

**NBP**

Narodowy Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

# Projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego na podstawie modelu NECMOD

Warszawa / 11 marca 2019



# Plan prezentacji

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

1 Zmiany pomiędzy rundami prognostycznymi

---

2 Projekcja na lata 2019 - 2021

---

3 Ocena niepewności

---

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

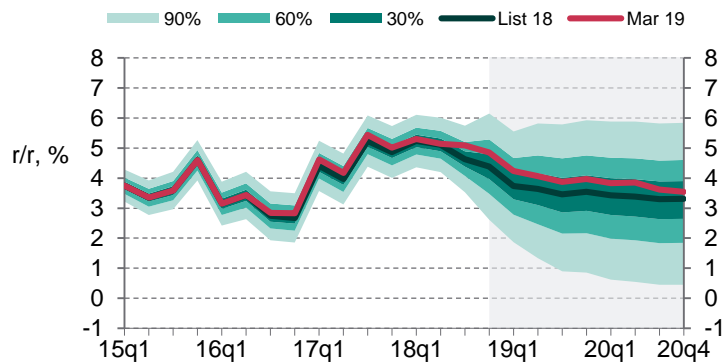
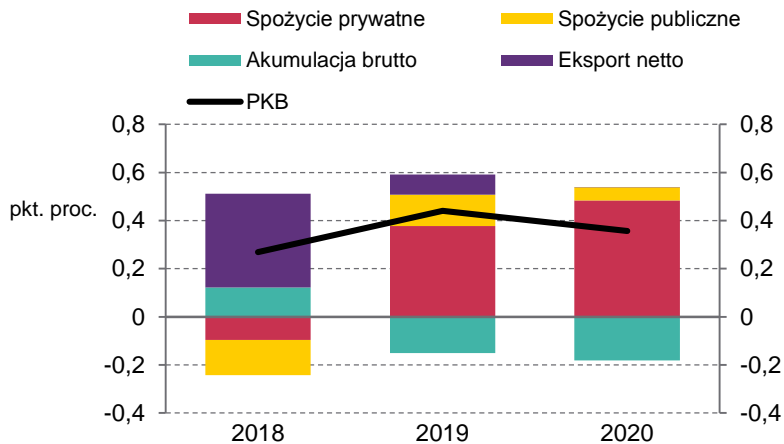
Ocena niepewności

---

# Zmiany między rundami

---

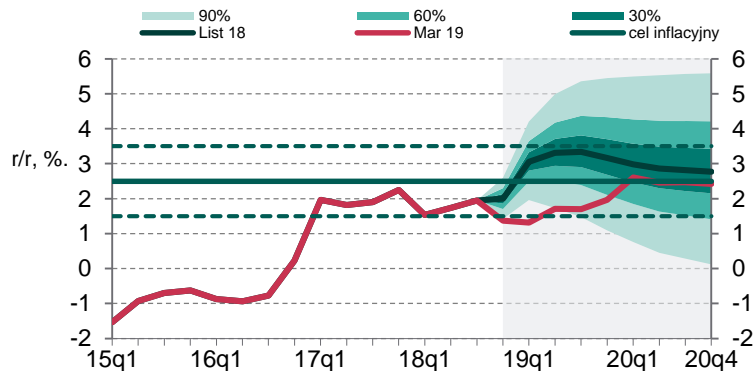
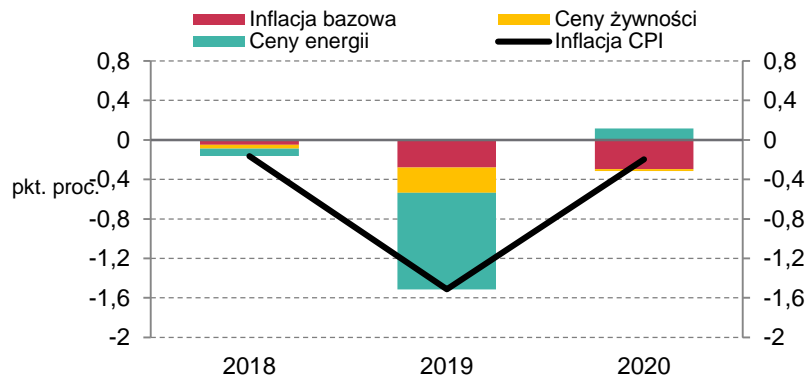
## Projekcja marcowa PKB na tle projekcji listopadowej



- ↑ Większy wkład eksportu netto do wzrostu PKB w 2018 r.
- ↑ Silniejszy wzrost akumulacji w 2018, związany z wyższą absorpcją funduszy UE przez instytucje samorządowe.
- ↑ Zapowiadany przez rząd pakiet ustaw istotnie zwiększający wydatki na świadczenia społeczne i obniżający obciążenia podatkowe.
- ↑ Niższe ceny energii dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w 2019 r.
- ↑ Wyższy wzrost płac w sektorze publicznym w 2019 r.
- ↓ Niższa oczekiwana dynamika wzrostu gospodarczego w strefie euro.

PKB r/r, %	2018	2019	2020
Listopad 2018	4,8	3,6	3,4
Marzec 2019	5,1	4,0	3,7

## Projekcja marcowa inflacji CPI na tle projekcji listopadowej



- ↓ Silna przecena ropy naftowej na rynkach światowych w IV kw. 2018 r.
- ↓ Zamrożenie cen energii elektrycznej dla odbiorców końcowych w 2019 r. na poziomie z 2018 r.
- ↓ Silniejszy od wcześniejszych oczekiwań wpływ migracji z Ukrainy na potencjalne tempo wzrostu polskiej gospodarki.
- ↓ Promocje w telefonii komórkowej i usługach TV cyfrowej i kablowej, obniżające inflację bazową w IV kw. ub.r.

CPI r/r, %	2018	2019	2020
Listopad 2018	1,8	3,2	2,9
Marzec 2019	1,6	1,7	2,7

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

## Projekcja na lata 2019-2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

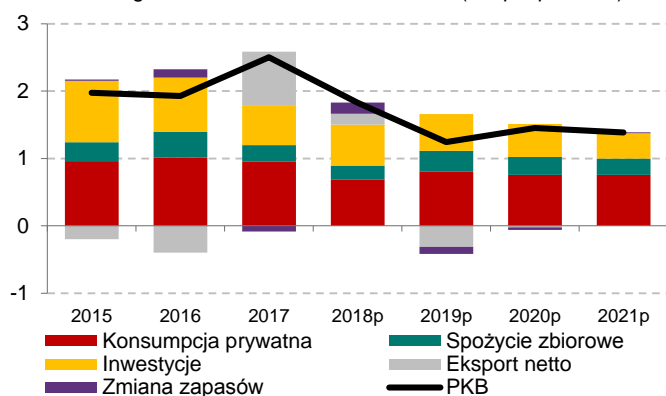
# Koniunktura międzynarodowa

## Słabe dane z IV kw. 2018 r. i pogorszenie perspektyw eksportowych przyczyniły się do obniżenia prognozy wzrostu PKB w strefie euro na lata 2019-2020

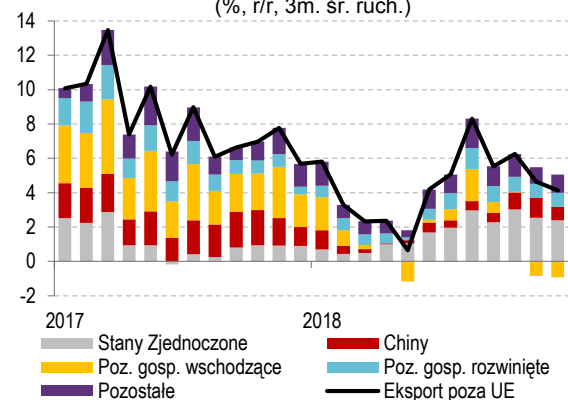
Prognozy NBP  
(w nawiasach dane z projekcji listopadowej 2018)

PKB r/r, %	2018	2019	2020
Strefa euro	1,8 (2,1)	1,2 (1,8)	1,5 (1,6)
Niemcy	1,5 (1,8)	0,9 (1,8)	1,4 (1,6)
USA	2,9 (2,9)	2,5 (2,6)	2,0 (2,0)
Chiny	6,6 (6,6)	6,1 (6,1)	6,0 (6,0)

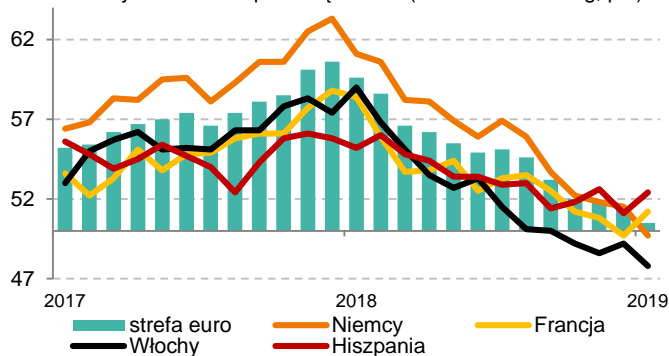
Prognoza wzrostu PKB w strefie euro (% i pkt proc., r/r)



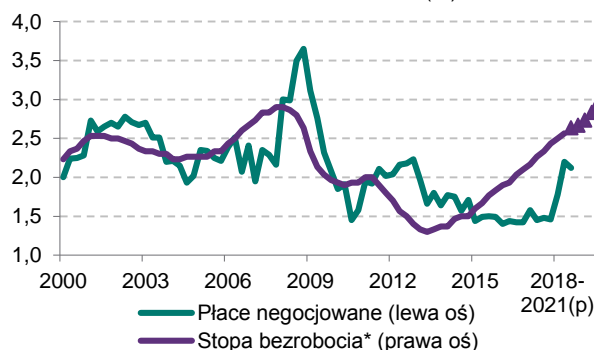
Struktura geograficzna dynamiki eksportu poza strefę euro  
(%, r/r, 3m. śr. ruch.)



Nastroje w sektorze przedsiębiorstw (PMI manufacturing, pkt)

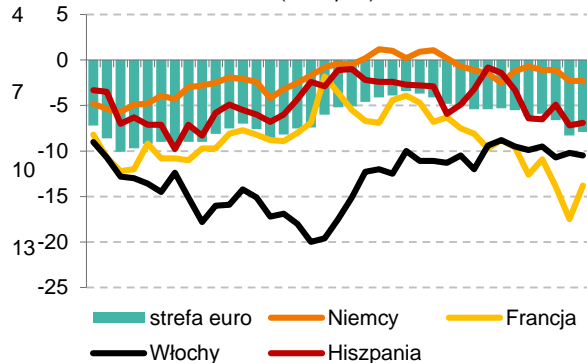


Dynamika płac negocjowanych (% r/r) i stopa bezrobocia w strefie euro (%)



\*Uwaga: stopa bezrobocia jest przedstawiona na odwróconej osi..

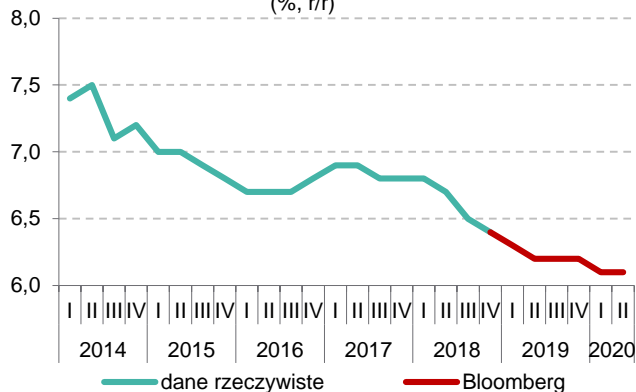
Nastroje konsumentów w strefie euro  
(CCI, pkt.)



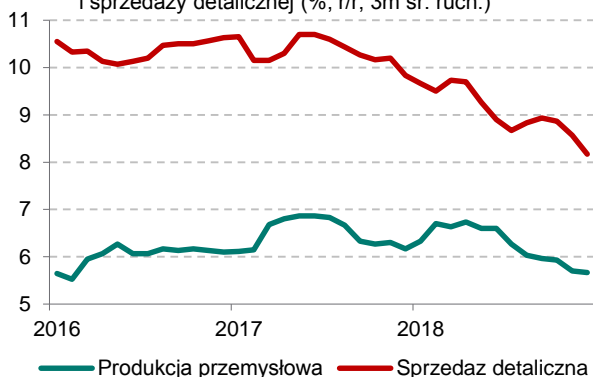


## Spowolnienie wzrostu PKB w Chinach, pogłębiane konfliktem handlowym ze Stanami Zjednoczonymi

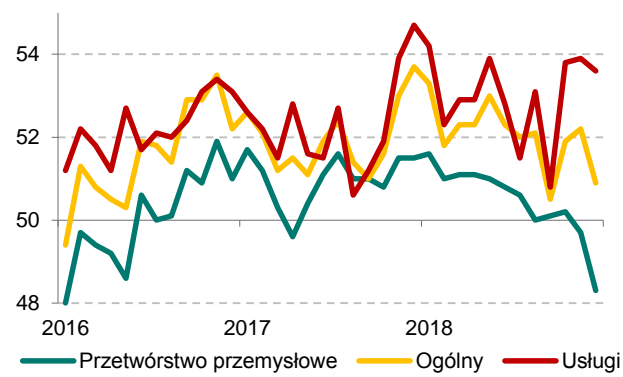
Prognoza wzrostu PKB w Chinach (% r/r)



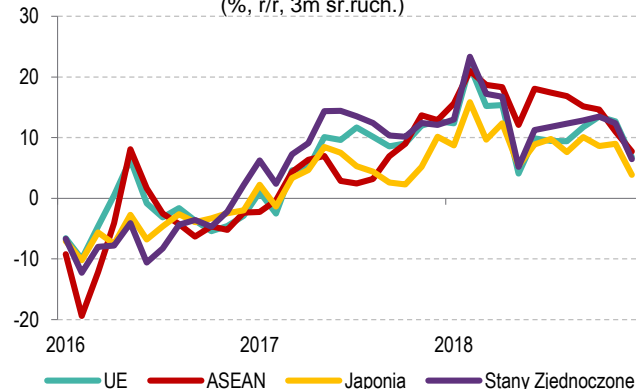
Dynamika produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej (% r/r, 3m śr. ruch.)



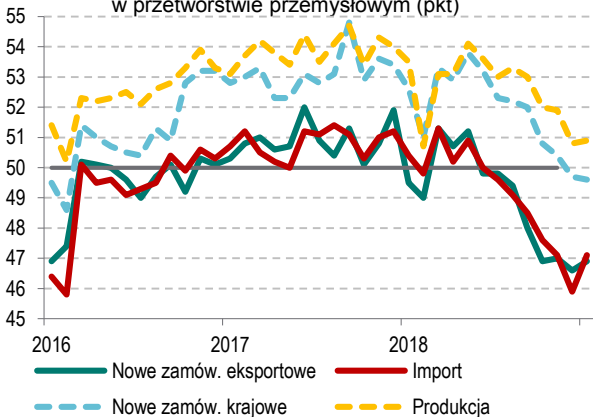
PMI Markit (pkt)



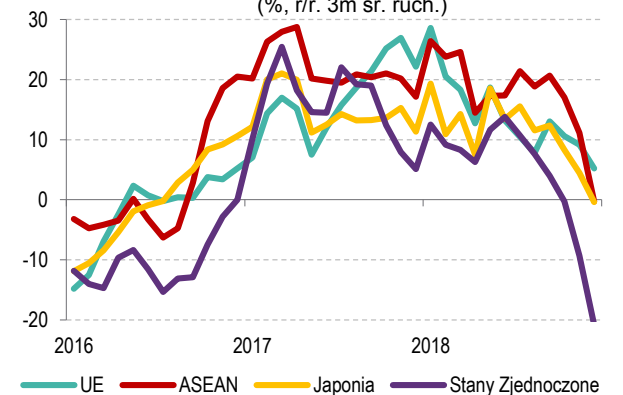
Dynamika eksportu Chin do wybranych krajów (% r/r, 3m śr. ruch.)



Wybrane subindeksy wskaźnika PMI NBS w przetwórstwie przemysłowym (pkt)

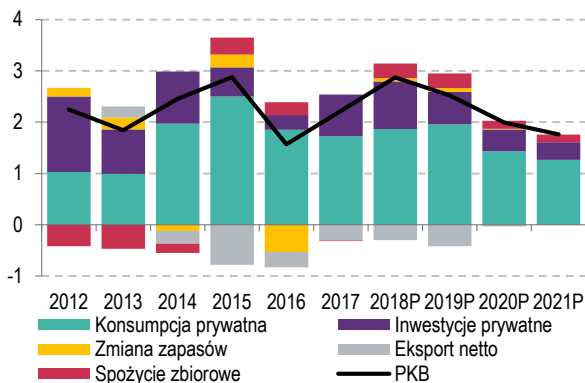


Dynamika importu Chin z wybranych krajów (% r/r, 3m śr. ruch.)

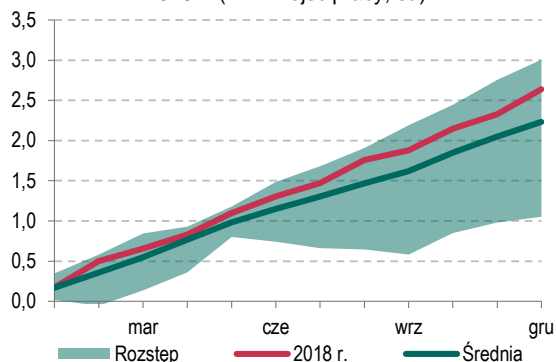


## Zgodnie z oczekiwaniami w Stanach Zjednoczonych wzrost PKB stopniowo spowalnia

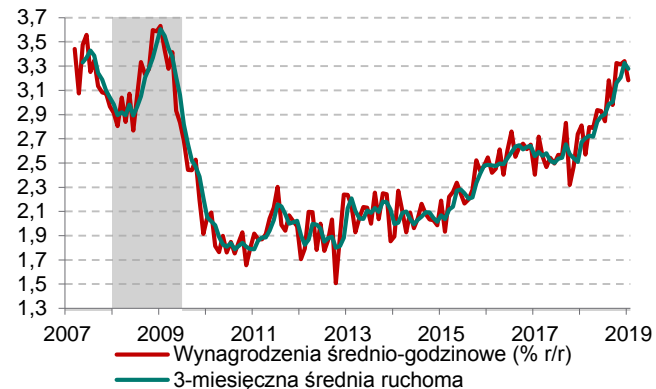
Prognoza wzrostu PKB (% i pkt proc.)



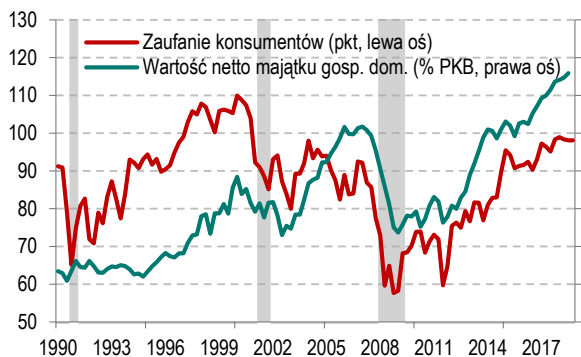
Skumulowany wzrost zatrudnienia poza rolnictwem w 2018 r. (mln miejsc pracy, sa)



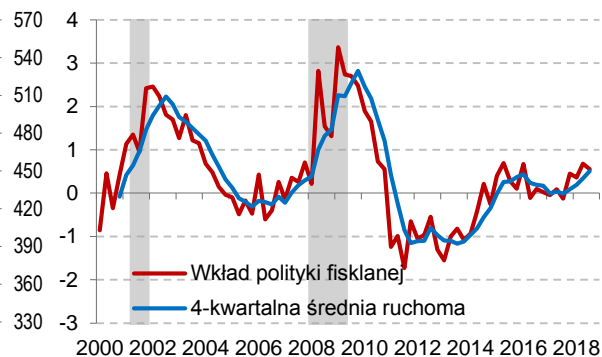
Dynamika płac nominalnych



Zaufanie i majątek gosp. domowych

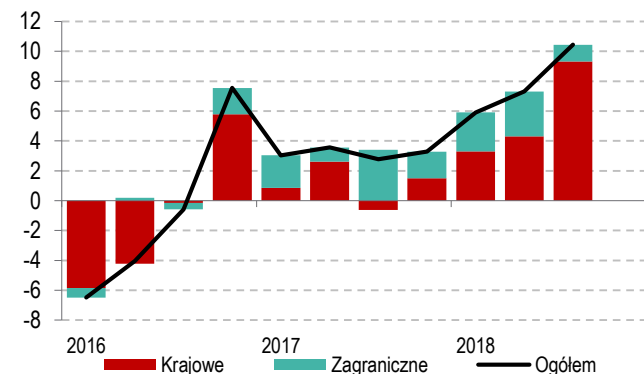


Wpływ polityki fiskalnej (pkt proc.) na dynamikę realnego PKB\* (% kw/kw SAAR)



\*szacunki Hutchins Center on Fiscal and Monetary Policy

Dynamika nominalnych zysków korporacyjnych (% r/r)



Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

# Gospodarka polska

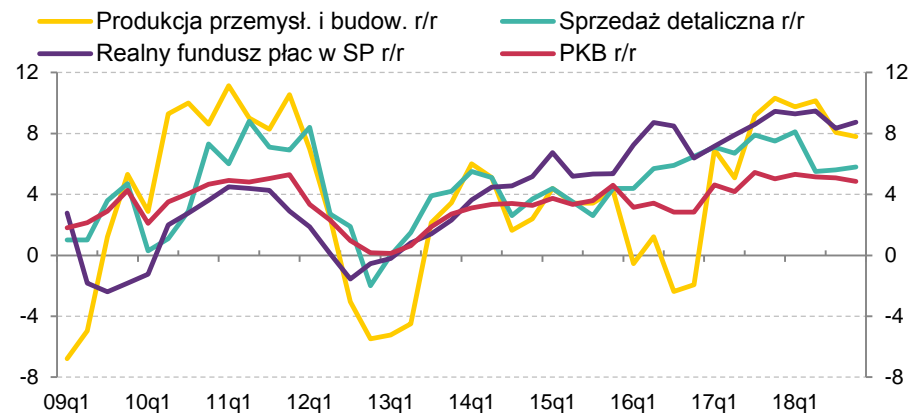
## Produkt krajowy brutto

## W IV kw. 2018 r. gospodarka polska wciąż rozwijała się w szybkim tempie...

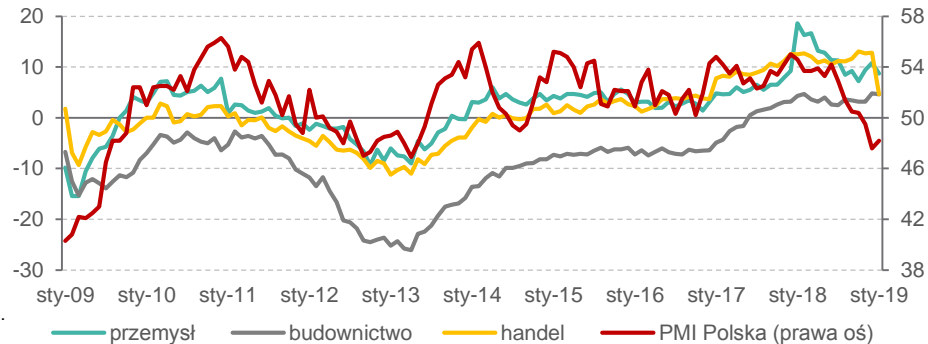
	18q3		18q4	
PKB (r/r) (%)	5,1	(4,6)	4,9	(4,4)
Popyt krajowy (r/r) (%)	6,2	(5,6)	4,3	(4,9)
Spożycie gosp. dom. (r/r) (%)	4,5	(4,6)	4,2	(4,5)
Spożycie publiczne (r/r) (%)	3,6	(4,7)	4,6	(4,6)
Nakłady brutto na śr. trwałe (r/r) (%)	9,9	(8,0)	6,9	(6,2)
Eksport (r/r) (%)	4,9	(5,5)	7,2	(5,0)
Import (r/r) (%)	6,9	(7,4)	6,1	(6,0)
Wkład eksportu netto (pkt. proc.)	-0,9	(-0,7)	0,7	(-0,4)

W nawiasach podano wartości z projekcji listopadowej (18q4 wartości odsezonowane).  
Kolorem zielonym oznaczono wskaźniki o wartości wyższej niż w projekcji listopadowej, a czerwonym niższej.

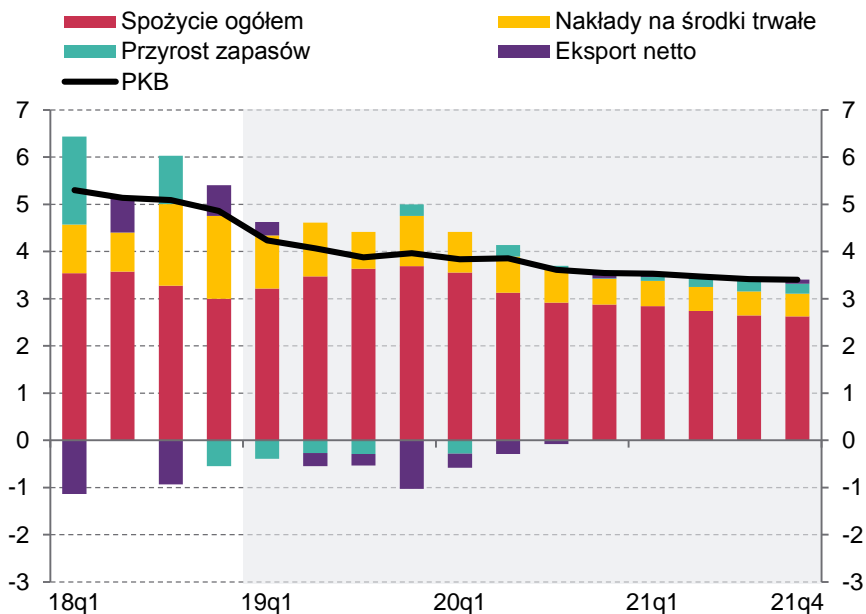
Źródło: dane GUS, obliczenia NBP



PMI Polska i wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury GUS w przemyśle, budownictwie i handlu (dane odsezonowane)



## ...w kolejnych kwartałach dynamika PKB stopniowo obniży się, w ślad za osłabieniem wzrostu gospodarczego w strefie euro oraz wyhamowaniem tempa absorpcji środków z budżetu UE.



↑ Główną składową wzrostu PKB w horyzoncie projekcji będzie spożycie prywatne, stymulowane przez korzystną z punktu widzenia gospodarstw domowych sytuację na rynku pracy oraz planowaną przez rząd ekspansywną politykę fiskalną.

↓ Negatywnie na wzrost PKB oddziaływać będzie spowolnienie dynamiki PKB w strefie euro.

↓ W latach 2019-2021 nastąpi osłabienie dynamiki nakładów brutto na środki trwałe, w ślad za ograniczeniem tempa absorpcji funduszy UE.

r/r, %	2018	2019	2020	2021
PKB	5,1	4,0	3,7	3,5

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

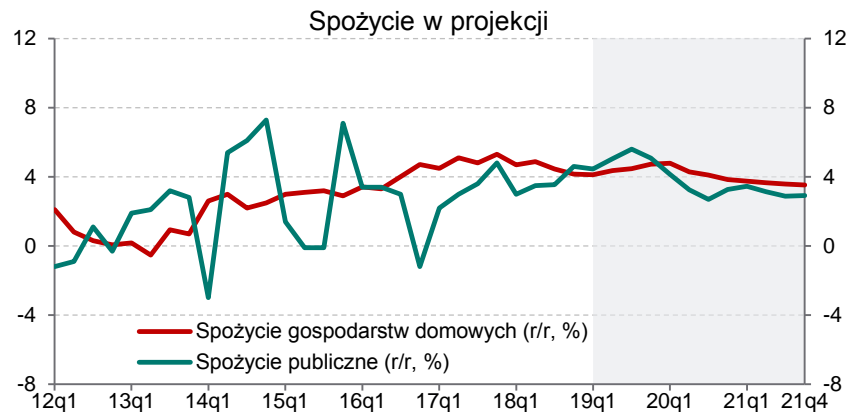
Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

## Popyt konsumpcyjny

## Popyt konsumpcyjny głównym czynnikiem wzrostu PKB w projekcji



### Spożycie prywatne:

- ↑ Korzystna z punktu widzenia pracowników sytuacja na rynku pracy.
- ↑ Ogłoszony przez rząd pakiet ustaw istotnie zwiększający wydatki na świadczenia społeczne oraz obniżający obciążenia podatkowe.
- ↑ Możliwość finansowania konsumpcji kredytem (niskie stopy proc.).
- ↓ Słabnąca dynamika wynagrodzeń i liczby pracujących w latach 2020-2021.
- ↓ Wyższa inflacja w dalszym horyzoncie projekcji.

### Spożycie publiczne:

- ↑ UB2019 - wzrost wynagrodzeń w sferze budżetowej oraz wybranych grupach zawodowych w SFP (m.in. nauczyciele, nauczyciele akademicki i pracownicy służb mundurowych).
- ↑ Wyższe wydatki na transport lokalny w ramach ogłoszonego w lutym br. rządowego pakietu ustaw.
- ↓ Brak bardziej szczegółowych informacji dotyczących kształtu wydatków na spożycie publiczne w latach 2020-2021.

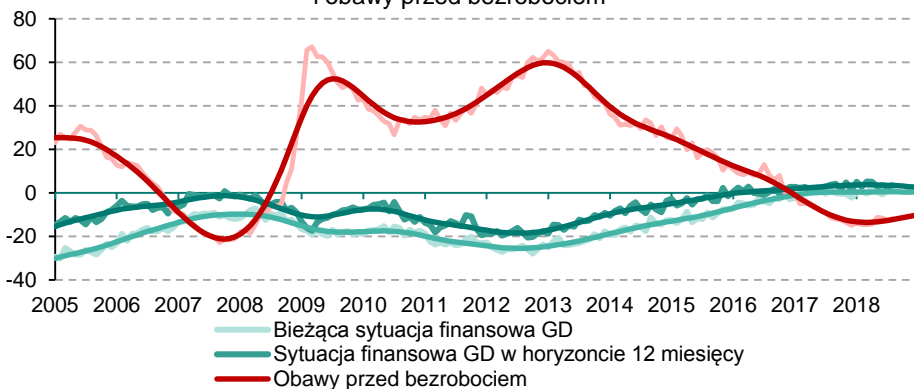
r/r, %	2018	2019	2020	2021
Spoż. gosp. dom.	4,5	4,4	4,3	3,6
Spoż. publiczne	3,7	5,1	3,3	3,1

## W dalszym ciągu dobra sytuacja finansowa gospodarstw domowych

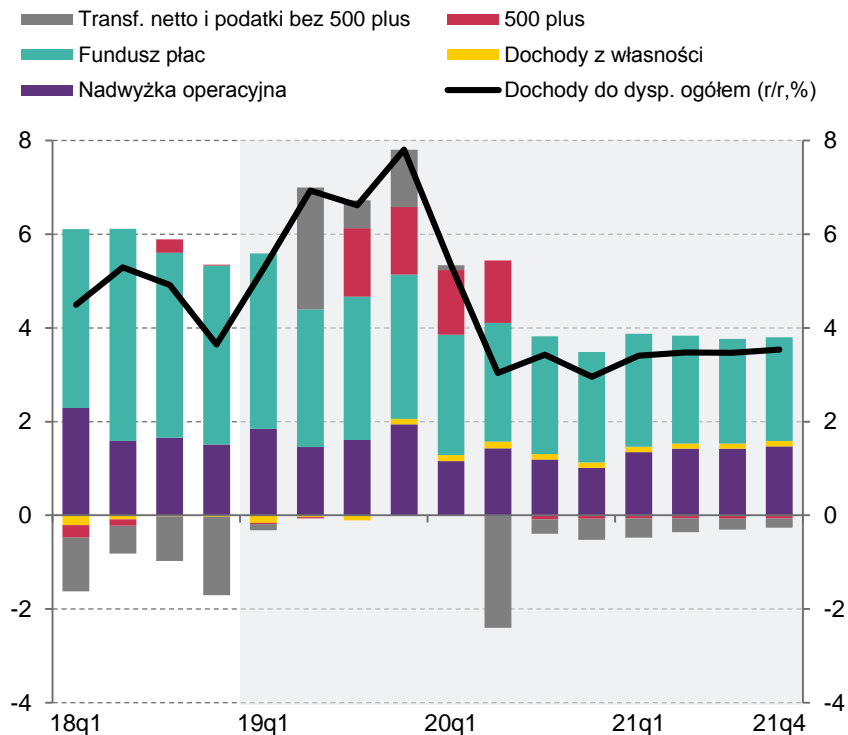
	18q3		18q4	
ULC (r/r, %)	3,3	(3,3)	3,1	(3,5)
Wydajność pracy (r/r,%)	4,4	(3,9)	3,9	(3,2)
Place (r/r, %)	7,6	(6,9)	7,3	(6,7)
Pracujący BAEL (r/r, %)	0,7	(0,7)	0,9	(1,1)
Stopa bezrobocia BAEL (%)	3,7	(3,3)	3,6	(3,3)
Stopa aktywności zawodowej (%)	56,4	(56,2)	56,4	(56,4)

W nawiasach podano wartości z projekcji lipcowej (odsezonowane).  
Koloriem zielonym oznaczono wskaźniki o wartości wyższej niż w projekcji lipcowej, a czerwonym niższej.

Ocena sytuacji finansowej gospodarstw domowych  
i obawy przed bezrobociem



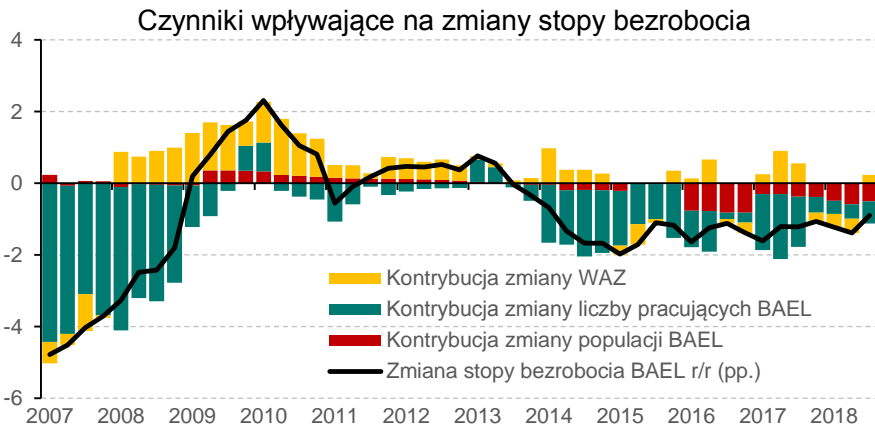
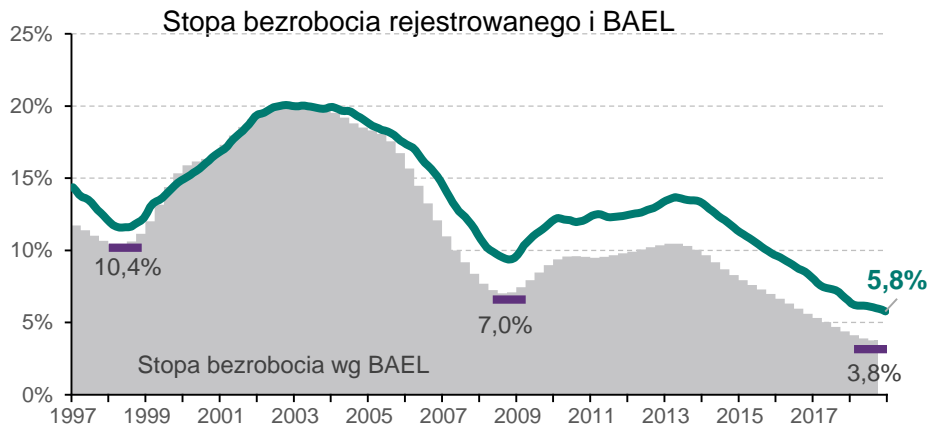
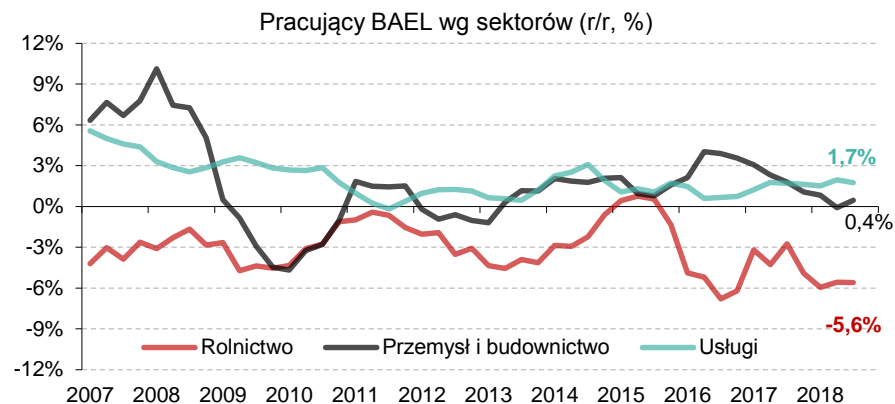
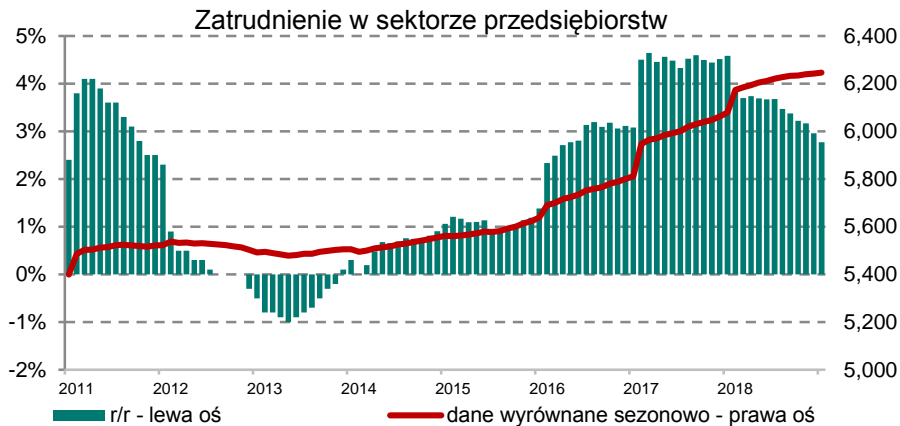
Dekompozycja dochodów do dyspozycji (ceny stałe) (r/r, %)



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.



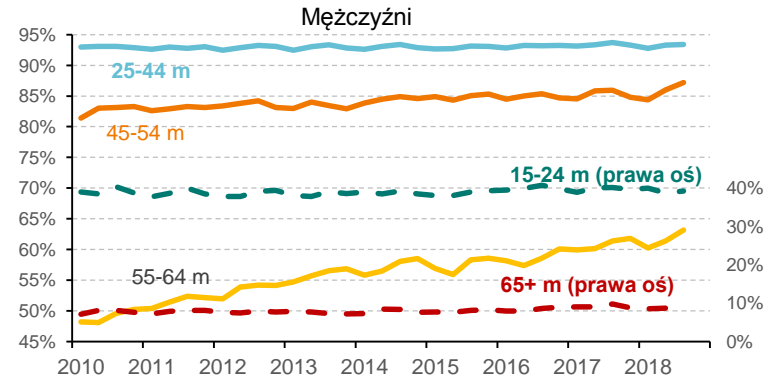
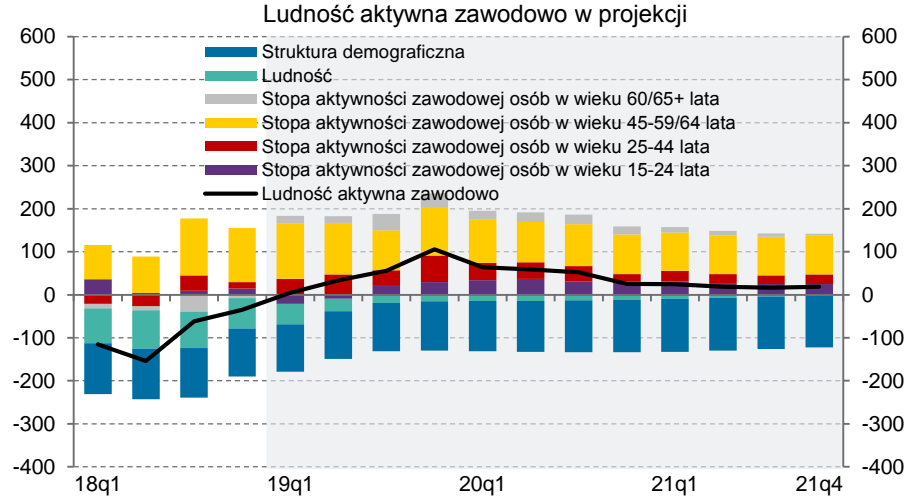
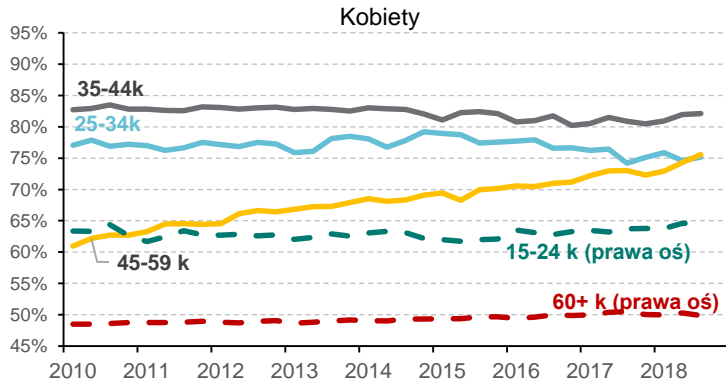
## Malejąca dynamika zatrudnienia, wyhamowanie tempa spadku stopy bezrobocia



## Ograniczenia po stronie podaży pracy



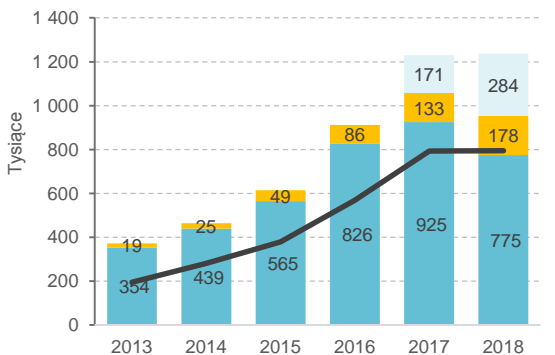
Zmiany współczynnika aktywności zawodowej wg przedziałów wiekowych



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

## Imigracja z Ukrainy stabilizuje się

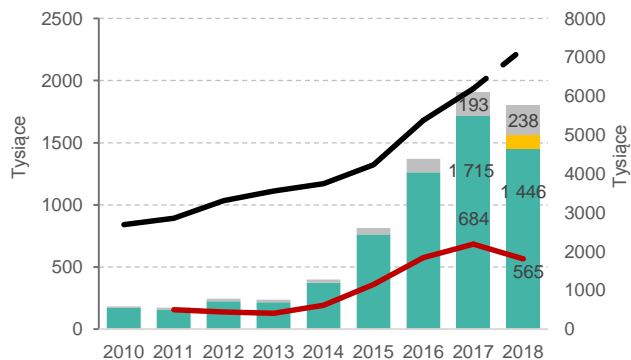
Szacunek liczby Ukraińców na podstawie danych pobytowych



- Szacowana liczba pobytów na paszport biometryczny
- Zezwolenia na pobyt stały, czasowy i rezydenta dł. UE (aktualne)
- Wizy do pracy, działalności gosp. / Karta Polaka
- Szacowana efektywna liczba legalnych imigrantów (przeciętnie w ciągu roku)

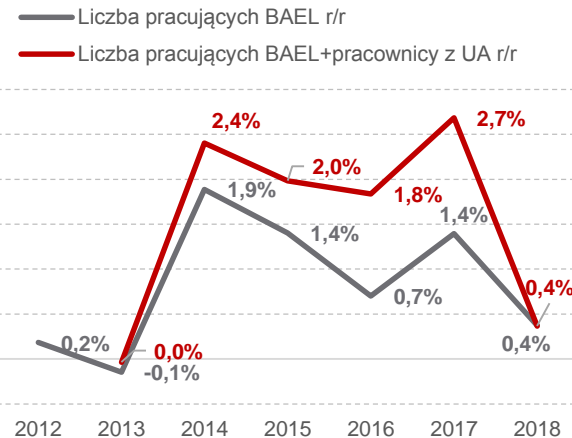
11 czerwca 2017 – liberalizacja przepisów wizowych UE m.in. dla obywateli Ukrainy

Liczba oświadczeń oraz zezwoleń na pracę sezonową wydanych Ukraińcom

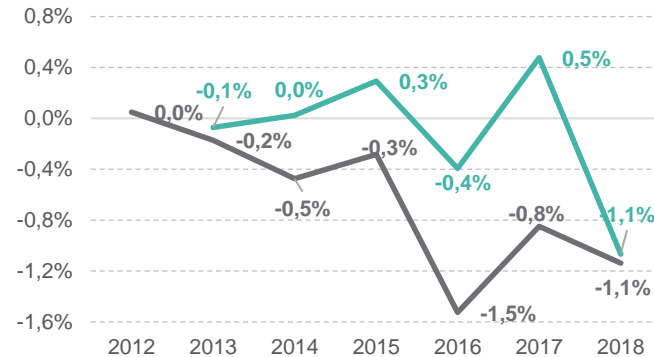


- Liczba oświadczeń dla Ukraińców (lewa oś)
- Liczba wydanych zezwoleń na pracę sezonową dla Ukraińców (lewa oś)
- Liczba zezwoleń na pracę dla Ukraińców (lewa oś)
- Liczba wiz wydanych w zw. z oświadczeniami lub zezw na pracę sezonową (lewa oś)
- Przekroczenia granicy PL-UA przez cudzoziemców (do PL, bez MRG, prawa oś)

1 stycznia 2018 – zmiany w przepisach krajowych dot. zatrudniania cudzoziemców

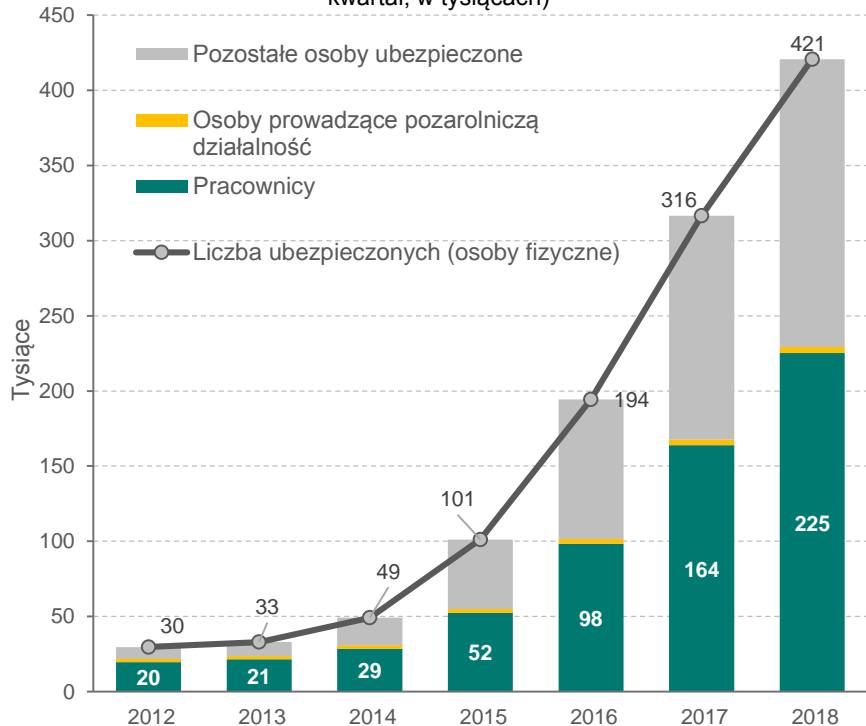


- Populacja BAEL 25-60/65 r/r
- Populacja BAEL 25-60/65 + ludność ukraińska r/r

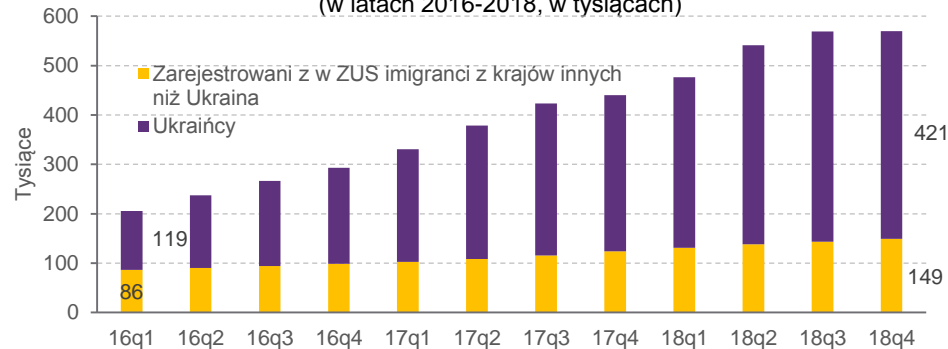


## Liczba imigrantów z krajów innych niż Ukraina rośnie, ale nadal pozostaje niewielka w porównaniu do liczby Ukraińców w Polsce. Możliwy odpływ ukraińskich pracowników do Niemiec.

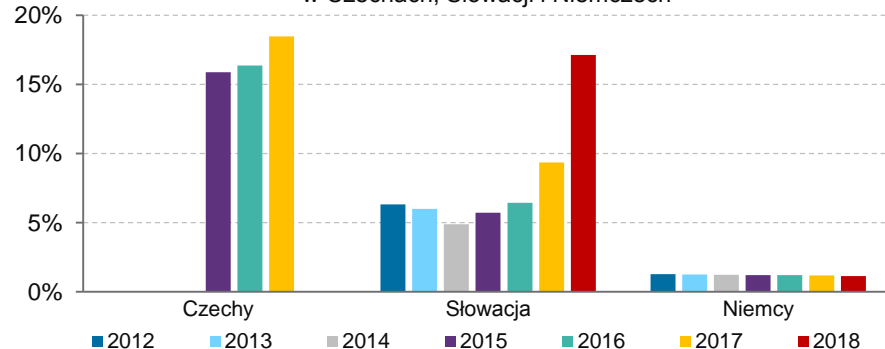
Liczba obywateli Ukrainy ubezpieczonych w ZUS (IV kwartał, w tysiącach)



Liczba obywateli z innych krajów ubezpieczonych w ZUS (w latach 2016-2018, w tysiącach)



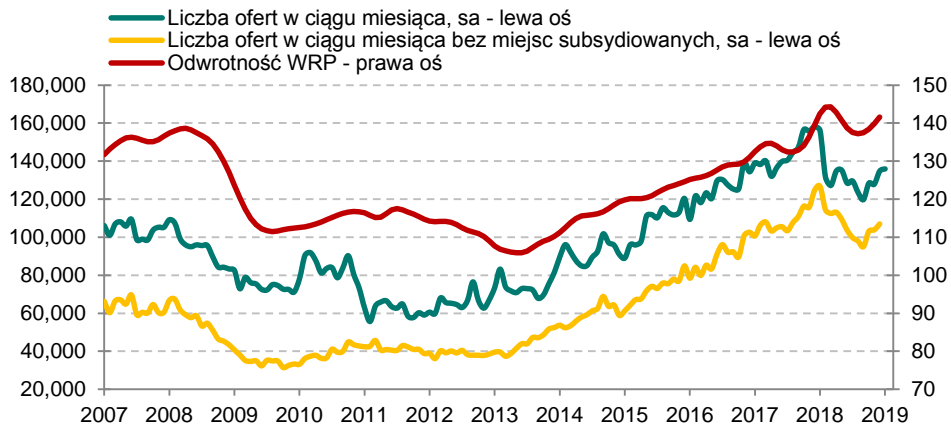
Odsetek Ukraińców pośród zatrudnionych obcokrajowców ogółem w Czechach, Słowacji i Niemczech



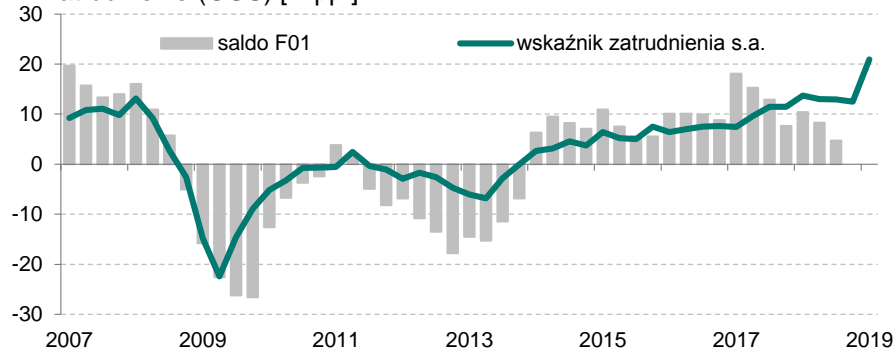
Źródło: dane Straży Granicznej, MRPIPS, GUS, obliczenia NBP, the Czech Statistical Office, the German Federal Employment Agency, the Central Office of Labour, Social Affairs and Family of the Slovak Republic.

## Obserwowana stabilizacja wysokiego popytu na pracę. Oczekiwany stopniowy spadek dynamiki pracujących.

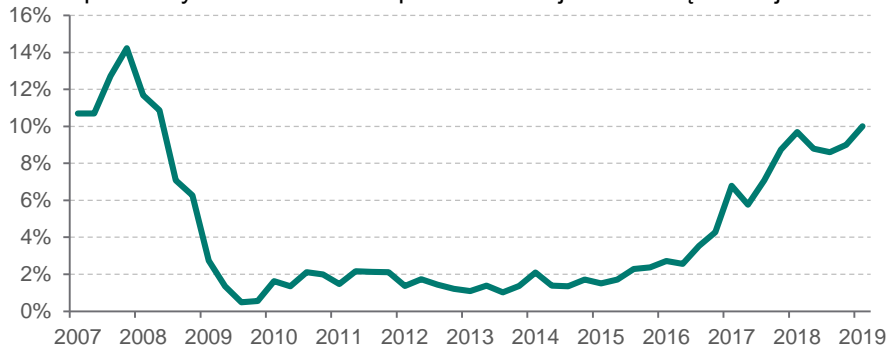
Wolne miejsca pracy



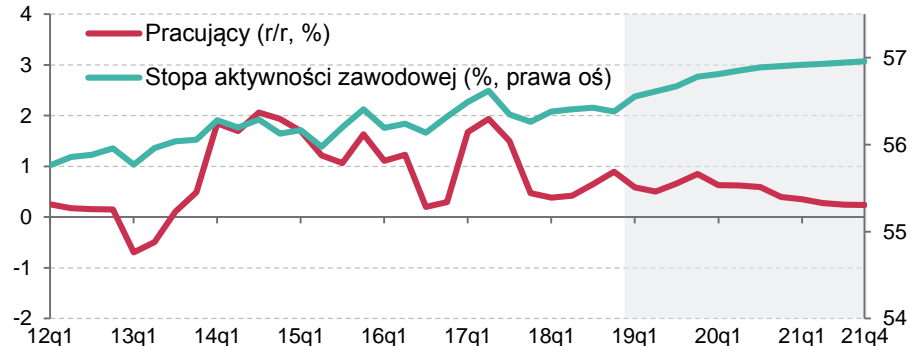
Wskaźnik prognoz zatrudnienia (z Ankiety Rocznej NBP) oraz saldo odsetków przedsiębiorstw zwiększających i zmniejszających zatrudnienie (GUS) [w pp.]



Odsetek ankietowanych przedsiębiorstw zgłaszających problemy ze znalezieniem pracowników jako barierę rozwoju

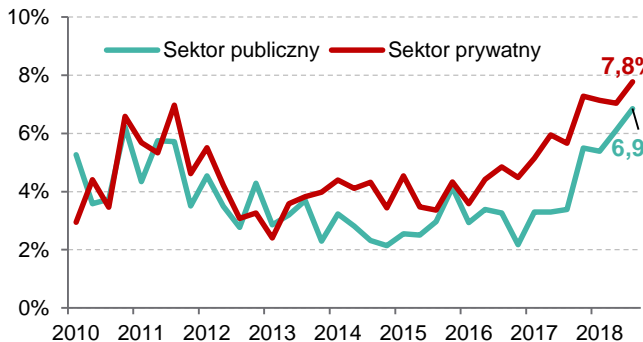


Pracujący i stopa aktywności zawodowej w projekcji

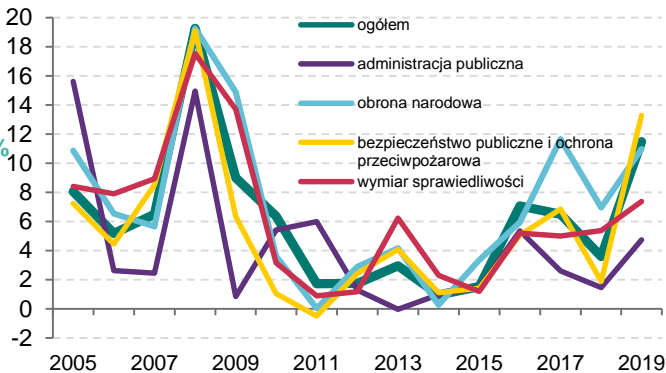


## Podwyższona dynamika wynagrodzeń obniża się w horyzoncie projekcji

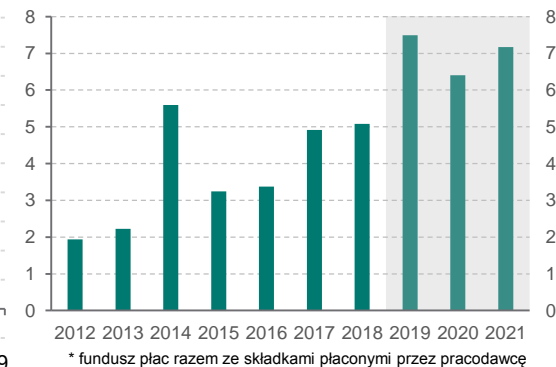
Roczne tempo wzrostu wynagrodzeń nominalnych (w %, dane kwartalne odsezonowane, ostatnie dane za III kw. 2018 r.)



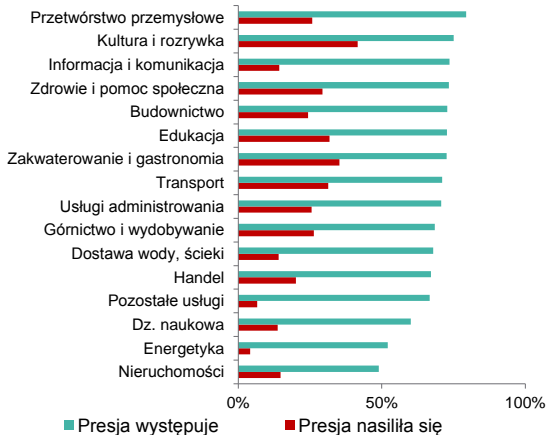
Tempo wzrostu wydatków na wynagrodzenia w budżecie państwa z wyróżnieniem największych działów (ceny bieżące, r/r, w %)



Tempo wzrostu funduszu płac\* w SFP w projekcji (ceny bieżące, r/r, w %)



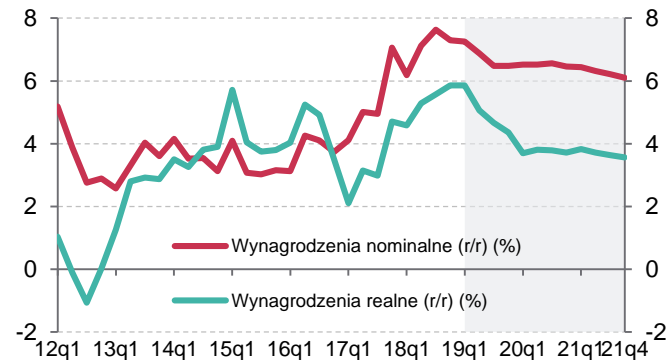
Odsetek przedsiębiorstw odczuwających presję płacową wg sekcji PKD



Wzrost presji płacowej oraz szybszy wzrost płac niż wydajności pracy (odsetek przedsiębiorstw)



Dynamika wynagrodzeń w projekcji (r/r, %)



Źródło: GUS, SM NBP, MF, obliczenia NBP.

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

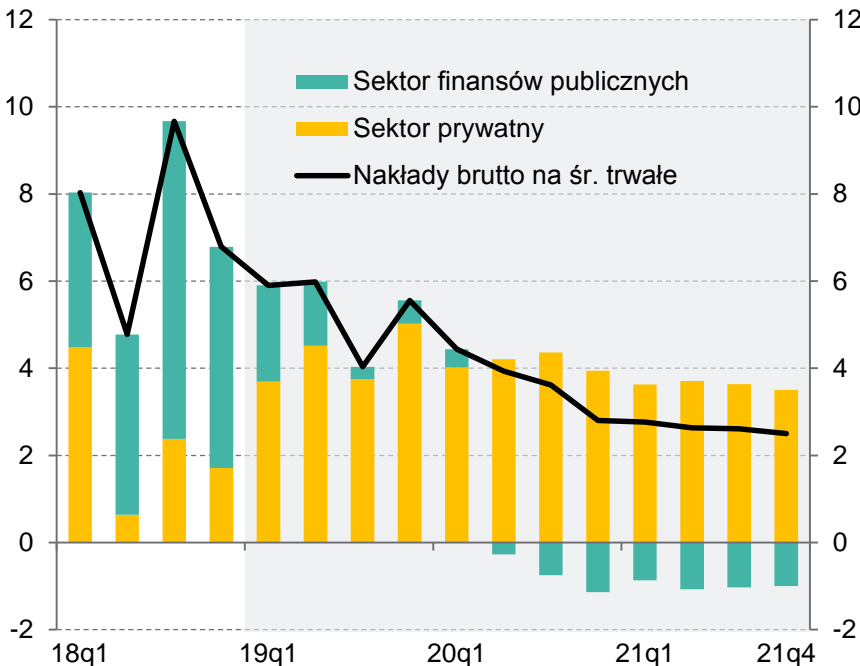
Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

## Popyt inwestycyjny

## Oslabienie dynamiki nakładów brutto na środki trwałe w latach 2019-2021



### Inwestycje sektora finansów publicznych:

- ↑ Nadal dodatnia, choć już słabsza niż w ub.r. dynamika absorpcji funduszy UE w 2019 r.
- ↓ Spadek wykorzystania środków unijnych na inwestycje SFP w latach 2020-2021.

### Inwestycje sektora prywatnego:

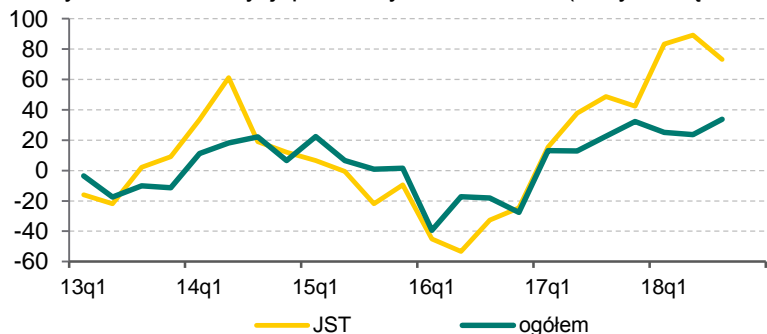
- ↑ Korzystne obecnie uwarunkowania popytowe.
- ↑ Historycznie wysoki poziom wykorzystania zdolności produkcyjnych w przedsiębiorstwach.
- ↑ Niskie stopy procentowe.
- ↑ Dobra sytuacja gospodarstw domowych.
- ⇄ Problemy ze znalezieniem pracowników.
- ↓ Oslabienie dynamiki popytu zewnętrznego i wewnętrznego.
- ↓ Malejący wkład wykorzystania funduszy UE do wzrostu inwestycji sektora prywatnego.

r/r, %	2018	2019	2020	2021
Nakłady brutto na środki trwałe	7,3	5,4	3,7	2,6

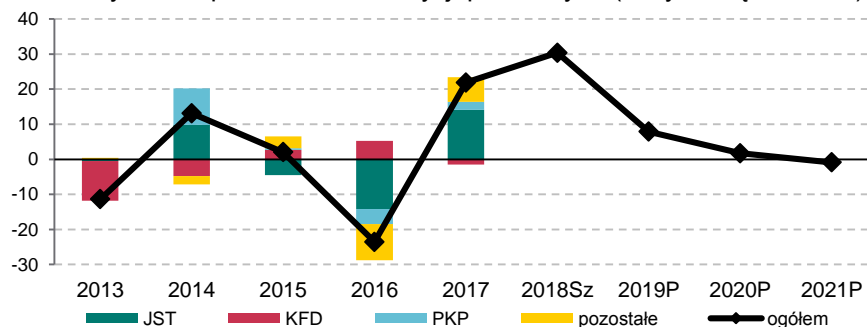


## Wysoka dynamika wykorzystania środków UE na inwestycje publiczne w 2018 r. W br. niższy wzrost absorpcji funduszy unijnych, a w kolejnych latach wyraźne spadki.

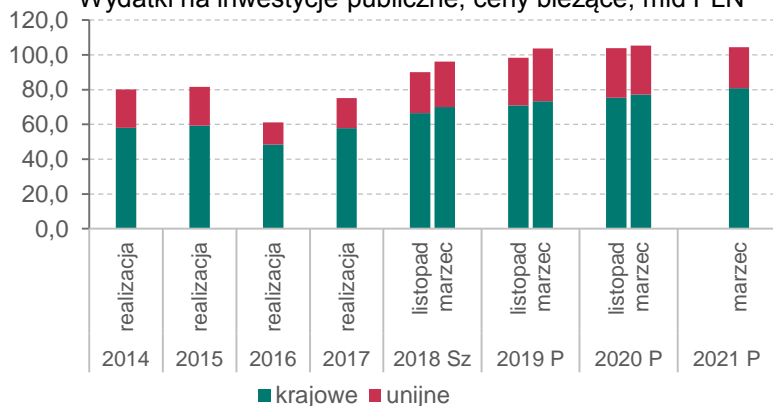
Dynamika inwestycji publicznych JST i KFD (ceny bieżące, r/r, %)



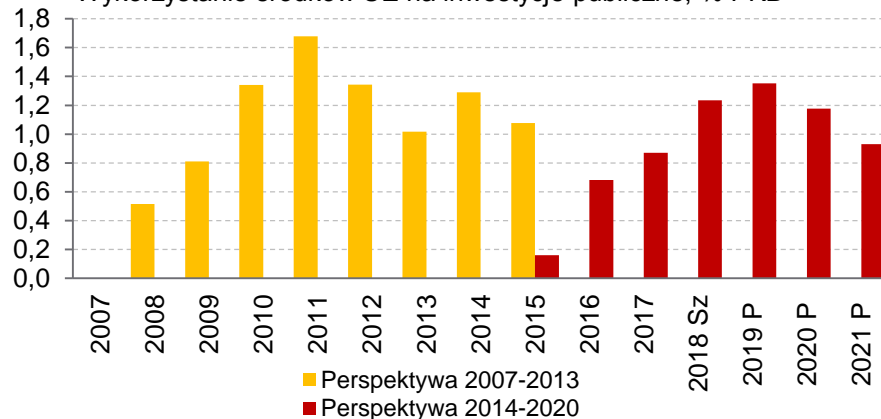
Wkłady do tempa wzrostu inwestycji publicznych (ceny bieżące, r/r, %)



Wydatki na inwestycje publiczne, ceny bieżące, mld PLN

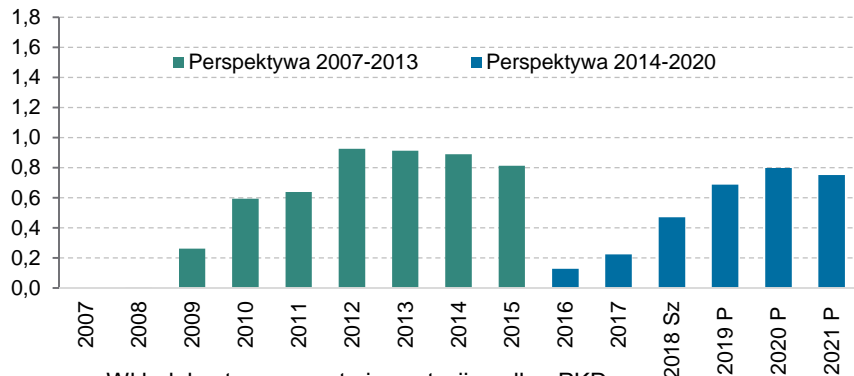


Wykorzystanie środków UE na inwestycje publiczne, % PKB

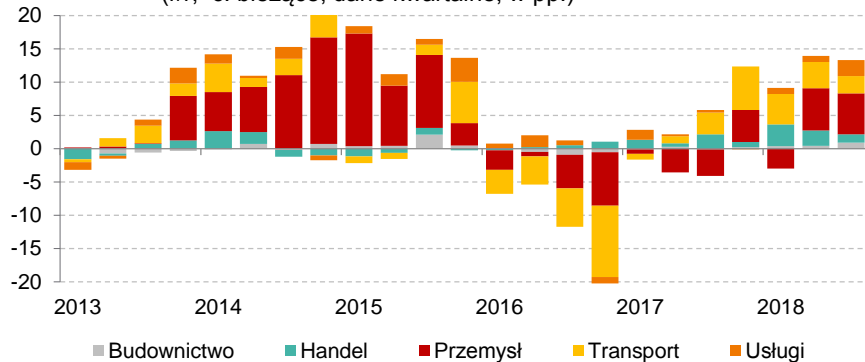


## Oczekiwane przyspieszenie inwestycji przedsiębiorstw w 2019 r., jednak dynamika niższa niż w poprzednich cyklach koniunkturalnych. W kolejnych latach oczekiwany spadek dynamiki.

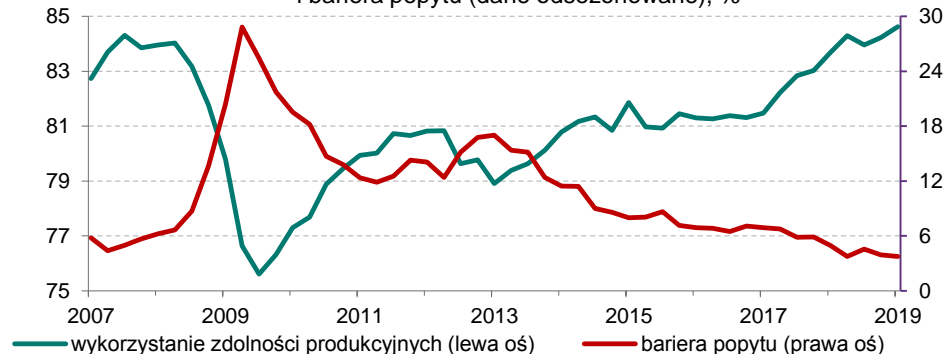
Wykorzystanie środków UE przeznaczonych dla przedsiębiorstw, % PKB



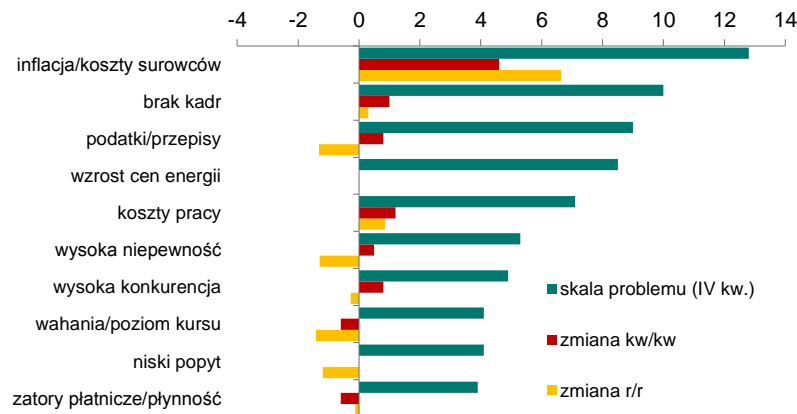
Wkład do stopy wzrostu inwestycji według PKD (r/r, c. bieżące, dane kwartalne, w pp.)



Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych (dane odsezonowane) i bariera popytu (dane odsezonowane), %



Barierzy rozwoju w IV kw. 2018 r.



Źródło: GUS, Szybki Monitoring NBP, obliczenia NBP.

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

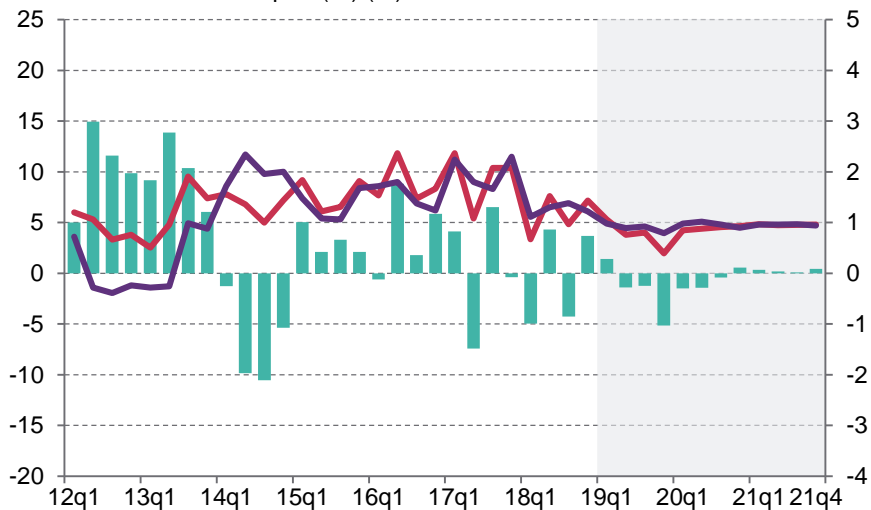
- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

## Handel zagraniczny

## Wkład eksportu netto do wzrostu w latach 2020-2021 bliski neutralnemu

■ Wkład eksportu netto (pkt.proc., prawa oś)  
— Eksport (r/r) (%)  
— Import (r/r) (%)



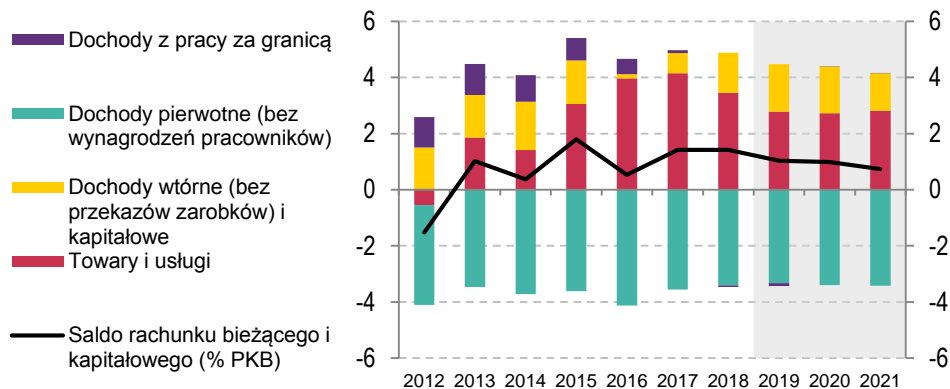
### Eksport netto:

- ⇩ Spowolnienie w handlu światowym i osłabienie wzrostu gospodarczego w strefie euro w latach 2019-2021.
- ⇧ Stopniowe spowolnienie tempa wzrostu popytu krajowego.
- ⇧ Nadal relatywnie wysoka konkurencyjność polskiej gospodarki.

r/r pp.	2018	2019	2020	2021
Wkład eksportu netto do wzrostu	0,0	-0,3	-0,1	0,1

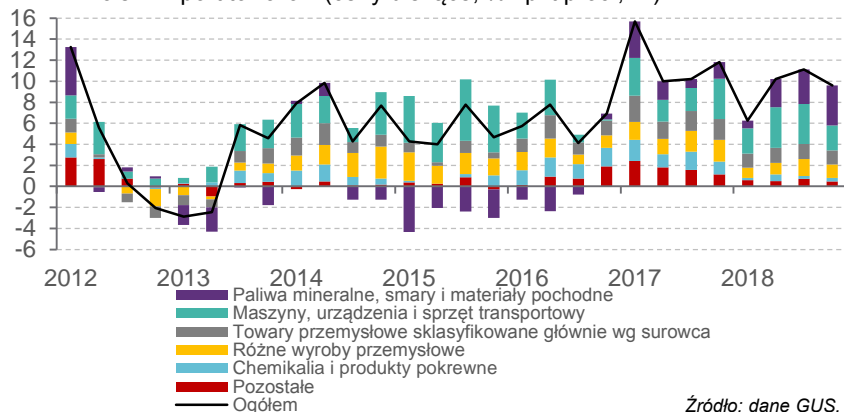
## Niewielki spadek dodatniego salda rachunku bieżącego i kapitałowego w latach 2019-2021

Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w projekcji (% PKB)

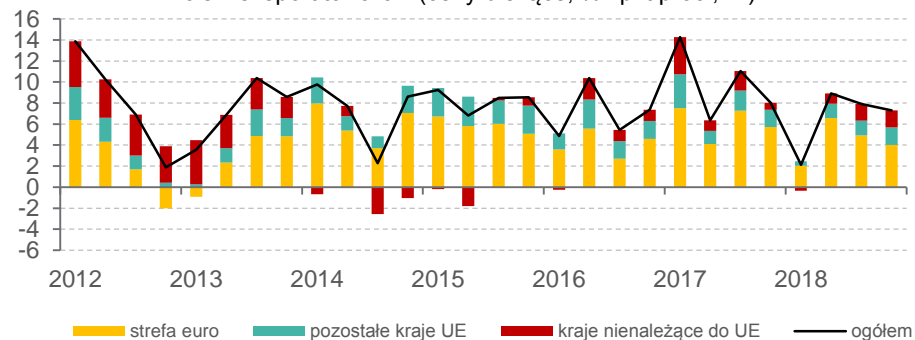


- ↑ Wciąż relatywnie wysoka konkurencyjność polskiej gospodarki.
- ↓ Spadek nadwyżki w handlu towarami i usługami w 2019 r. - wciąż relatywnie wysoki wzrost popytu krajowego przy jednoczesnym obniżeniu się popytu na polski eksport.
- ↓ Spadek nadwyżki salda rachunku kapitałowego w 2021 r. - wolniejsze tempo napływu środków unijnych o charakterze inwestycyjnym pod koniec perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020.

Polski import towarów (ceny bieżące, % i pkt proc., r/r)



Polski eksport towarów (ceny bieżące, % i pkt proc., r/r)



Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

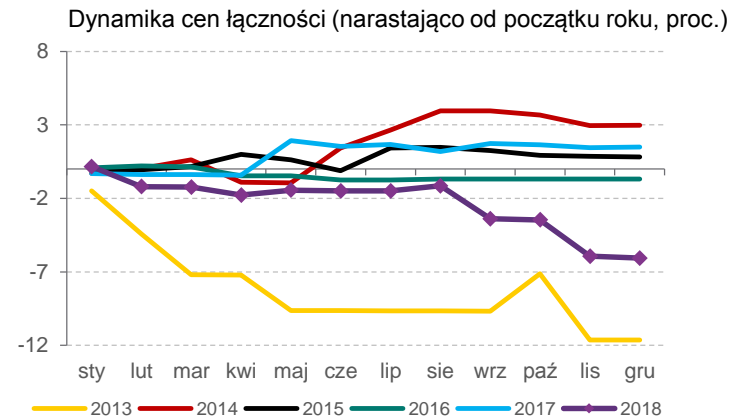
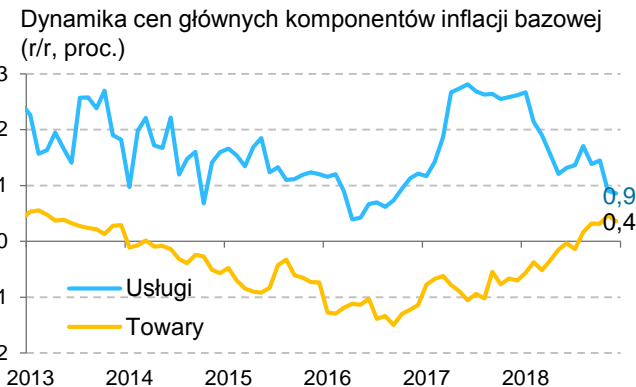
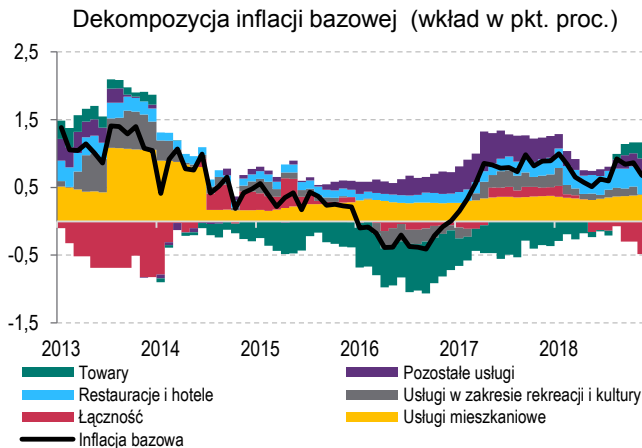
# Gospodarka polska

## Inflacja

## Niższa niż oczekiwano inflacja CPI w IV kw. 2018 r. Utrzymująca się w ub.r. niska inflacja bazowa.

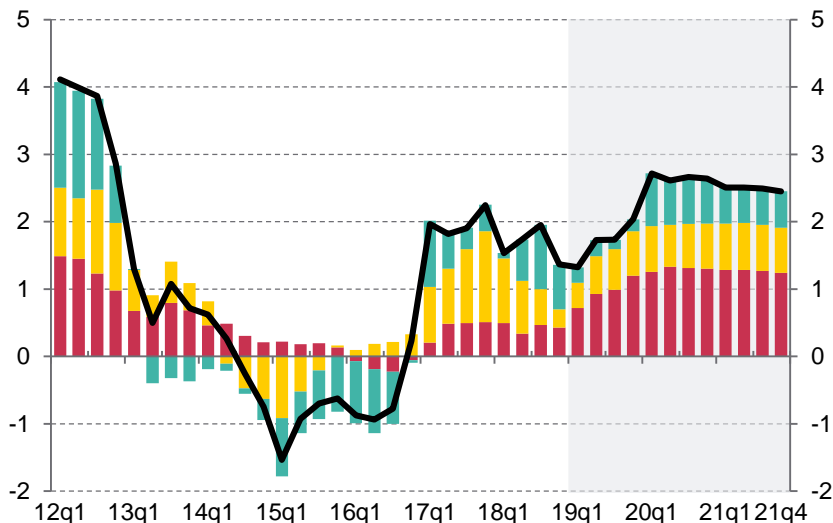
r/r, %	18q4
Inflacja CPI	1,4 (2,0)
Inflacja bazowa	0,7 (1,1)
Inflacja cen żywności	1,1 (1,8)
Inflacja cen energii	4,1 (5,5)

W nawiasach podano wartości z projekcji listopadowej (odsezonowane). Kolorem czerwonym oznaczono wskaźniki o wartości niższej niż w projekcji listopadowej.



## Inflacja CPI wzrosła w 2020 r., a następnie obniży się nieznacznie pod koniec horyzontu projekcji w okolice 2,5% r/r

■ Inflacja bazowa      ■ Ceny żywności  
■ Ceny energii      — Inflacja CPI

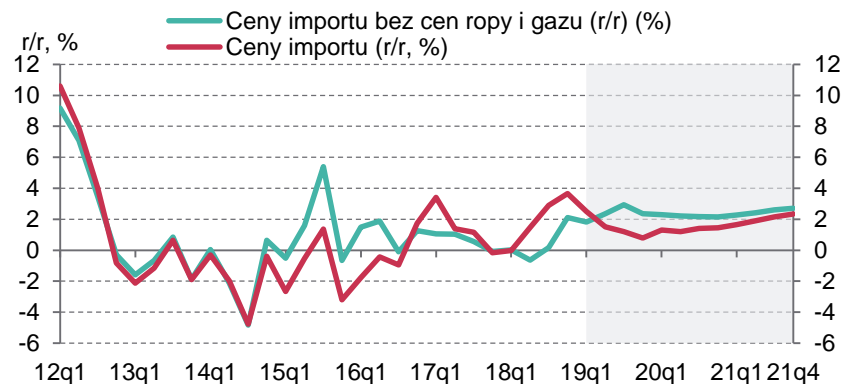
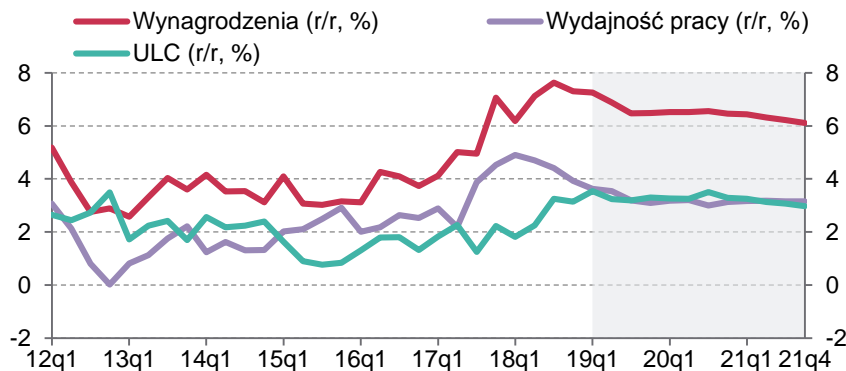
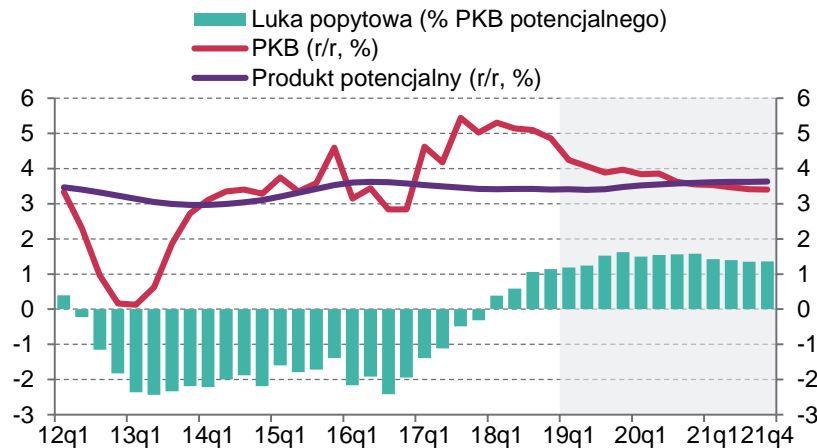
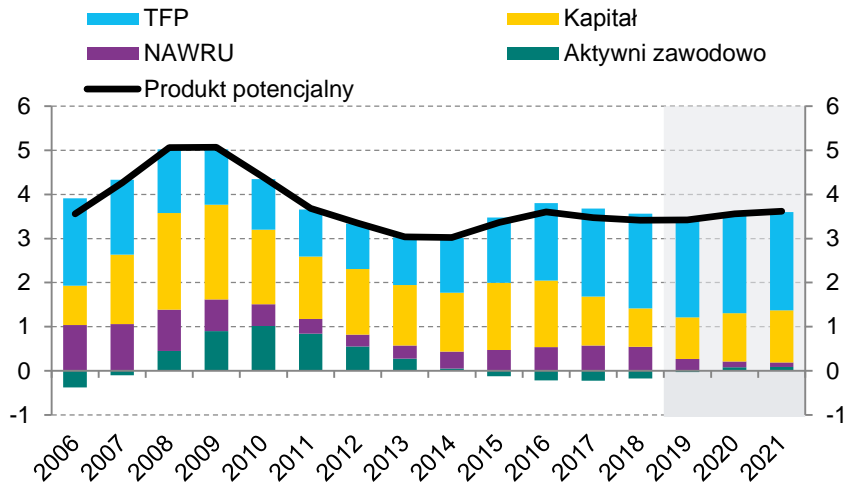


r/r, %	2018	2019	2020	2021
Inflacja CPI	1,6	1,7	2,7	2,5

- ↑ Oddziałujący z opóźnieniem na ceny bieżący wzrost presji kosztowej ze strony rynku pracy i presji popytowej.
- ↔↓ W dłuższym horyzoncie projekcji stabilizacja, a następnie osłabienie presji kosztowej i popytowej.
- ↓ Niska inflacja w otoczeniu zagranicznym gospodarki polskiej.
- ↓ Silna konkurencja na rynku detalicznym.
- ↓ Obniżenie dynamiki cen paliw w 2019 r. w ślad za spadkiem cen surowców energetycznych.
- ↓ Zamrożenie cen energii elektrycznej dla odbiorców końcowych w 2019 r. na poziomie z 2018 r., trwale obniżona stawka akcyzy i opłaty przejściowej oraz rekompensaty dla przedsiębiorstw energetycznych wypłacane w 2019 r.
- ↑ Wzrost cen energii elektrycznej w latach 2020-2021 (rozłożony w czasie efekt wyższych kosztów jej produkcji na skutek wzrostu cen węgla kamiennego i uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>).



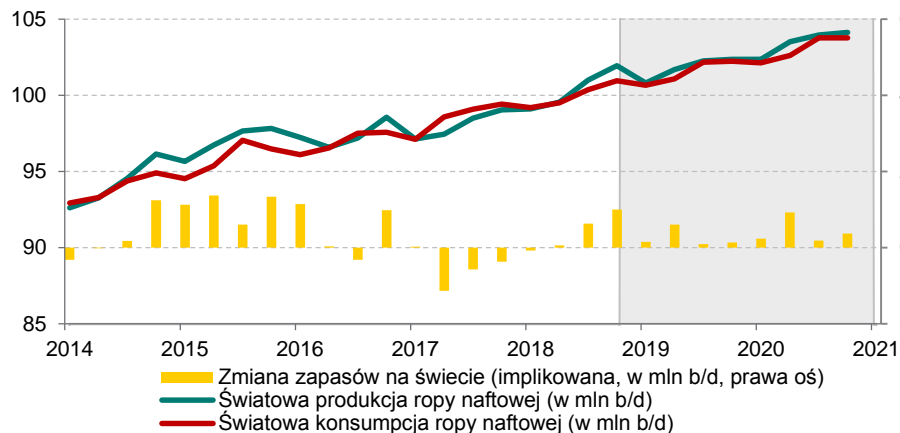
## Wzrost inflacji bazowej w najbliższych kwartałach pod wpływem rosnących kosztów pracy i wysokiego popytu



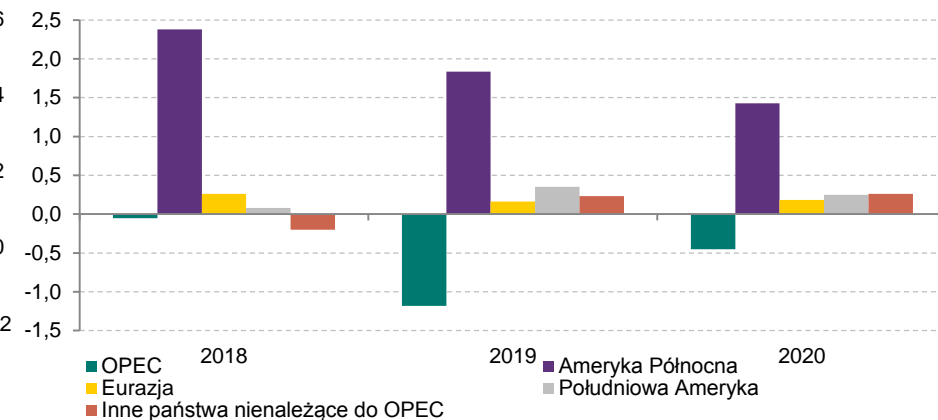
Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

## Wysoka podaż ropy i słabnący popyt na to paliwo sprzyjają utrzymaniu się cen na niskim poziomie

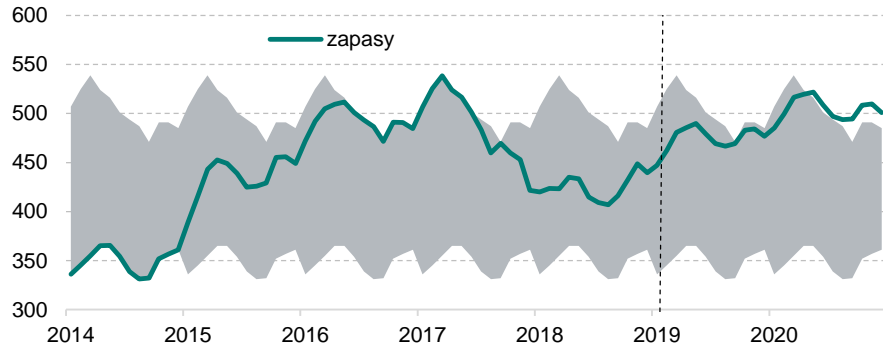
Światowa produkcja, konsumpcja i zmiany zapasów ropy naftowej (mln b/d)



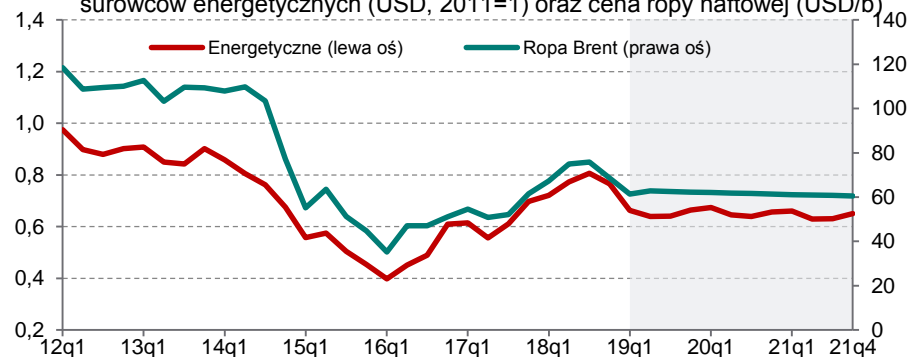
Zmiany podaży ropy i paliw płynnych na świecie (mln b/d)



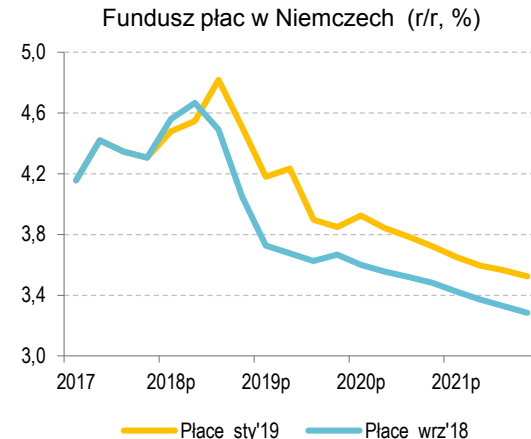
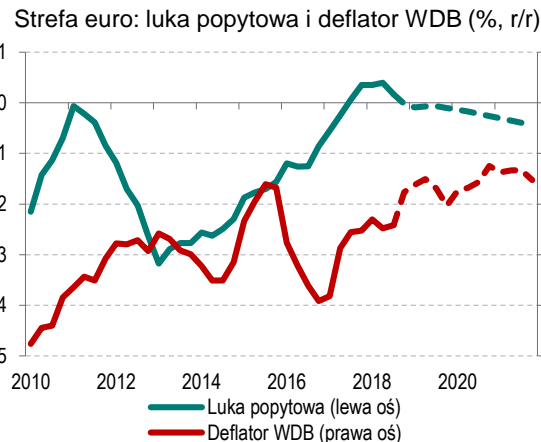
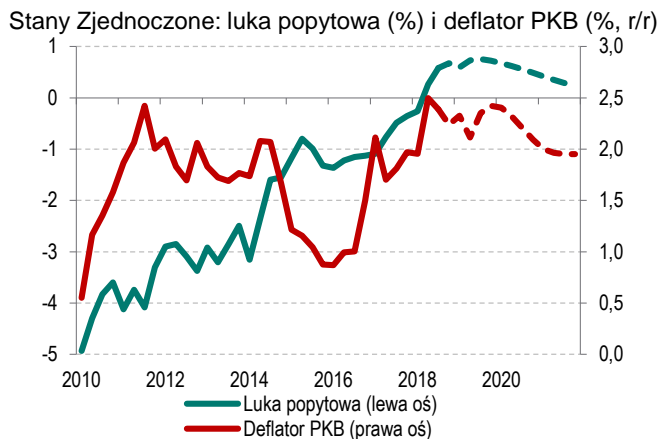
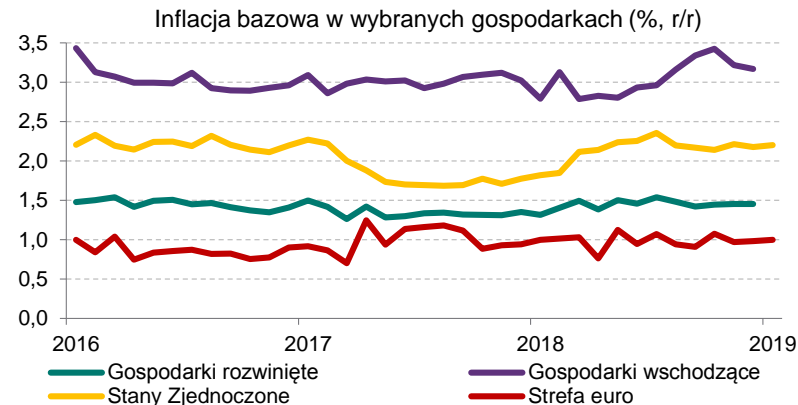
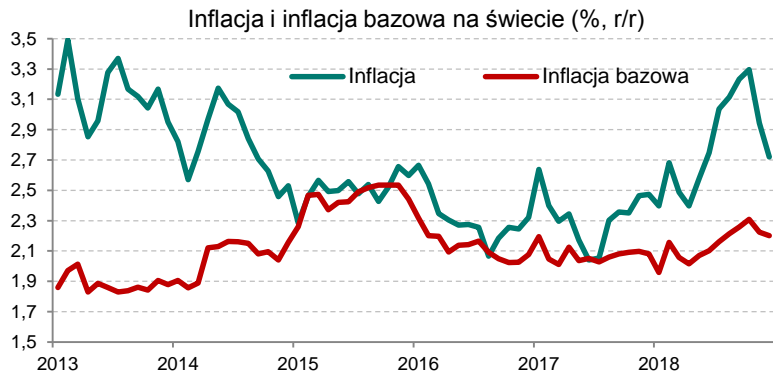
Rynkowe zapasy ropy naftowej w USA (mln b/d)



Ceny surowców energetycznych w projekcji – indeks światowych cen surowców energetycznych (USD, 2011=1) oraz cena ropy naftowej (USD/b)



## Dynamikę cen ograniczać będzie niska inflacja i wolniejszy wzrost w otoczeniu gospodarczym Polski



Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

Projekcja 2019 – 2021

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
  - PKB
    - Popyt konsumpcyjny
    - Popyt inwestycyjny
    - Handel zagraniczny
  - Inflacja

Ocena niepewności

---

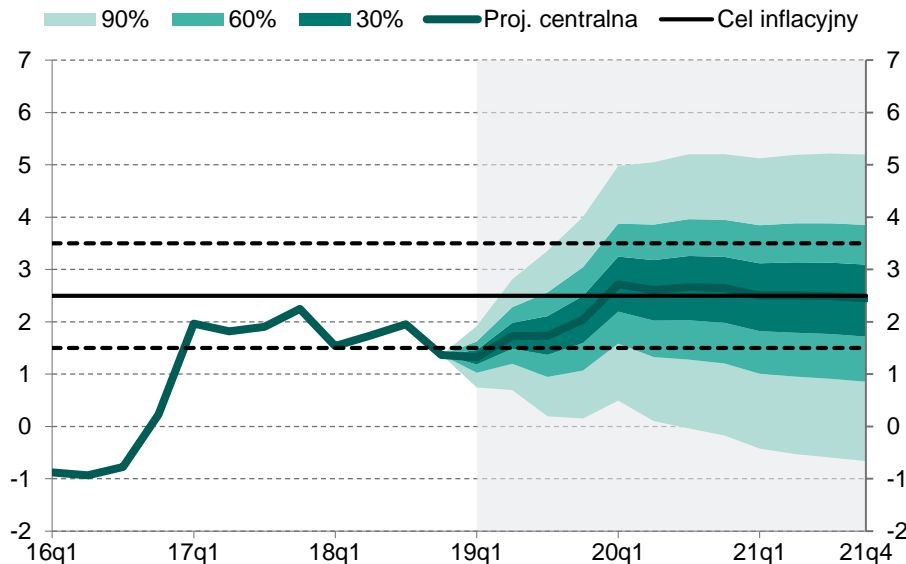
# Ocena niepewności

---

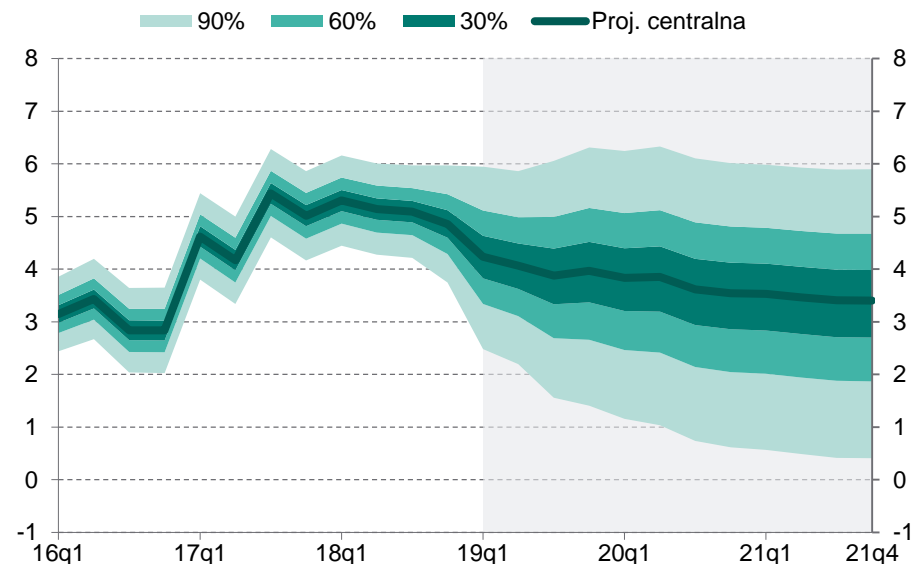
- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
Perspektywy wzrostu w gospodarce globalnej	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Zaostrzenie obecnych sporów handlowych i dalsze rozprzestrzenianie się protekcjonizmu, prowadzące do większych zaburzeń w handlu światowym, pogorszenia globalnej koniunktury, niepewności i napięć na rynkach finansowych.</li> <li>▪ Wolniejszy wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych w konsekwencji sporów handlowych i głębszego spadku cen akcji na giełdach amerykańskich (niska stopa oszczędności gospodarstw domowych, przy wysokim udziale aktywów finansowych w ich majątku).</li> <li>▪ Opuszczenie Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię bez uprzedniego osiągnięcia porozumienia w sprawie warunków, na których to nastąpi - tzw. <i>no-deal brexit</i> (wzrost niepewności i spowolnienie dynamiki PKB, zarówno w Wielkiej Brytanii, jak i w krajach Unii Europejskiej).</li> </ul>	Inflacja ↓↓ PKB ↓↓	**
Wpływ sektora energetycznego na inflację w Polsce	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Zaburzenia na światowych rynkach ropy naftowej i innych surowców energetycznych.</li> <li>▪ Skala i rozłożenie w czasie wpływu wzrostu cen hurtowych energii elektrycznej na taryfy dla odbiorców końcowych.</li> </ul>	Inflacja ⇄ PKB ⇄	**
Podaż pracy w Polsce	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Niepewność związana ze skalą reemigracji ukraińskich pracowników przebywających na terenie Polski, m.in. ze względu na zmiany prawne w innych państwach UE, ułatwiające podejmowanie pracy obywatelom spoza Unii Europejskiej (np. skierowana do Bundestagu przez rząd niemiecki w grudniu u.br. ustawa liberalizująca przepisy o imigracji fachowej siły roboczej spoza Unii Europejskiej).</li> </ul>	Inflacja ↑ PKB ↓	*
Podsumowanie		Inflacja ↓ PKB ↓	

### Inflacja CPI r/r, %



### PKB r/r, %



CPI r/r, %	poniżej 1,5%	poniżej 2,5%	poniżej 3,5%	poniżej centr.	przedział 1,5-3,5%
2019	37%	87%	99%	49%	62%
2020	21%	47%	74%	51%	53%
2021	30%	53%	76%	53%	46%

CPI r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2019	1,7	1,2	2,2
2020	2,7	1,7	3,6
2021	2,5	1,3	3,5

PKB r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2019	4,0	3,3	4,7
2020	3,7	2,7	4,6
2021	3,5	2,4	4,3

*Dbamy o wartość pieniądza*