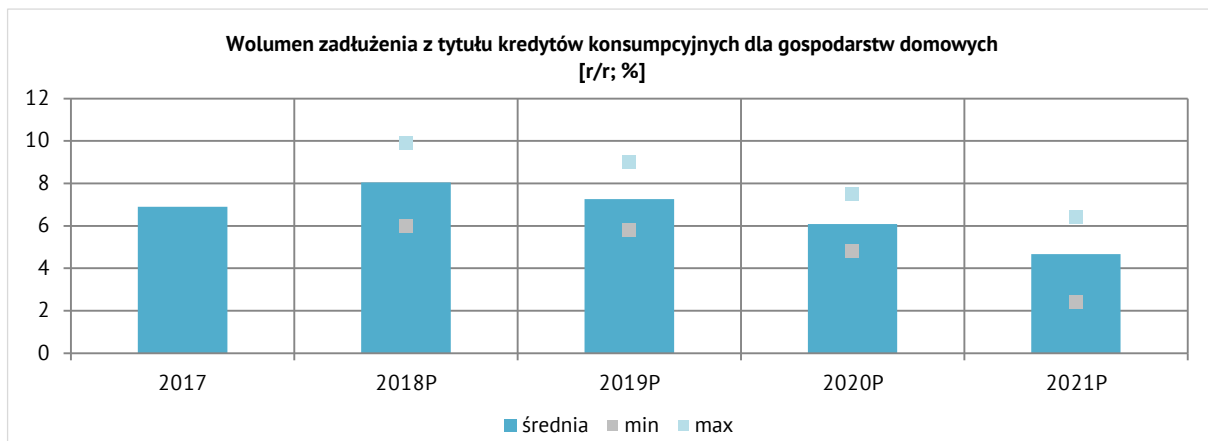
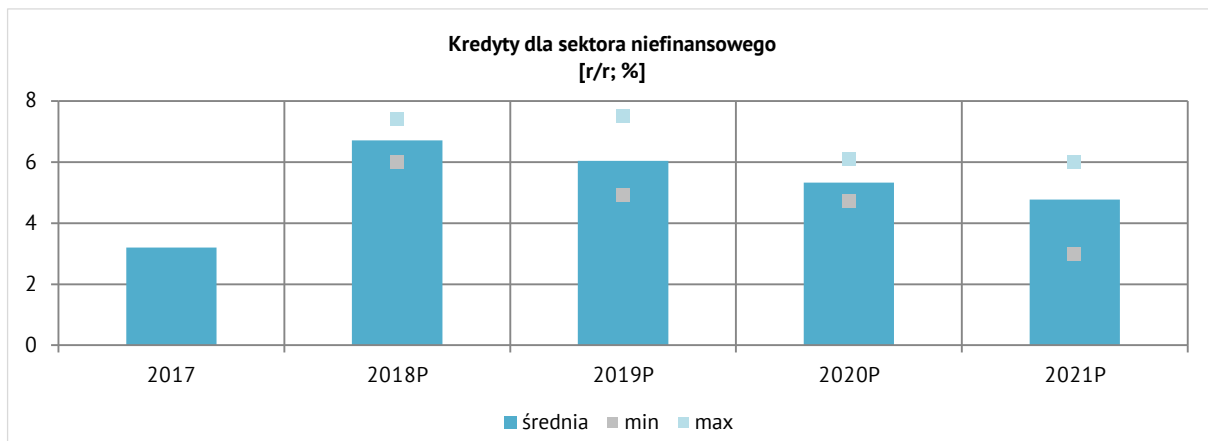
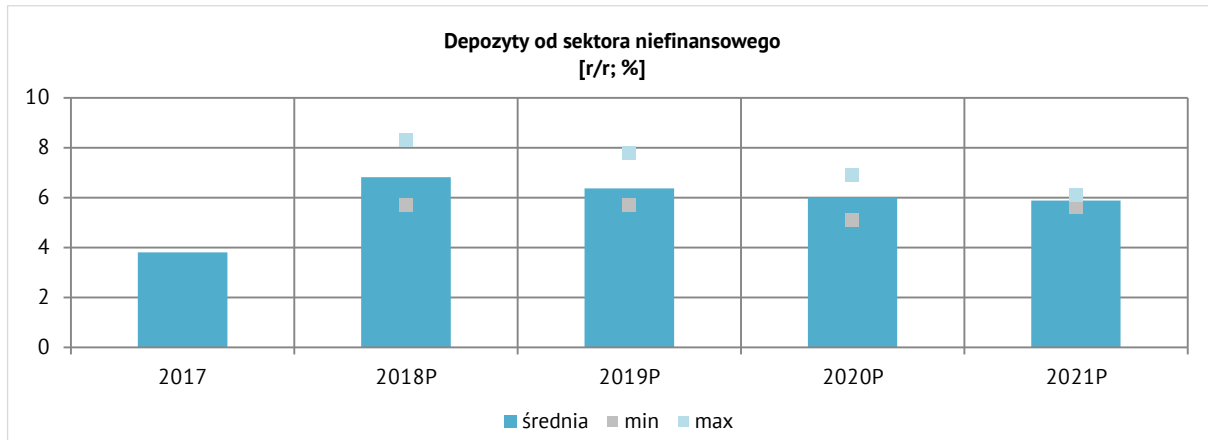
Eksperti EKF oczekują po 2018 roku zarówno wyhamowania dynamiki wzrostu wolumenu zadłużenia z tytułu kredytów dla sektora niefinansowego – z 6,7 proc. (2018 r.) do 4,8 proc. (2021 r.), jak i depozytów – z 6,8 proc. do 5,9 proc..

Największe zmiany powinny mieć miejsce w segmencie kredytów konsumpcyjnych. Prognozy EKF wskazują na możliwość wyraźnego spadku tempa rozwoju rynku *consumer finance* – z 8,1 proc. w 2018 roku do 4,7 proc. w 2021 roku, co związane jest z dużym nasyceniem rynku oraz wskazywanym coraz częściej ryzykiem „przekredytowania” gospodarstw domowych.

## PROGNOZY WYBRANYCH WSKAŹNIKÓW MAKROEKONOMICZNYCH W LATACH 2018-2021



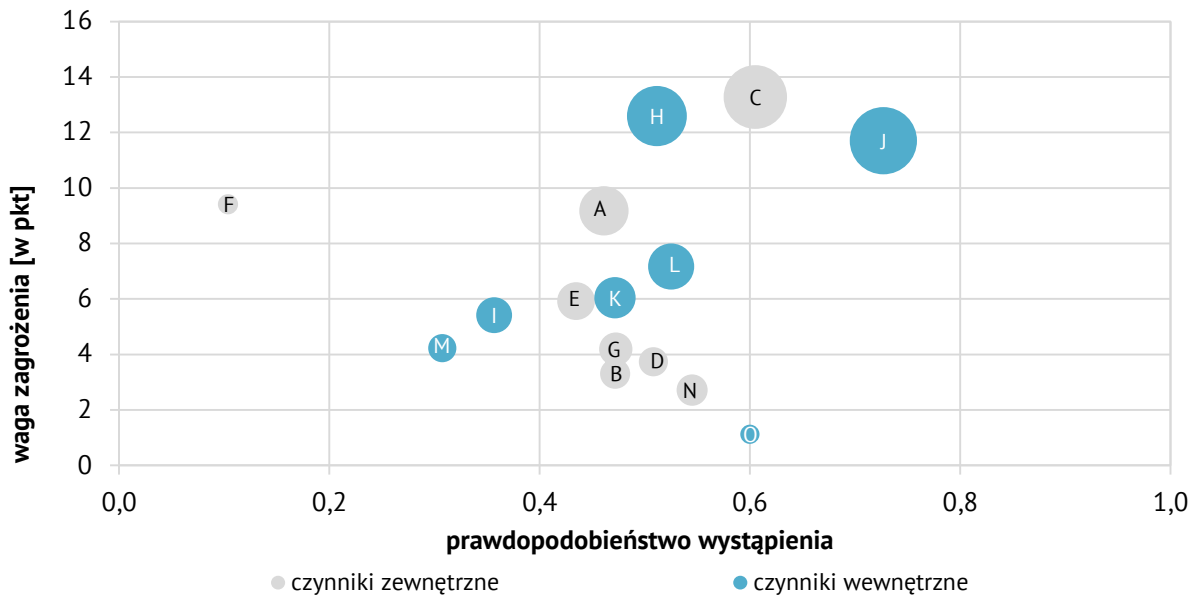
## PROGNOZY WYBRANYCH WSKAŹNIKÓW SEKTORA BANKOWEGO W LATACH 2018-2021



## PROGNOZY WYBRANYCH WSKAŹNIKÓW MAKROEKONOMICZNYCH W LATACH 2018-2021

Wskaźnik	Miara	2017	WYNIKI ANKIET			
			2018P	2019P	2020P	2021P
PKB (r/r; %)	średnia	4,8	<b>4,98</b>	<b>3,70</b>	<b>3,11</b>	<b>2,78</b>
	odchylenie		0,10	0,20	0,31	0,39
Popyt krajowy (r/r; %)	średnia	4,9	<b>5,53</b>	<b>4,28</b>	<b>3,30</b>	<b>2,82</b>
	odchylenie		0,37	0,38	0,44	0,52
Spożycie indywidualne (r/r; %)	średnia	4,9	<b>4,64</b>	<b>3,96</b>	<b>3,33</b>	<b>2,98</b>
	odchylenie		0,10	0,27	0,37	0,48
Nakłady brutto na środki trwałe (r/r; %)	średnia	3,9	<b>8,01</b>	<b>6,41</b>	<b>3,71</b>	<b>2,12</b>
	odchylenie		0,85	1,14	2,00	2,63
Wynik sektora finansów publicznych wg metodyki UE (% PKB)	średnia	-1,4	<b>-0,80</b>	<b>-1,39</b>	<b>-1,83</b>	<b>-2,08</b>
	odchylenie		0,36	0,38	0,64	0,77
Stopa bezrobocia (średnioroczna; BAEL; %)	średnia	4,5	<b>3,69</b>	<b>3,58</b>	<b>3,66</b>	<b>3,89</b>
	odchylenie		0,20	0,35	0,50	0,87
Płace brutto w gospodarce narodowej (r/r; %)	średnia	5,4	<b>7,24</b>	<b>6,73</b>	<b>5,60</b>	<b>4,93</b>
	odchylenie		0,27	0,53	0,63	1,05
Eksport (ceny stałe; r/r; %)	średnia	9,5	<b>5,16</b>	<b>4,11</b>	<b>4,43</b>	<b>3,51</b>
	odchylenie		0,73	1,10	1,14	2,63
Import (ceny stałe; r/r; %)	średnia	10,0	<b>6,57</b>	<b>5,82</b>	<b>5,15</b>	<b>3,70</b>
	odchylenie		0,99	1,74	1,35	2,54
Inflacja (CPI; średnioroczna; %)	średnia	2,0	<b>1,68</b>	<b>2,18</b>	<b>2,63</b>	<b>2,49</b>
	odchylenie		0,06	0,40	0,35	0,42
Inflacja bazowa po wył. cen żywności i energii (%)	średnia	0,7	<b>0,78</b>	<b>1,59</b>	<b>2,24</b>	<b>2,29</b>
	odchylenie		0,08	0,35	0,46	0,50
EUR/PLN (średnioroczny)	średnia	4,26	<b>4,27</b>	<b>4,28</b>	<b>4,28</b>	<b>4,26</b>
	odchylenie		0,01	0,03	0,06	0,08
USD/PLN (średnioroczny)	średnia	3,78	<b>3,64</b>	<b>3,70</b>	<b>3,62</b>	<b>3,62</b>
	odchylenie		0,05	0,11	0,24	0,28
Stopa referencyjna (na koniec roku; %)	średnia	1,5	<b>1,50</b>	<b>1,67</b>	<b>2,23</b>	<b>2,56</b>
	odchylenie		0,00	0,28	0,58	0,88
WIBOR 3M (średnioroczny; %)	średnia	1,73	<b>1,71</b>	<b>1,73</b>	<b>1,99</b>	<b>2,29</b>
	odchylenie		0,01	0,02	0,23	0,44
Rentowność obligacji 5L (średnioroczna; %)	średnia	2,78	<b>2,51</b>	<b>2,67</b>	<b>3,00</b>	<b>3,12</b>
	odchylenie		0,02	0,12	0,35	0,43

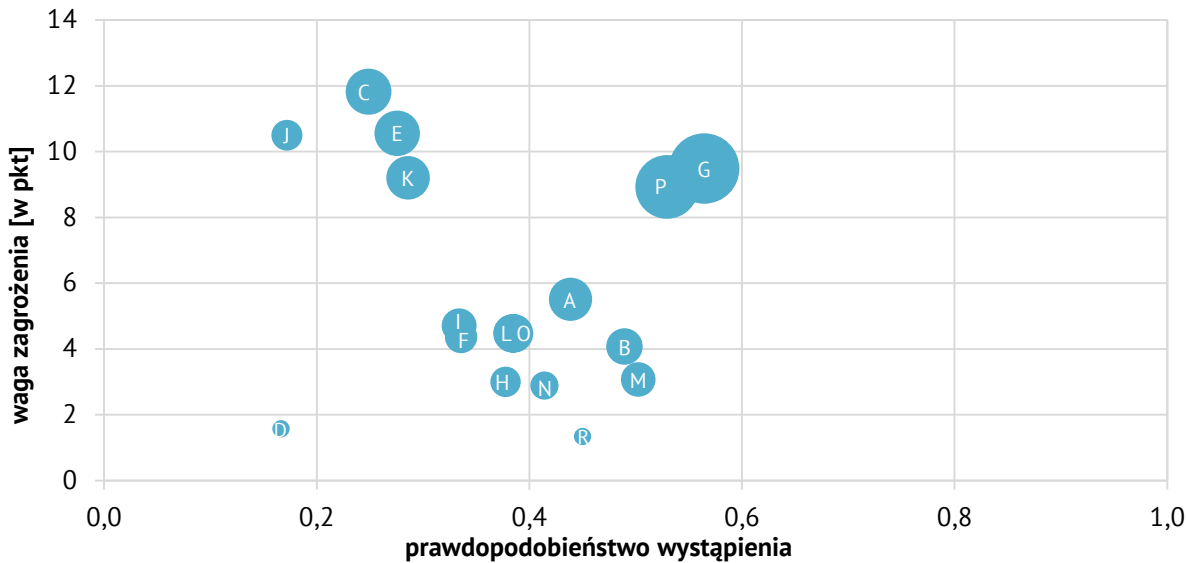
## NAJWAŻNIEJSZE ZAGROŻENIA DLA KONIUNKTURY GOSPODARCZEJ W POLSCE W PERSPEKTYWIE 2021 ROKU



\* wielkość kół oznacza sumę iloczynów wagi czynnika oraz prawdopodobieństwa wystąpienia przyznanych przez poszczególnych ekspertów

		Waga (1 oznacza najwyższą wagę)	Prawdopodo- bieństwo	Odsetek respondentów
<b>A</b>	Protekcjonizm i ograniczenia w handlu międzynarodowym	5		93%
<b>B</b>	Pogorszenie koniunktury w USA			75%
<b>C</b>	Pogorszenie koniunktury u głównych partnerów handlowych Polski	1	0,61	86%
<b>D</b>	Pogorszenie koniunktury w Chinach			68%
<b>E</b>	Kryzys we Włoszech i nowe zaburzenia na rynkach prowadzące do kryzysu zadłużenia w strefie euro			75%
<b>F</b>	Rozpad strefy euro	4		64%
<b>G</b>	Korekta i wzrost zmienności na globalnych rynkach finansowych			71%
<b>H</b>	Nadmierny wzrost nierównowag w wyniku procyklicznej polityki fiskalnej i pieniężnej w Polsce	2		93%
<b>I</b>	Ograniczenie funduszy UE dla Polski w efekcie postępowania UE ws. praworządności			71%
<b>J</b>	Bariera podażowa na rynku pracy	3	0,73	86%
<b>K</b>	Trwały wzrost płac przekraczający wzrost wydajności			79%
<b>L</b>	Niepewność dot. polityki gospodarczej skutkująca spowolnieniem inwestycji prywatnych		0,53	82%
<b>M</b>	Ryzyko destabilizacji politycznej			71%
<b>N</b>	Inne czynniki zewnętrzne		0,55	32%
<b>O</b>	Inne czynniki wewnętrzne		0,60	18%

## NAJWAŻNIEJSZE ZAGROŻENIA DLA STABILNOŚCI POLSKIEGO SYSTEMU FINANSOWEGO W PERSPEKTYWIE 2021 ROKU



\* wielkość kół oznacza sumę iloczynów wagi czynnika oraz prawdopodobieństwa wystąpienia przyznanych przez poszczególnych ekspertów

	Waga (1 oznacza najwyższą wagę)	Prawdopodo- bieństwo	Odsetek respondentów
<b>A</b> Upadki banków spółdzielczych			72%
<b>B</b> Upadki i restrukturyzacja największych SKOKów		0,49	72%
<b>C</b> Upadek średniej wielkości banku	1		79%
<b>D</b> Niewystarczająca integracja polskiego sektora finansowego z systemami finansowymi strefy euro			45%
<b>E</b> Kryzys bankowy/finansowy w Unii Europejskiej	2		72%
<b>F</b> Strukturalne niedopasowanie aktywów i pasywów krajowych banków			62%
<b>G</b> Nadmierny udział państwa w sektorze bankowym	4	0,56	69%
<b>H</b> Agresywne wprowadzanie na rynek toksycznych instrumentów finansowych			62%
<b>I</b> Problemy osób posiadających kredyty hipoteczne powiązane z walutami obcymi w sytuacji osłabienia złotego			69%
<b>J</b> Ustawowa i przymusowa restrukturyzacja kredytów walutowych	3		79%
<b>K</b> Gwałtowny i znaczący wzrost stóp procentowych prowadzący do wzrostu kosztów ponoszonych przez kredytobiorców	5		83%
<b>L</b> Pogorszenie jakości portfela kredytowego			62%
<b>M</b> Słaby nadzór nad sektorem parabankowym		0,50	55%
<b>N</b> Spekulacyjny / znaczący wzrost cen nieruchomości			55%
<b>O</b> Mniejsza odporność banków na ewentualne zawirowania z uwagi na większe obciążenia regulacyjno-fiskalne			66%
<b>P</b> Utrata wiarygodności instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego		0,53	76%
<b>R</b> Inne		0,45	10%



# Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski

## REKOMENDACJE MAKROEKONOMISTÓW EUROPEJSKIEGO KONGRESU FINANSOWEGO:

### NAJWAŻNIEJSZE REKOMENDOWANE DZIAŁANIA W POLITYCE GOSPODARCZEJ POLSKI DO 2021 ROKU

Na podstawie prognoz makroekonomicznych i zidentyfikowanych zagrożeń sformułowane zostały Rekomendacje w zakresie najważniejszych działań w polityce gospodarczej w Polsce w perspektywie 2021 roku.

#### I.

Eksperti EKF zgodnie podkreślają, że najważniejszym i najpilniejszym zadaniem w realizacji koncepcji zrównoważonego rozwoju polskiej gospodarki jest **przełamanie bariery pogłębiającego się deficytu zasobów pracy**.

W celu przełamania bariery deficytu zasobów pracy należy:

1. Zwiększyć aktywność zawodową społeczeństwa, w szczególności poprzez:
  - odbudowę i rozbudowę szkolnictwa zawodowego oraz wdrożenie modelu edukacji opartego na analizie potrzeb rynkowych,
  - stymulowanie aktywizacji zawodowej seniorów lub wydłużenie efektywnego wieku emerytalnego,
  - stymulowanie aktywizacji zawodowej kobiet oraz osób młodych,
  - uatrakcyjnienie telepracy,
  - działania zwiększające mobilność podaży pracy,
  - przesunięcie zasobów pracy w stronę zastosowań najbardziej produktywnych.
2. Stworzyć spójną długofalową politykę imigracyjną, a w szczególności pełne otwarcie na napływ pracowników z zagranicy (głównie z Ukrainy i Białorusi) przy jednoczesnych kompleksowych działaniach, aby osiedlali się oni na stałe w Polsce wraz ze swoimi rodzinami. Szczególne ułatwienia powinny dotyczyć pracowników wysoko kwalifikowanych. W pierwszej kolejności oznacza to pilne wprowadzenie rozwiązań ułatwiających legalne zatrudnienie obcokrajowców i uzyskanie przez nich prawa stałego pobytu. Należy aktywnie prowadzić *industrial policy*, a w szczególności zachęcać do imigracji odpowiednio kwalifikowanej siły roboczej oraz zmniejszyć naciski oligopolistyczne na rynku pracy (siłę związków zawodowych).
3. Podjąć działania na rzecz dalszego zwiększenia wydajności pracy.
4. Dążyć do wzrostu wskaźnika zatrudnienia oraz stworzyć warunki do powrotu Polaków z emigracji zarobkowej.

#### II.

Wśród ekspertów EKF dominuje opinia, że priorytetowym zadaniem polityki gospodarczej sprzyjającym wzrostowi inwestycji prywatnych jest **zwiększenie stabilności regulacyjno-prawnej**. Oznacza to konieczność ograniczenia niepewności prawno-instytucjonalnej, stabilności reguł gry i przewidywalności otoczenia regulacyjnego. Ograniczenie niepewności prawno-fiskalnej jest koniecznym warunkiem poprawy klimatu inwestycyjnego.

W celu zwiększenia stabilności regulacyjno-prawnej i praworządności należy m.in.:

1. Podjąć stopniowe działania upraszczające system podatkowy i parafiskalny oraz likwidujące nieuzasadnione dysproporcje (w tym zrównanie poziomu składek KRUS i ZUS, obciążeń i zwolnień podatkowych płaconych przez różne grupy społeczne, przywilejów emerytalnych itp.).
2. Dążyć do zawarcia trwałego porozumienia z Komisją Europejską w kwestiach praworządności oraz wzmacniania relacje partnerskie w ramach UE przeciwdziałające tendencjom protekcyjnym USA.
3. Zapewnić niezależny i profesjonalny nadzór mikroostrożnościowy nad rynkiem finansowym.
4. Poprawić przejrzystość, stabilność i przewidywalność otoczenia regulacyjnego w celu zmniejszenia ryzyka i zwiększenia atrakcyjności dla inwestycji prywatnych.

Część ekspertów wskazuje na zasadność podjęcia działań i reform domykających projekt euro w celu pogłębienia integracji monetarnej. Mimo iż decyzja o gotowości Polski do wejścia do eurolandu wynika głównie z argumentów politycznych, to bez wątpienia zwiększa bezpieczeństwo, które jest koniecznym warunkiem zrównoważonego i długookresowego rozwoju gospodarczego. Należałoby zatem rozpocząć przygotowania do zakończenia derogacji euro.

# Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski

## REKOMENDACJE MAKROEKONOMISTÓW EUROPEJSKIEGO KONGRESU FINANSOWEGO:

### NAJWAŻNIEJSZE REKOMENDOWANE DZIAŁANIA W POLITYCE GOSPODARZEJ POLSKI DO 2021 ROKU

#### III.

Makroekonomiści, eksperci EKF, do najważniejszych zadań polityki gospodarczej w najbliższych trzech latach zaliczyli także **reformę finansów publicznych**, a w szczególności zmniejszenie nierównowagi strukturalnej.

Reforma finansów publicznych zmierzająca do ograniczenia deficytu strukturalnego powinna:

##### 1. Być antycykliczna.

Aktualny budżet państwa zaprojektowany został przy założeniu, że dobra koniunktura gospodarcza nie ulegnie zmianie, tzn. że utrzymają się: przyzwoity wzrost gospodarczy, niskie bezrobocie, korzystny kurs walutowy, wzrost dochodów i wysokie dotacje z UE. Niestety w gospodarce rynkowej wahania koniunktury są nieuniknione, dlatego konieczne jest obecnie ograniczenie deficytu strukturalnego finansów publicznych co najmniej o 1 proc. PKB oraz stworzenie buforów fiskalnych, zanim koniunktura osłabnie. W okresie dekonunktury nie będziemy bowiem dysponowali możliwościami stymulacji wzrostu gospodarczego ani poprzez obniżenie stóp procentowych ani poprzez wzrost wydatków publicznych.

##### 2. Zakładać zwiększenie restrykcyjności polityki monetarnej.

##### 3. Ograniczyć wydatki socjalne z budżetu państwa.

#### IV.

Wielu spośród ekspertów EKF postuluje **wsparcie dla innowacyjnych inwestycji** w gospodarce i administracji publicznej, głównie poprzez poprawę otoczenia regulacyjnego przedsiębiorstw, która będzie sprzyjać inwestycjom prywatnym i innowacjom (np. efektywny *patent box*). W sytuacji spodziewanej redukcji środków z funduszu spójności dla Polski eksperci zalecają wdrożenie innowacyjnych instrumentów finansowania inwestycji publicznych oraz prywatnych, zawartych w tzw. planie Junckera, oraz obligacji projektowych Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Krytykują zaś wykorzystanie środków Polskiego Funduszu Rozwoju do nacjonalizacji i renacjonalizacji gospodarki zamiast do wsparcia działań innowacyjnych i proeksploatacyjnych.

Aby przeprowadzić innowacje w administracji publicznej, należy najpierw postawić diagnozę, w których jej obszarach wprowadzenie nowoczesnych technologii informatycznych przyniosłoby największe oszczędności dla budżetu państwa, a zarazem korzyści dla obywateli (np. w postaci przejrzystych regulacji, łatwego i szybkiego załatwiania spraw przez Internet). Stanowiłoby to podstawę do stopniowego wprowadzania tych rozwiązań, tak aby urzędników odchodzących na emerytury zastępowali już nie ludzie, a procesy i procedury (np. implementowane w technologii blockchain). Pozwoliłoby to z jednej strony zautomatyzować wiele prostych, powtarzalnych czynności biurowych, a z drugiej – poczyniłoby oszczędności w budżecie państwa. Inspiracją mogą być np. doświadczenia Estonii (ale też innych krajów) na tym polu.

#### V.

W opinii ekspertów EKF należy jak najszybciej podjąć **działania podnoszące oszczędności w gospodarce**. Wydaje się oczywiste, że niskie oszczędności krajowe i malejące finansowanie inwestycji oszczędnościami zagranicznymi stanowią systemowe ograniczenie dla trwałego i zrównoważonego rozwoju gospodarki. Wzrost stopy oszczędności wymaga zwiększenia wiarygodności ładu instytucjonalno-regulacyjnego, a szczególnie zaufania do systemu finansowego.

#### VI.

Część ekspertów EKF zwraca uwagę na konieczność poprawy **bezpieczeństwa energetycznego**. Podkreślają w szczególności konieczność sformalizowania prac nad strategią energetyczną Polski oraz znacznego zwiększenia wsparcia dla odnawialnych źródeł energii oraz energetyki prosumenckiej. Postulują *exit strategy* dla węgla.

#### VII.

Niepokój części ekspertów EKF budzi **polityka kadrowa** w spółkach Skarbu Państwa, zwłaszcza polityczne naciski na zarządzających tym spółkami. Choć skutki tej polityki są odroczone w czasie, to spowodują utratę pozycji konkurencyjnej kluczowych polskich spółek kapitałowych.