



NBP

Narodowy Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Warszawa / 8 marca 2021 r.



Plan prezentacji:

Pandemia a gospodarka

Projekcja 2021 – 2023

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska

Ocena niepewności

Plan prezentacji

1 Pandemia a gospodarka

2 Projekcja na lata 2021 - 2023

3 Ocena niepewności

Plan prezentacji:

Pandemia a gospodarka

Projekcja 2021 – 2023

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska

Ocena niepewności

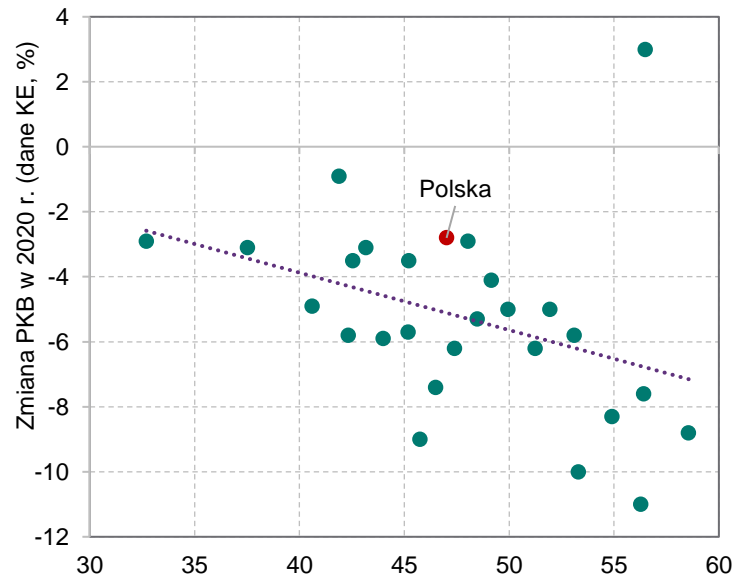
Pandemia a gospodarka

Spowolnienie gospodarcze w Polsce w 2020 r. okazało się łagodne na tle innych krajów, mimo skali restrykcji na poziomie średniej unijnej.

	20q4			2020		
	projekcja XI / 20	projekcja III / 21*	GUS 26.02.2021	projekcja XI / 20	projekcja III / 21*	GUS 26.02.2021
PKB (r/r) (%)	-6,5	-2,8	-2,8	-3,5	-2,8	-2,7
Popyt krajowy (r/r) (%)	-7,6	-2,7	-3,4	-4,7	-3,7	-3,9
Spożycie gosp. dom. (r/r) (%)	-7,5	-3,2	-3,2	-4,2	-3,0	-3,0
Spożycie publiczne (r/r) (%)	5,8	4,2	3,4	3,6	3,4	3,2
Nakłady brutto na śr. trwałe (r/r) (%)	-14,8	-10,6	-10,9	-8,2	-8,4	-8,4
Eksport (r/r) (%)	-10,4	2,6	8,0	-6,4	-2,0	-0,5
Import (r/r) (%)	-12,6	3,6	7,9	-8,7	-3,7	-2,6
Wkład eksportu netto (pkt. proc.)	0,8	-0,3	0,4	1,1	0,8	1,0

* Cut-off date dla projekcji marcowej to 16 lutego 2021 r.

Spadek PKB w 2020 r. a restrykcje związane z pandemią



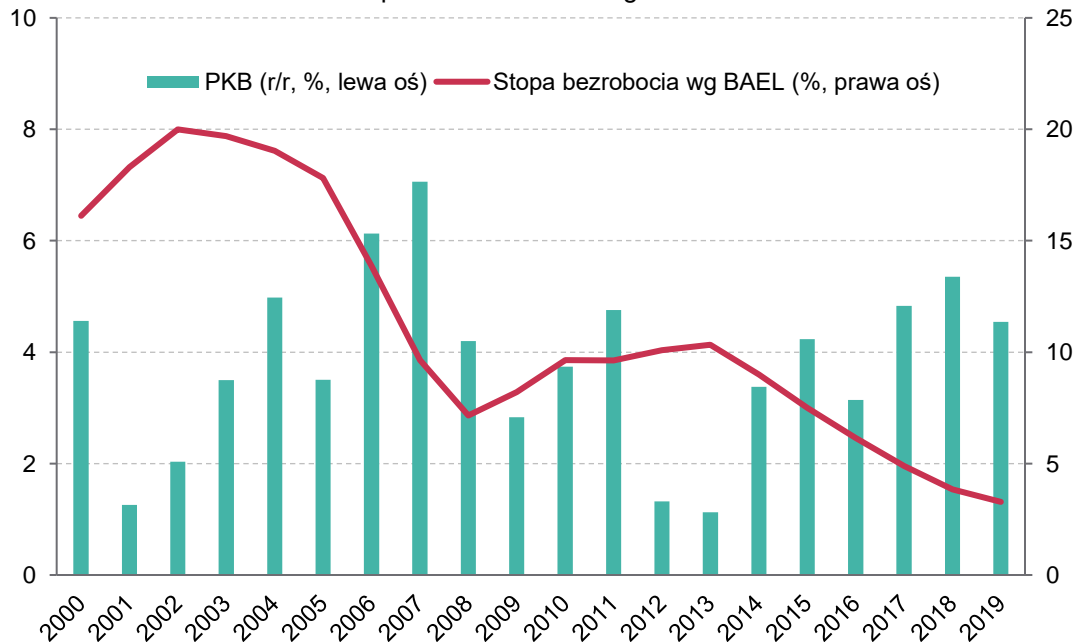
Wskaźnik restrykcyjności obostrzeń (od 0 do 100)
Oxford COVID-19 Government Response Tracker

Korzystna pozycja cykliczna i jednocześnie brak istotnych nierównowag w momencie wybuchu kryzysu.

Wybrane dane makroekonomiczne za 2019 r.

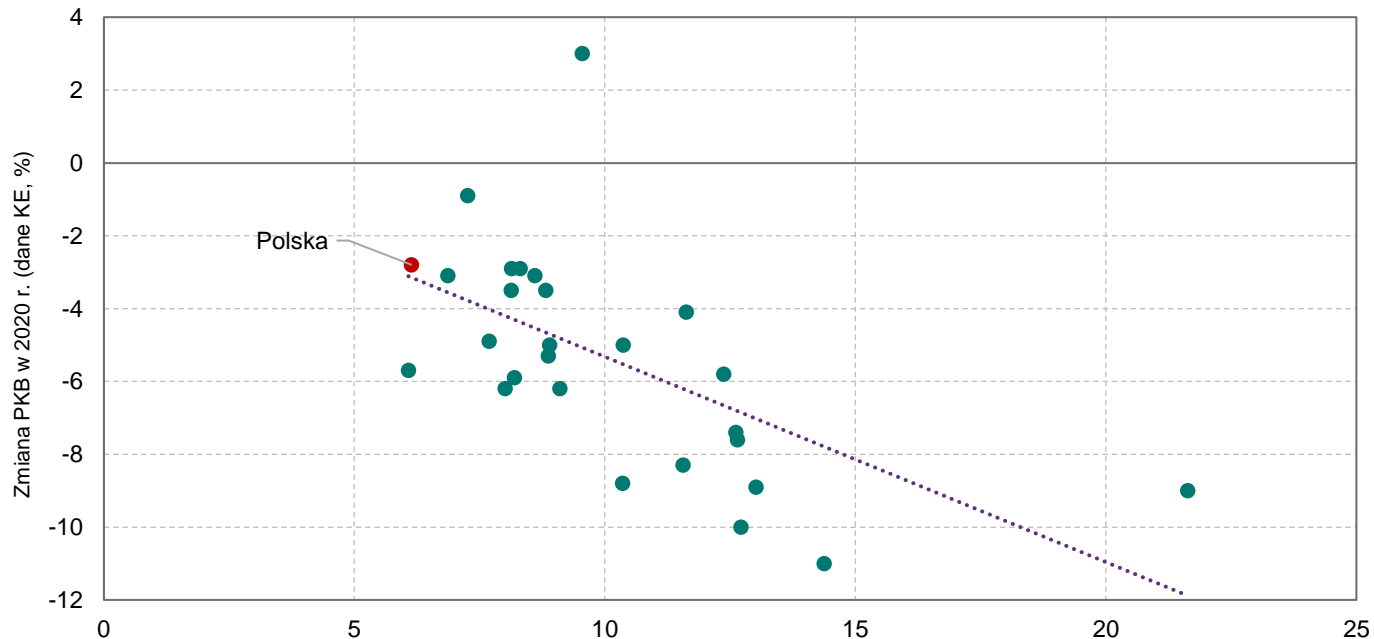
Tempo wzrostu PKB (r/r)	4,5%
Bezrobocie wg BAEL	3,3%
Saldo sektora finansów publicznych	-0,7% PKB
Dług sektora finansów publicznych wg ESA2010	45,7 % PKB
Saldo obrotów bieżących i kapitałowych	2,5% PKB

PKB i stopa bezrobocia według BAEL



Korzystna struktura sektorowa gospodarki.

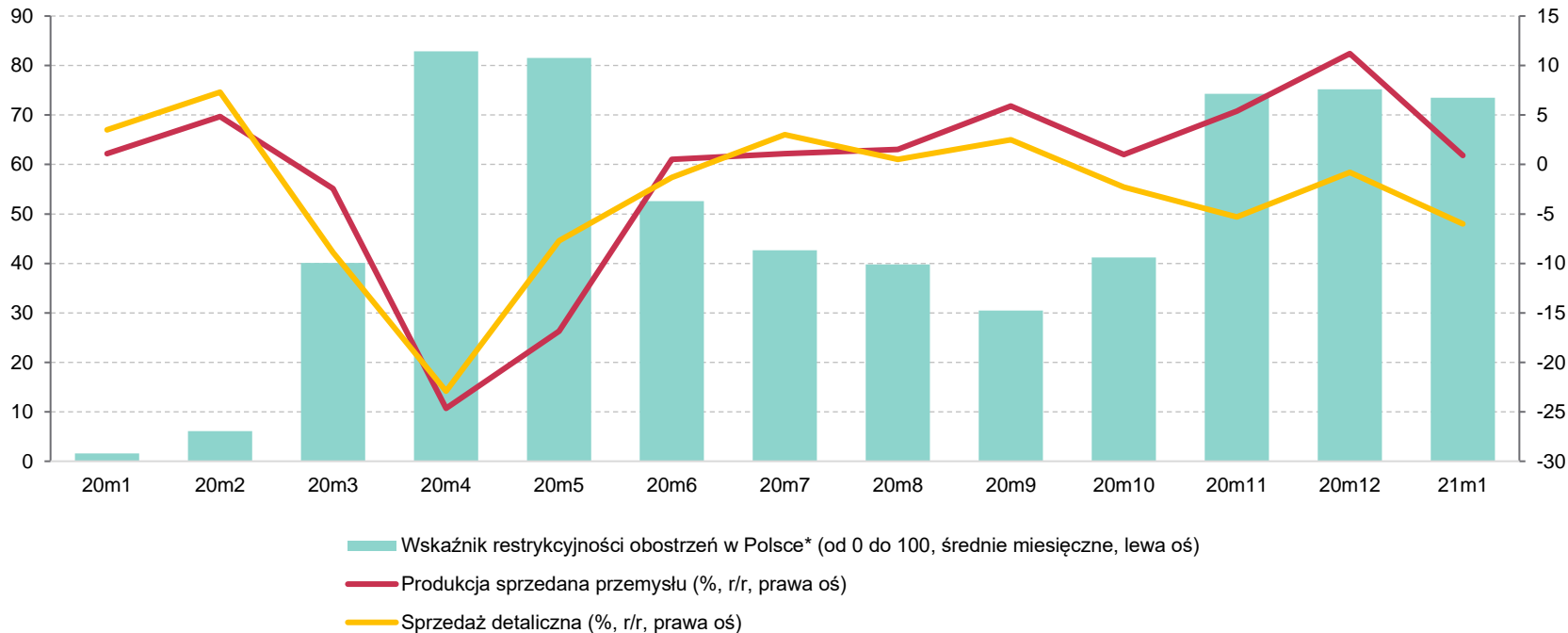
Spadek PKB w 2020 r. a udział w wartości dodanej brutto sektorów gospodarki najbardziej dotkniętych pandemią



Udział sekcji: zakwaterowanie i gastronomia (I), administrowanie i działalność wspierająca (N), działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją (R) oraz pozostała działalność usługowa (S) w wartości dodanej brutto (dane za 2019 r.)

Stosunkowo szybkie przystosowanie się podmiotów gospodarczych do funkcjonowania w czasie pandemii.

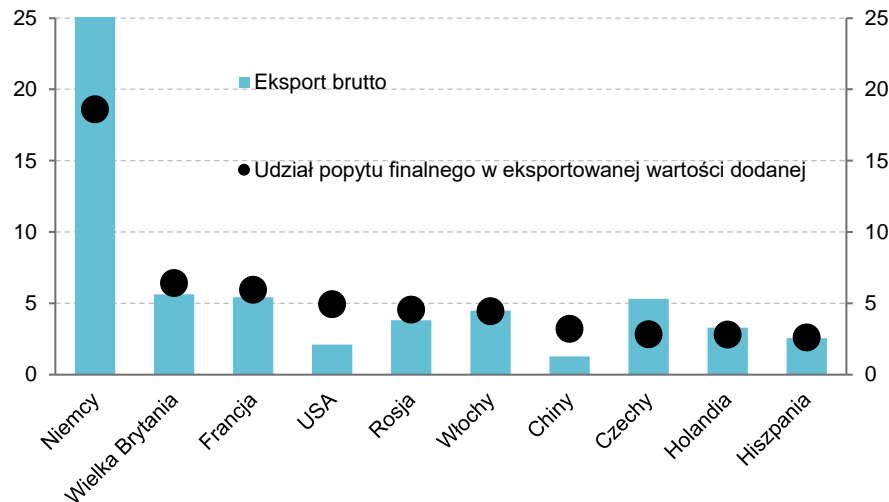
Produkcja sprzedana przemysłu i sprzedaż detaliczna (r/r, %) a restrykcje epidemiczne*



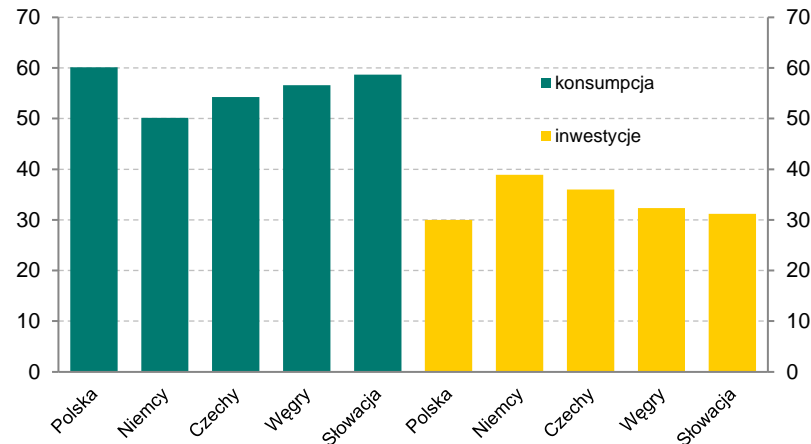
*Oxford COVID-19 Government Response Tracker – średnie miesięczne

Korzystna struktura geograficzna i produktowa polskiego eksportu.

Udział rynków geograficznych w eksporcie (w %, 2014)



Udział konsumpcyjnego i inwestycyjnego popytu finalnego w eksportowanej wartości dodanej w 2014 r. (w %)

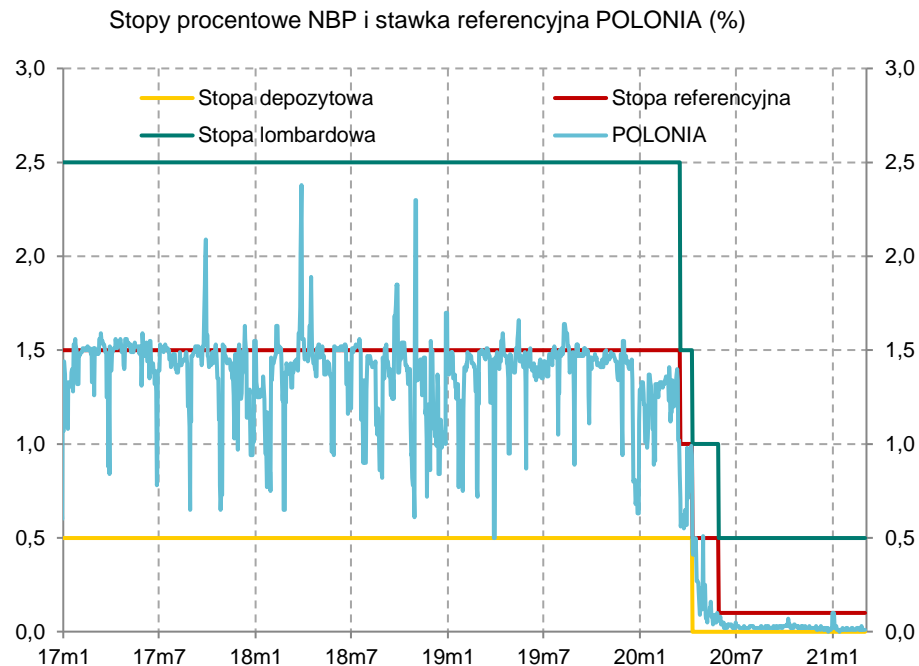
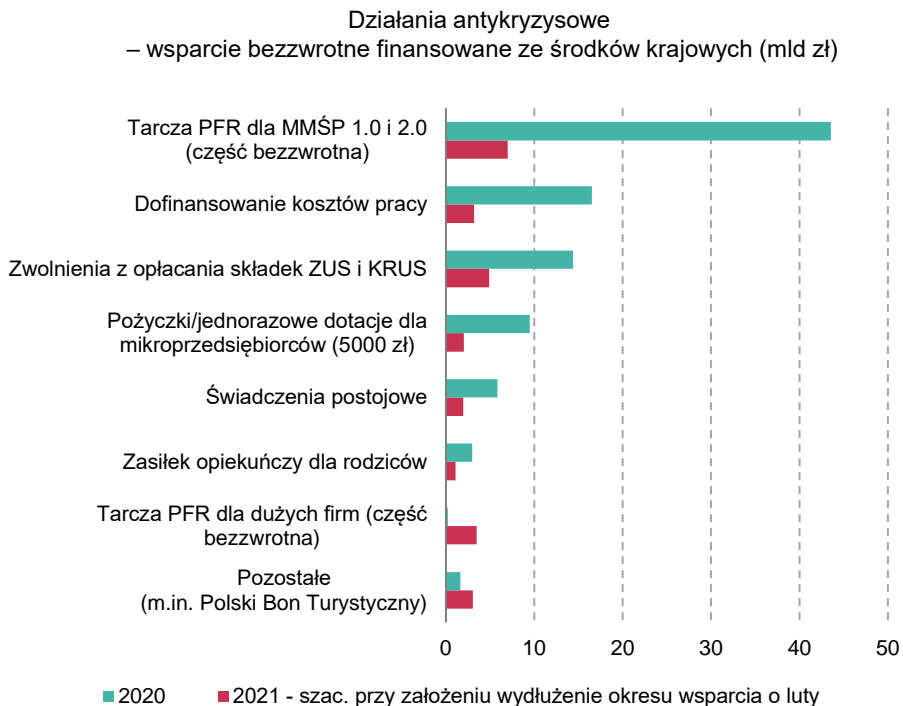


- Silne **powiązania handlowe z gospodarką niemiecką**, która poradziła sobie w kryzysie lepiej niż duża część gospodarek UE.

- Zorientowanie **polskiego eksportu na popyt konsumpcyjny**.

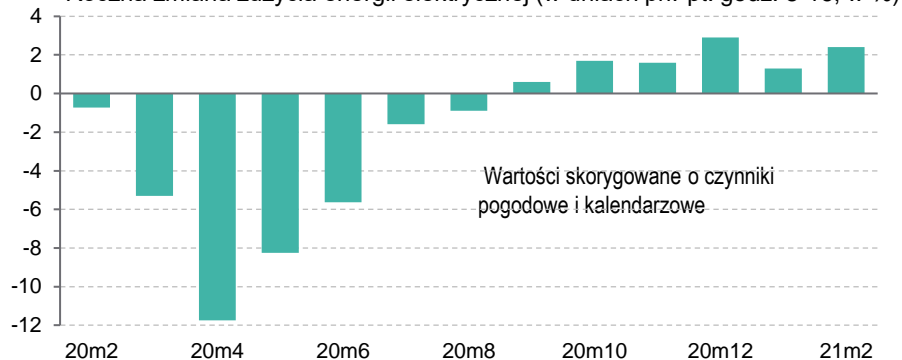
Skuteczny *policy mix*.

- Szybka i silna reakcja polityki fiskalnej, wspierana przez obniżki stóp procentowych i niekonwencjonalne narzędzia polityki monetarnej.

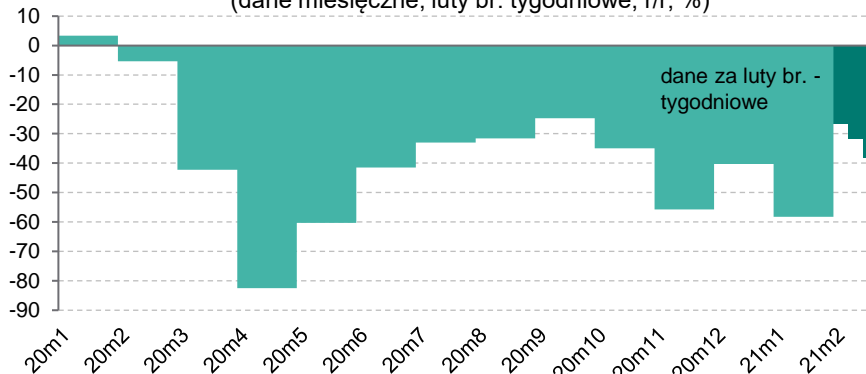


Przyspieszenie aktywności ekonomicznej pod wpływem luzowania części restrykcji epidemicznych w lutym br.

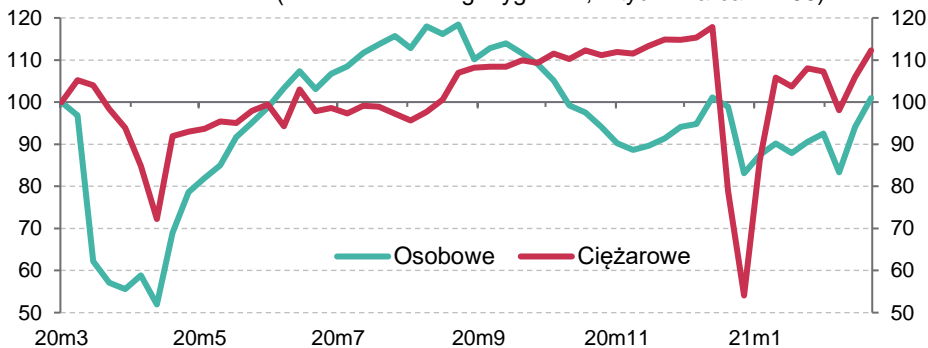
Roczna zmiana zużycia energii elektrycznej (w dniach pn.-pt. godz. 8-16, w %)



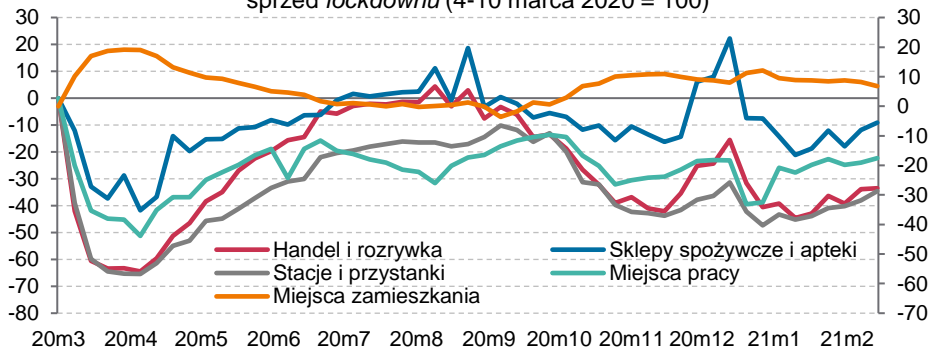
Zmiany natężenia ruchu ludności w centrach handlowych (dane miesięczne, luty br. tygodniowe, r/r, %)



Zmiana natężenia ruchu pojazdów na drogach krajowych i autostradach (średnio dla danego tygodnia, 1 tydz. marca. = 100)



Zmiana natężenia ruchu ludności w wybranych lokalizacjach względem wartości sprzed lockdownu (4-10 marca 2020 = 100)



Plan prezentacji:

Pandemia a gospodarka

Projekcja 2021 – 2023

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska

Ocena niepewności

Projekcja na lata 2021-2023

Koniunktura międzynarodowa

Zróznicowana regionalnie odbudowa aktywności gospodarczej po pandemii w 2021 r.

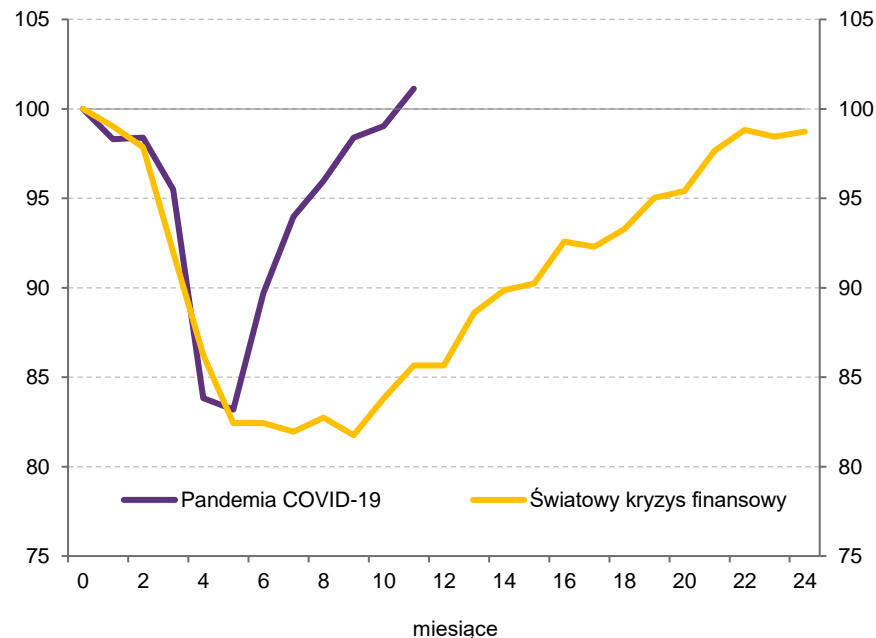
Czynniki wpływające na prognozę wzrostu gospodarczego:

- ↑ Dostosowanie się firm i gosp. domowych do funkcjonowania w warunkach pandemii.
- ↑ Rozpoczęcie procesu szczepień ograniczające rozprzestrzenianie się pandemii i przybliżające perspektywy zniesienia restrykcji.
- ↑ Duże pakiety fiskalne w największych gospodarkach świata.
- ↓ Słabe perspektywy wzrostu gospodarek wschodzących.
- ↓ *Brexit*.

Prognozy dynamiki PKB dla najważniejszych gospodarek

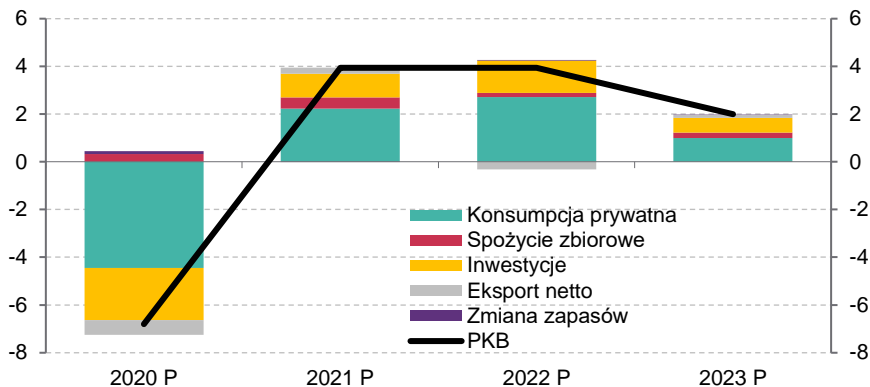
PKB r/r, %	2020	2021	2022	2023
Strefa euro	-6,8 (-7,5)	3,9 (3,2)	3,9 (4,0)	2,0
Niemcy	-5,3 (-5,9)	3,1 (3,4)	4,3 (3,7)	1,5
Wielka Brytania	-9,9 (-10,4)	3,6 (4,2)	5,5 (4,5)	2,0
USA	-3,5 (-3,8)	4,6 (3,3)	3,2 (2,3)	1,9
Chiny	2,3 (1,7)	8,0 (7,7)	5,5 (5,5)	5,4

Światowy handel towarami (100 oraz t=0 odpowiednio sie.2008 i gru.2019)

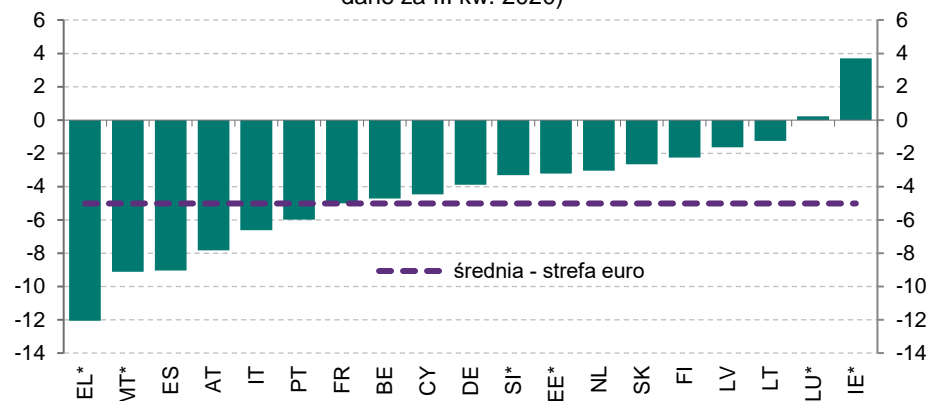


Strefa euro: powrót na ścieżkę wzrostu od II kw. br. wspierany stymulacją fiskalną.

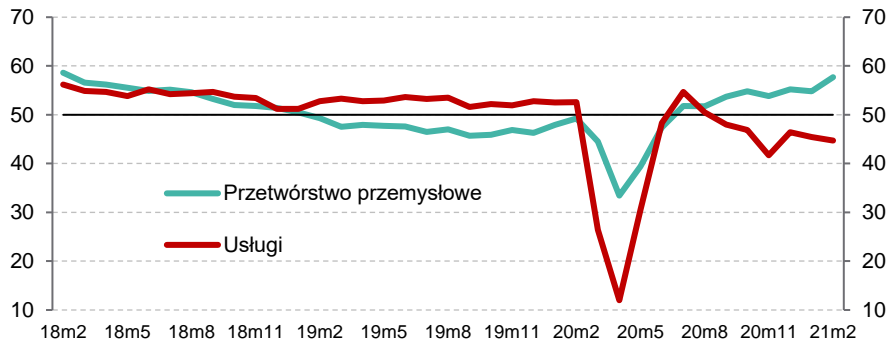
PKB w strefie euro (% i pkt proc., r/r)



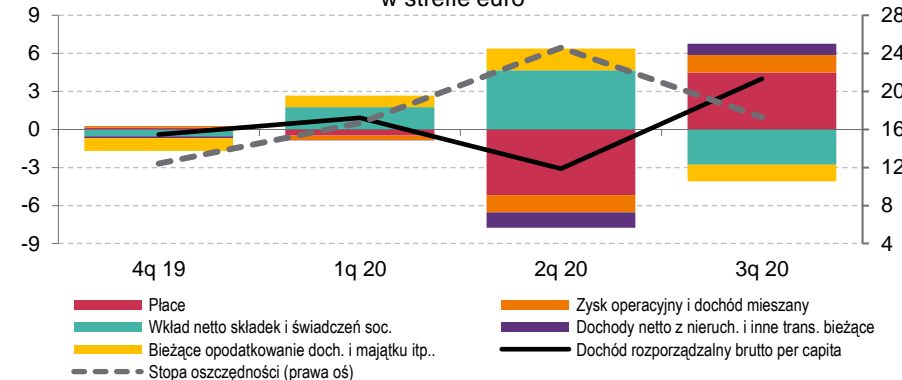
PKB w strefie euro i poszczególnych krajach (% , IV kw. 2020 wzg. IV kw. 2019, * - dane za III kw. 2020)



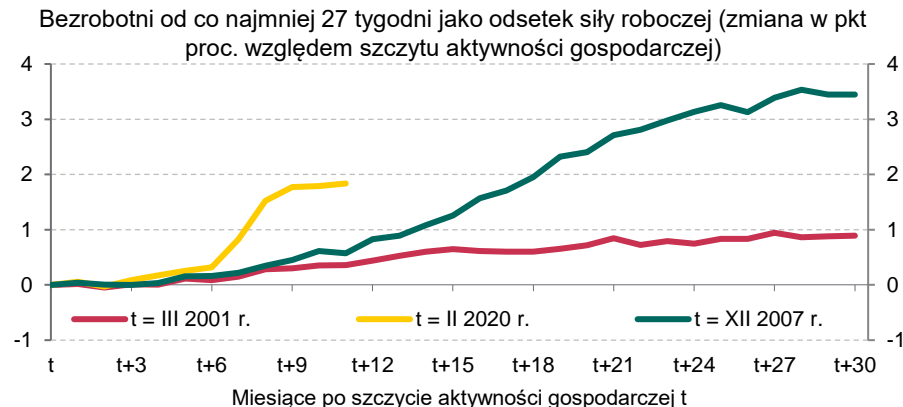
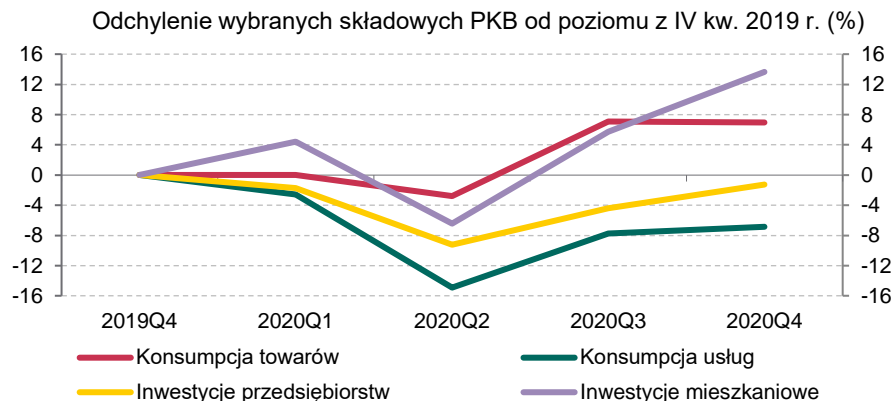
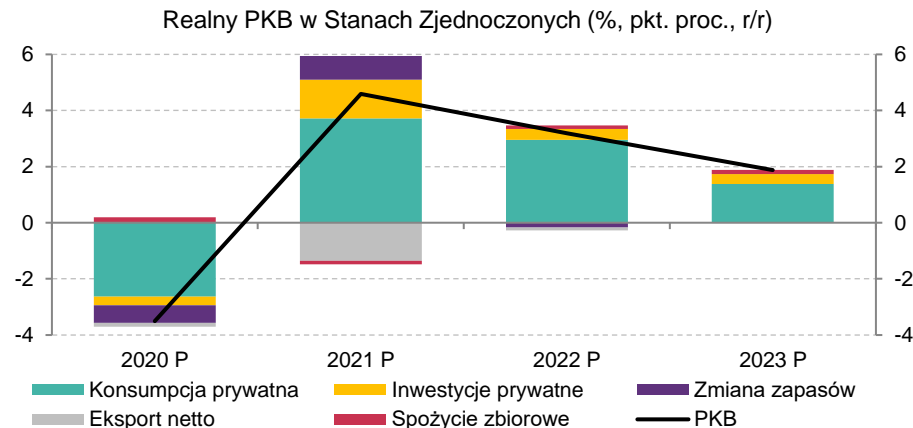
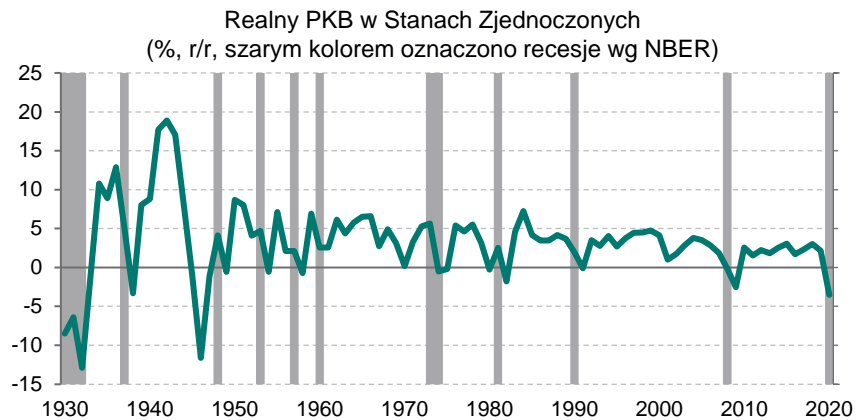
Wskaźnik PMI dla strefy euro - przetwórstwo przemysłowe i usługi



Dochód do dyspozycji per capita (% , kw/kw, śr. 4-kw), stopa oszczędności (%) w strefie euro



Stany Zjednoczone: odbudowa ograniczana przez przedłużającą się pandemię, ale wspierana polityka fiskalną.



Plan prezentacji:

Pandemia a gospodarka

Projekcja 2021 – 2023

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska

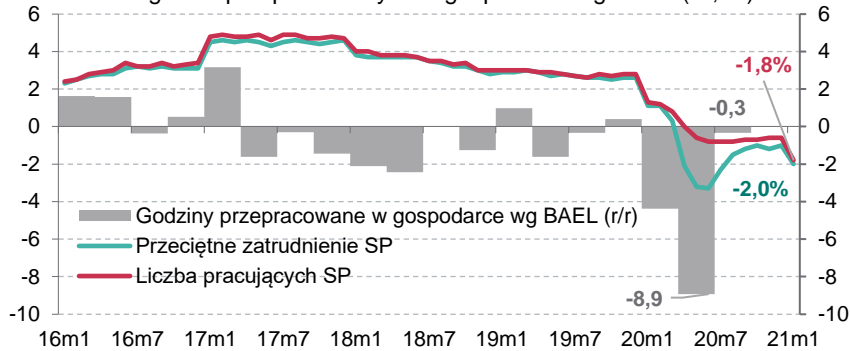
Ocena niepewności

Projekcja na lata 2021-2023

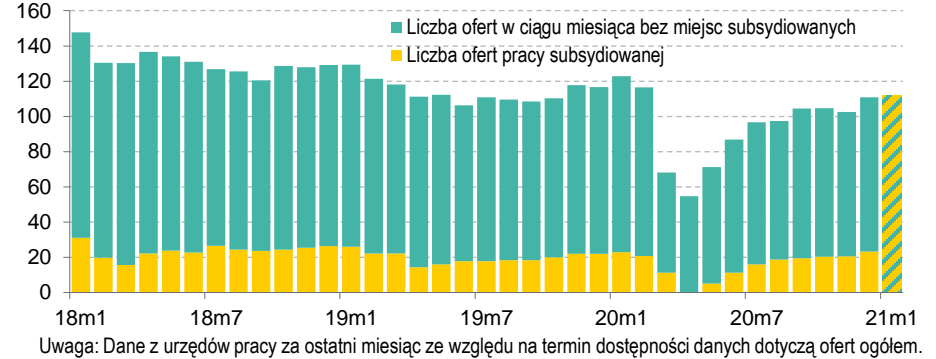
Gospodarka polska

Częściowa odbudowa popytu na pracę w II połowie 2020 r. Wzrost stopy bezrobocia ograniczony m.in. na skutek działania instrumentów pomocowych.

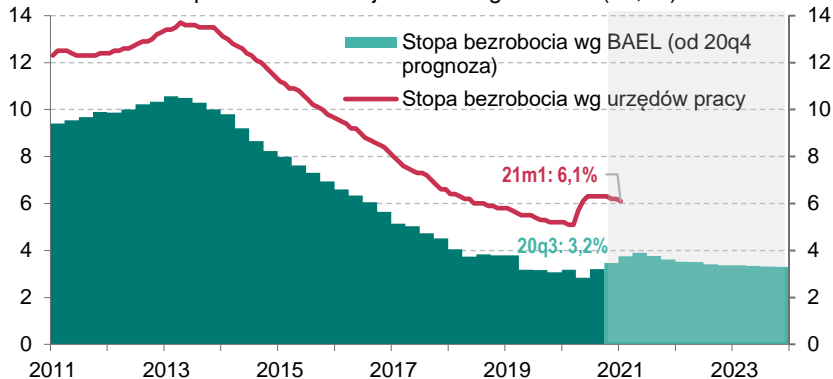
Przeciętne zatrudnienie oraz liczba pracujących w SP oraz łączna liczba godzin przepracowanych w gospodarce wg BAEL (r/r, %)



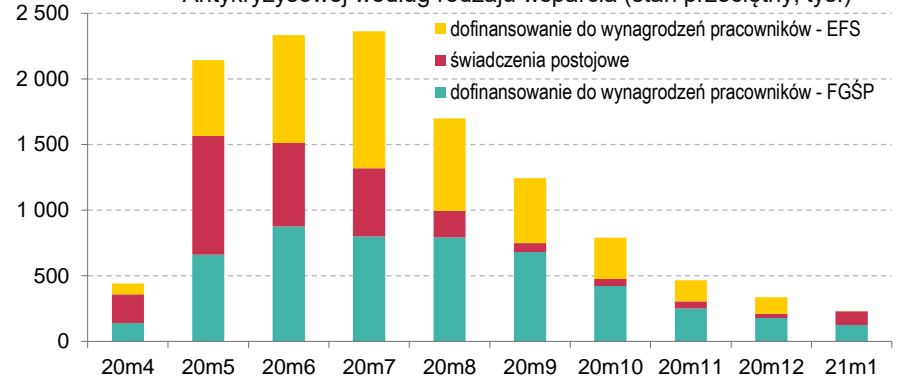
Oferty pracy zarejestrowane w powiatowych urzędach pracy (w tys., sa)



Stopa bezrobocia rejestrowanego i BAEL (sa, %)

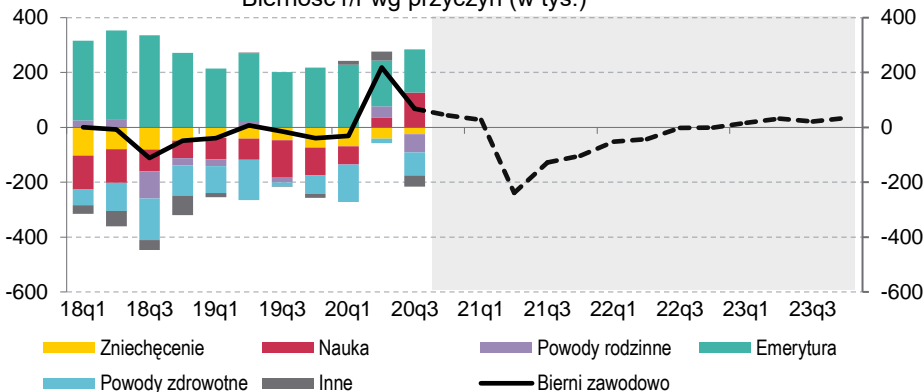


Liczba pracowników objętych rozwiązaniami Tarczy Antykrzysowej według rodzaju wsparcia (stan przeciętny, tys.)

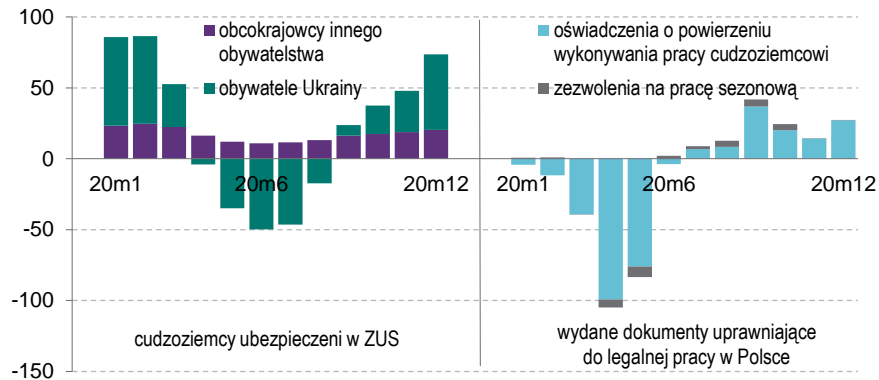


Niepełna odbudowa podaży pracy.

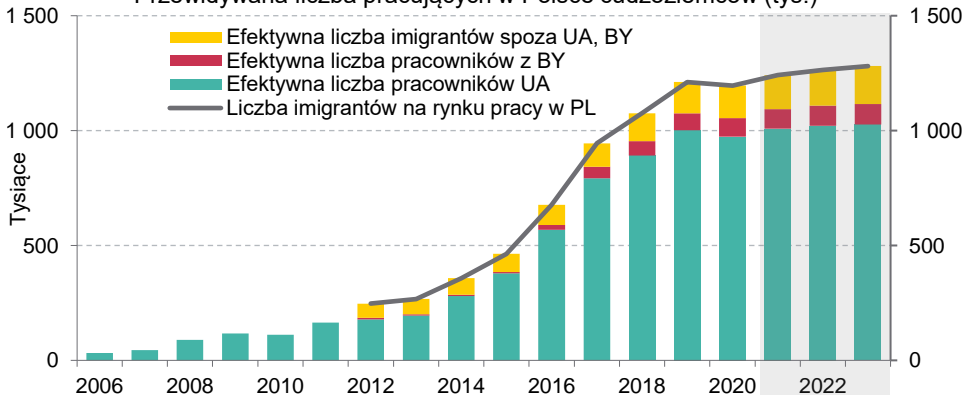
Bierność r/r wg przyczyn (w tys.)



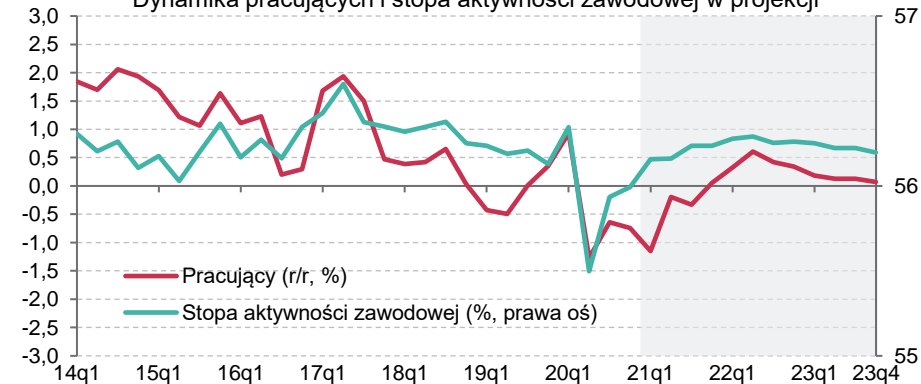
Zmiany w liczbie ubezpieczonych w ZUS cudzoziemców oraz liczbie wydanych dokumentów uprawniających do legalnej pracy w Polsce w ramach procedury uproszczonej (zmiany roczne, w tys.)



Przewidywana liczba pracujących w Polsce cudzoziemców (tys.)



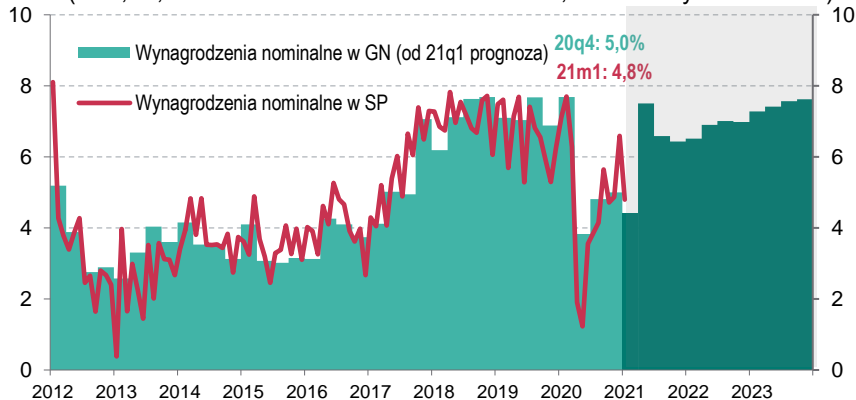
Dynamika pracujących i stopa aktywności zawodowej w projekcji



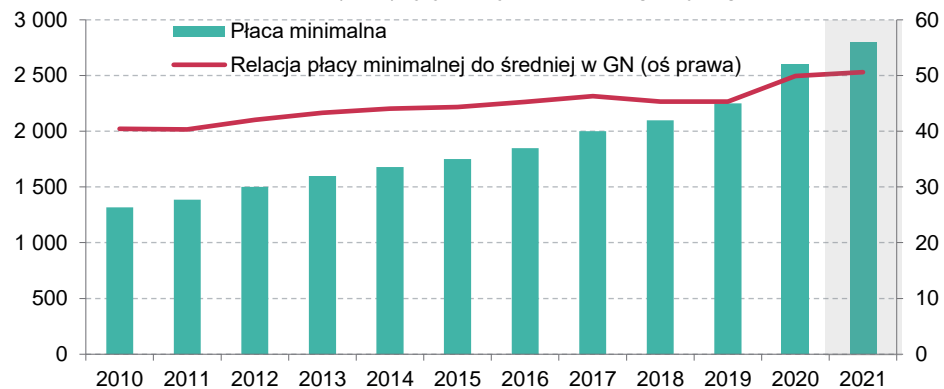
Stopniowa odbudowa popytu na pracę w warunkach niskiej stopy bezrobocia będzie sprzyjała wzrostowi płac.

Roczne tempo wzrostu wynagrodzeń

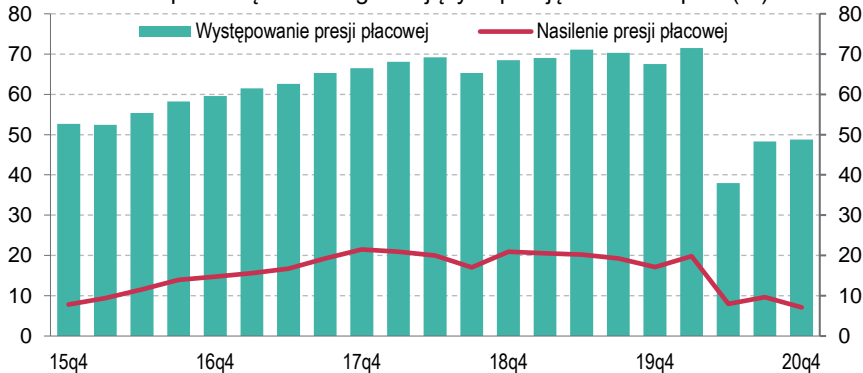
(w %, r/r, ostatnie dane z GN za IV kw. 2020 r., z SP za styczeń 2021 r.)



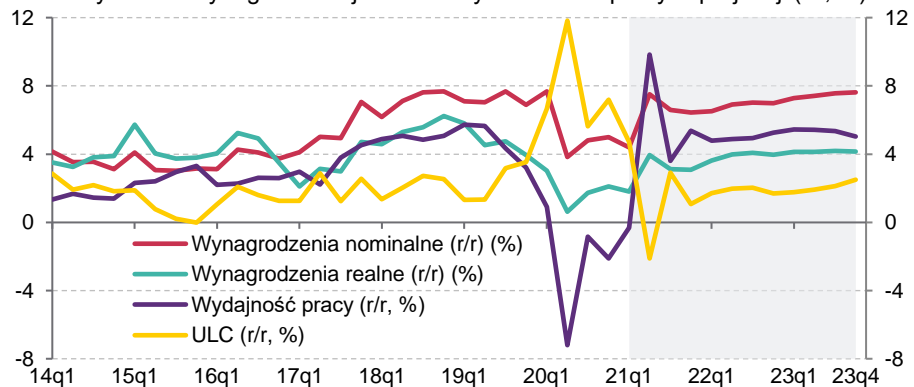
Płaca minimalna w Polsce (PLN) i jej relacja do średniego wynagrodzenia w GN (%)



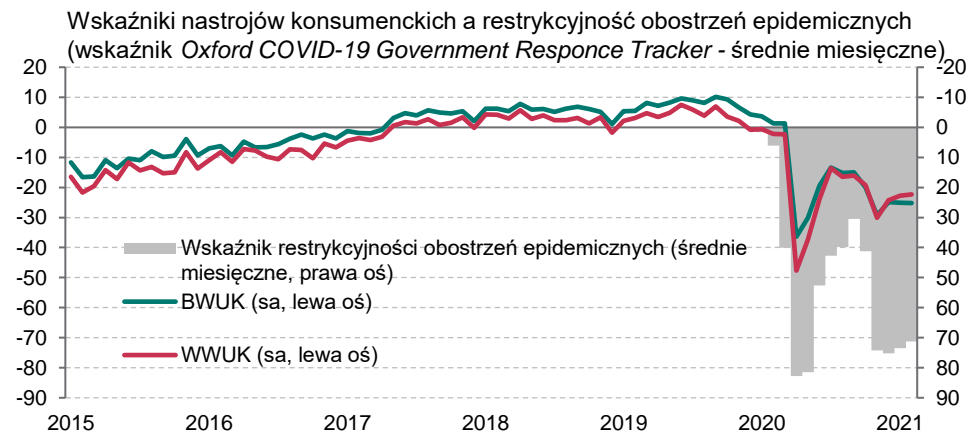
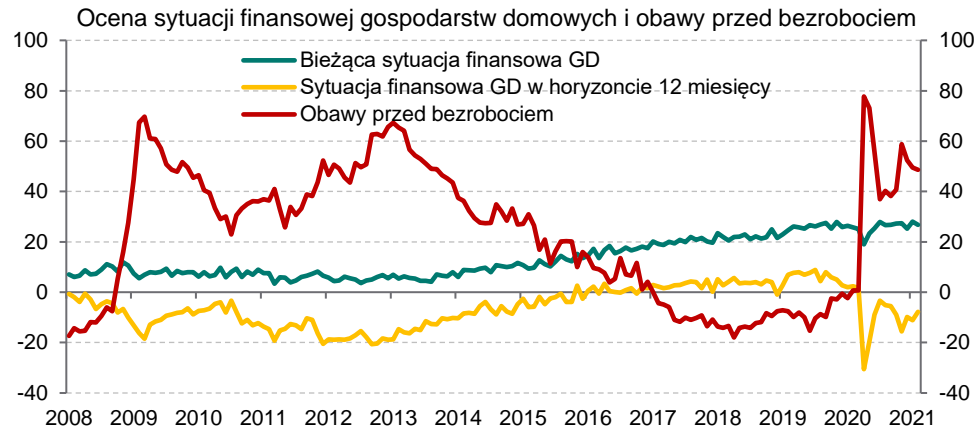
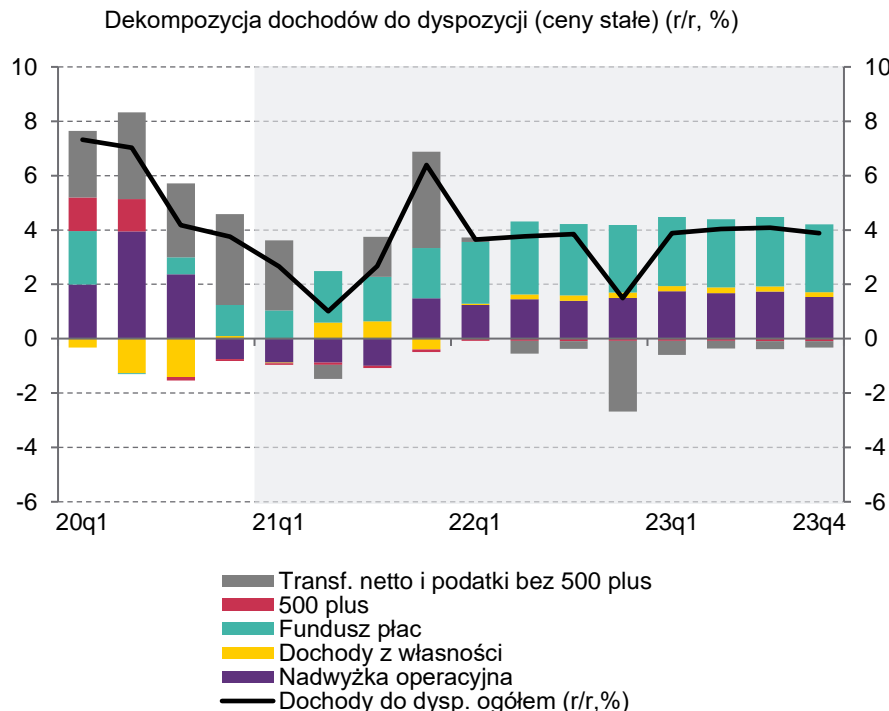
Odsetek przedsiębiorstw zgłaszających presję na wzrost płac (%)



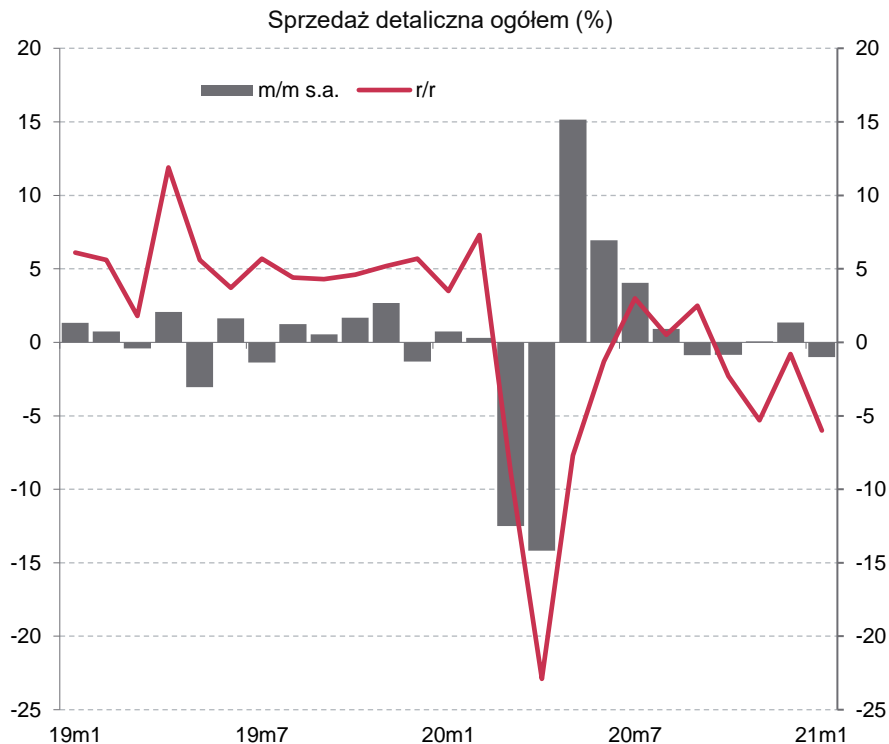
Dynamika wynagrodzeń i jednostkowych kosztów pracy w projekcji (r/r, %)



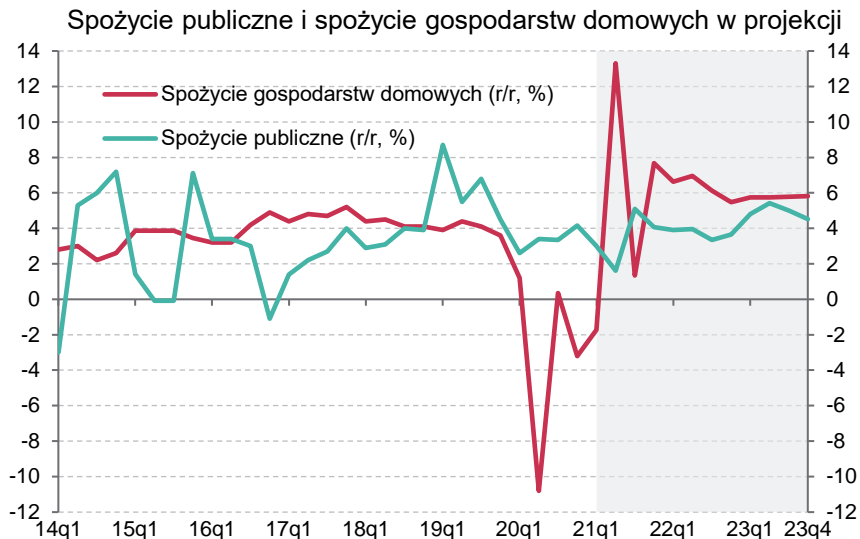
Nastroje konsumentów silnie zależne od rozwoju pandemii i skali związanych z nią restrykcji.



Oczekiwany wzrost popytu konsumpcyjnego wraz z poprawą sytuacji epidemicznej i znoszeniem obostrzeń.



Tempo wzrostu spożycia prywatnego przyspiesza w dalszym horyzoncie projekcji.



r/r, %	2020	2021	2022	2023
Spoż. gosp. dom.	-3,0	4,9	6,3	5,8
Spoż. publiczne	3,4	4,4	3,7	4,9

Spożycie prywatne:

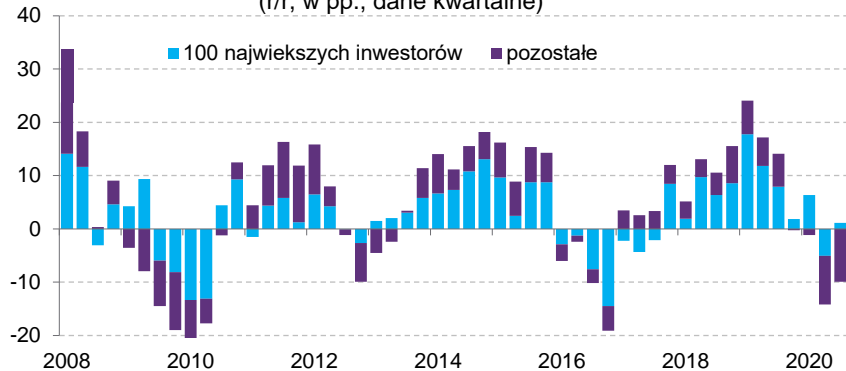
- ⇩ Pogorszenie sytuacji epidemicznej w okresie jesienno-zimowym:
 - obowiązujące restrykcje
 - zmiany w zachowaniu ludności w obawie przed zakażeniem koronawirusem
 - motyw przecznościowy wynikający z wysokiej niepewności.
- ⇧ Stopniowe zniesienie obostrzeń epidemicznych.
- ⇧ Wysoki poziom oszczędności zgromadzonych podczas pandemii (ze względu na niską skłonność do konsumpcji i antykryzysowe wsparcie fiskalne).

Spożycie publiczne:

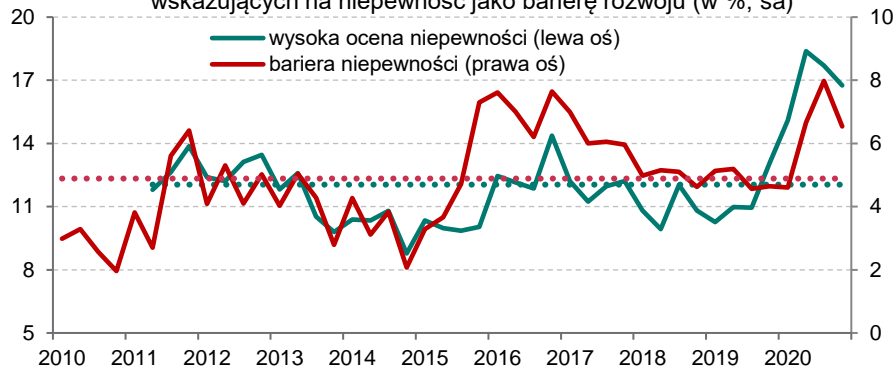
- ⇧ Wzrost wydatków w zakresie ochrony zdrowia związany z epidemią (w 2020 r.: koszty leczenia i zakupu środków ochronnych, w 2021 r. zakup szczepionek).
- ⇩⇧ Spadek wydatków na niektóre usługi publiczne w 2020 r. pod wpływem obowiązujących restrykcji, a w 2021 r. ponowny ich wzrost.
- ⇧ Realizacja bonów turystycznych (najsilniejszy wpływ w 2021 r.).
- ⇩ Zamrożenie wynagrodzeń w sferze budżetowej w 2021 r.
- ⇧ Powrót do neutralnej polityki fiskalnej pod koniec horyzontu projekcji.

Poprawa nastrojów, zwłaszcza w przedsiębiorstwach dużych i publicznych, ale wciąż duża niepewność. W 2021 r. aktywność inwestycyjna wciąż niska.

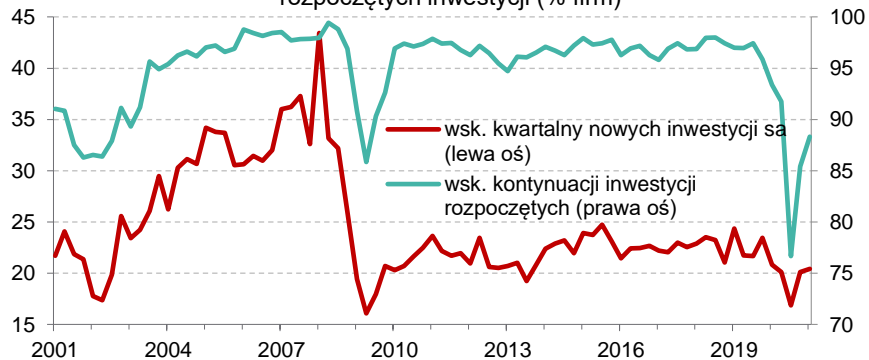
Wkład do stopy wzrostu inwestycji 100 największych inwestorów (r/r, w pp., dane kwartalne)



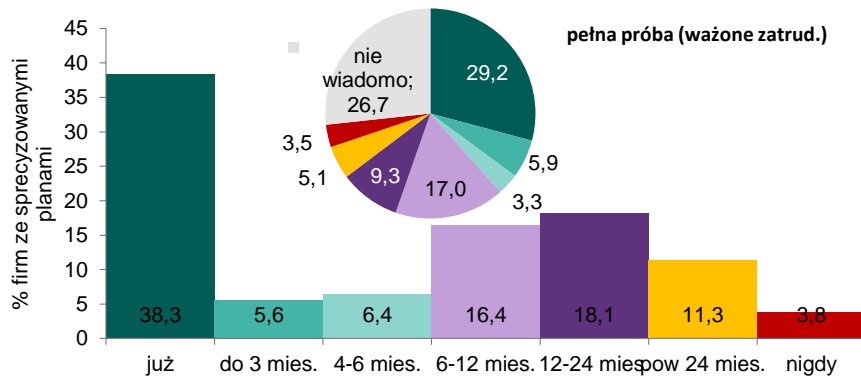
Odsetki przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką oraz wskazujących na niepewność jako barierę rozwoju (w %, sa)



Wskaźnik kwartalny nowych inwestycji i wskaźnik kontynuacji rozpoczętych inwestycji (% firm)



Perspektywa powrotu inwestycji do poziomu sprzed pandemii (% firm)



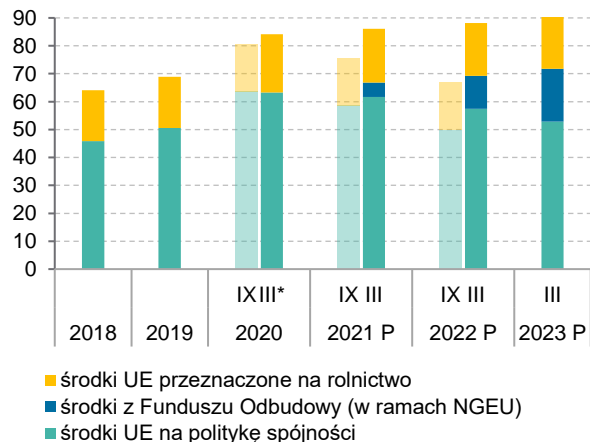
Źródło: GUS, SM NBP (styczeń 2021).

Środki unijne z nowego instrumentu *Next Generation EU* istotnie zmieniają dynamikę absorpcji funduszy UE w najbliższych latach.

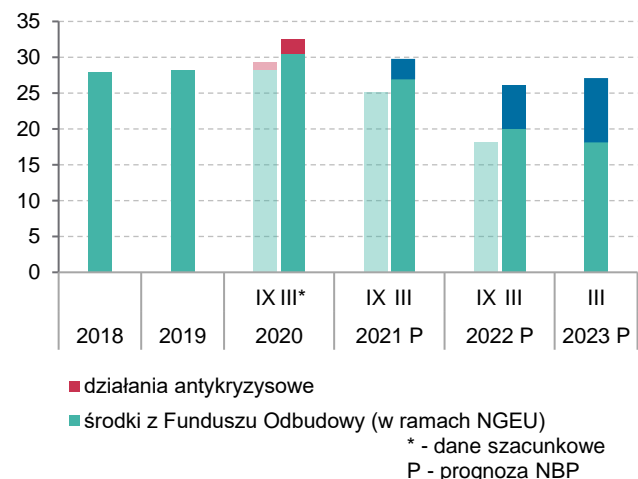
- W ramach dotacji przewidziane jest dla Polski ok. 30 mld euro, z czego 23,9 mld euro stanowią środki w ramach Funduszu Odbudowy, rozliczane na podstawie Krajowego Planu Odbudowy (który ma zostać przekazany Komisji Europejskiej do końca kwietnia br.). Większość pozostałych środków będzie zaś wliczana do tradycyjnej polityki spójności.
- W projekcji przyjęto ostrożne założenie, że środki z części pożyczkowej *NGEU* (alokacja dla Polski wynosi ok. 34 mld euro) nie zwiększą wydatków ogółem na inwestycje, a jedynie posłużą finansowaniu tych wydatków, które i tak byłyby poniesione (zastępując inne formy finansowania potrzeb pożyczkowych rządu).



Wykorzystanie środków UE ogółem (mld zł)

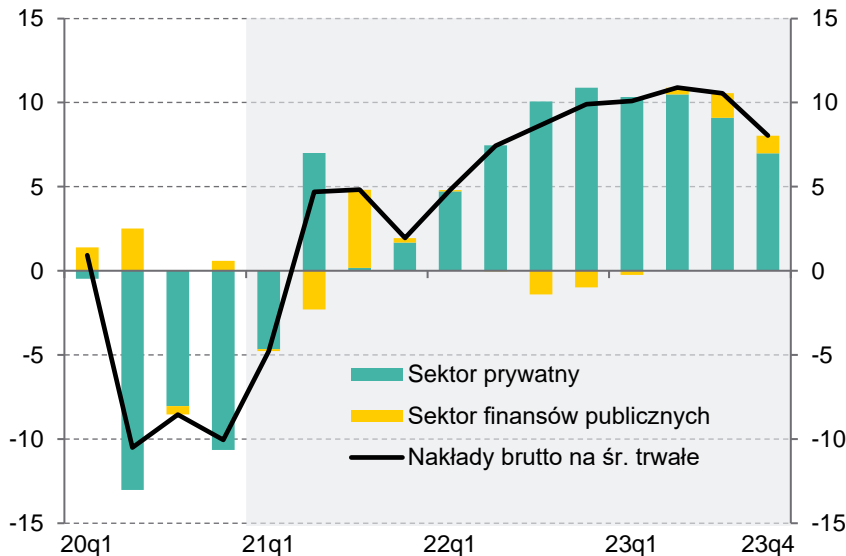


Wykorzystanie środków UE na inwestycje publiczne (mld zł)



Stopniowy powrót poziomu nakładów inwestycyjnych do wartości sprzed kryzysu.

Dynamika inwestycji i ich dekompozycja (r/r, %)



r/r, %	2020	2021	2022	2023
Nakłady brutto na środki trwałe	-8,4	1,5	7,7	9,9

Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Inwestycje sektora prywatnego:

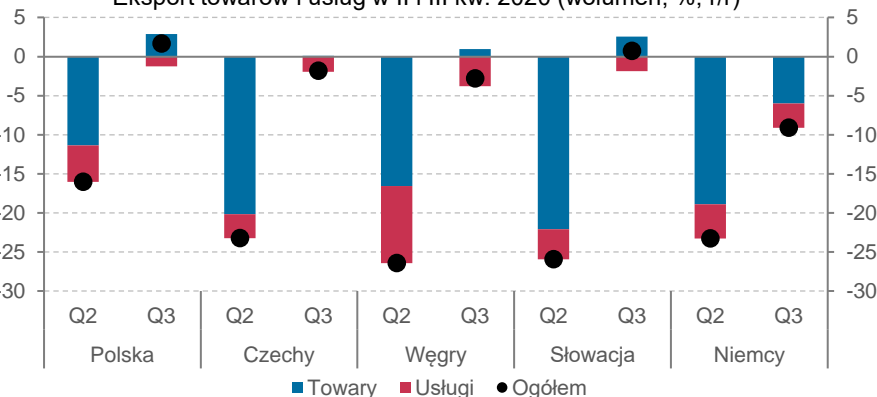
- ⇓ Restrykcje w działalności niektórych branż i podwyższona niepewność oraz związana z nią niechęć do zaciągania długotrwałych zobowiązań finansowych.
- ⇑ Stopniowe zniesienie obostrzeń epidemicznych.
- ⇑ Niski stopień automatyzacji i robotyzacji polskiego przemysłu oraz rosnące koszty pracy.
- ⇑ Relatywnie wysoki popyt mieszkaniowy, wspierany przez oczekiwaną poprawę sytuacji na rynku pracy, wzrost oszczędności części gospodarstw domowych oraz rekordowo niski poziom stóp procentowych.
- ⇑ Wykorzystanie środków unijnych z *instrument Next Generation EU*.

Inwestycje sektora finansów publicznych:

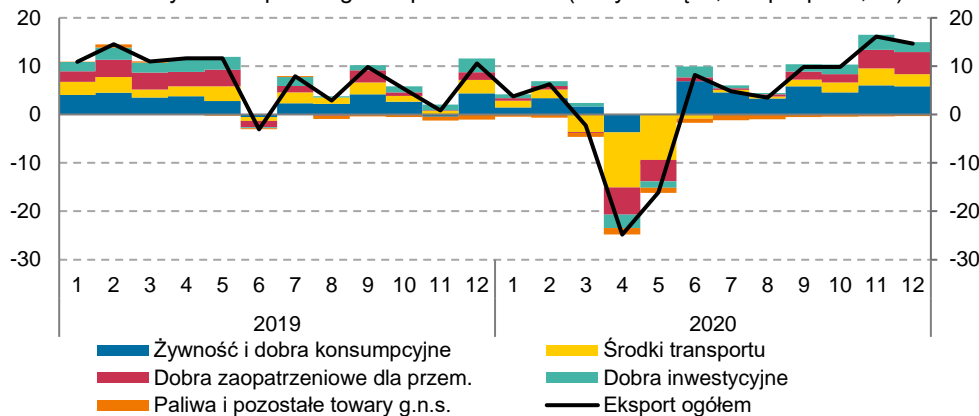
- ⇓ Wyczerpywanie się środków z perspektywy unijnej 2014-2020, która zgodnie z zasadą $n+3$, kończy się w 2023 r.
- ⇑ Wykorzystanie środków unijnych z instrumentu *Next Generation EU*.
- ⇑ W 2023 r. rozpoczęcie wydawania środków z nowej perspektywy 2021-2027.

Odbudowa eksportu w II połowie 2020 r. po silnym załamaniu w handlu zagranicznym możliwa m.in. dzięki korzystnej strukturze polskiego eksportu.

Eksport towarów i usług w II i III kw. 2020 (wolumen, %, r/r)



Dynamika polskiego eksportu towarów (ceny bieżące, % i pkt proc., r/r)

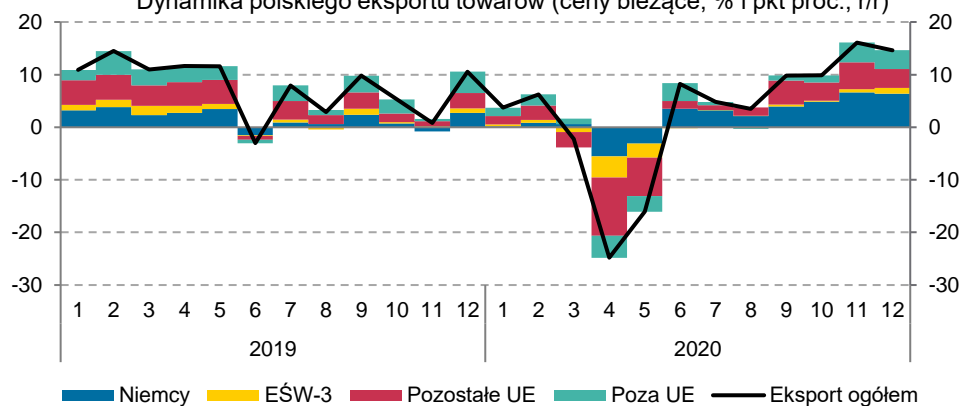


Indeks koncentracji produktowej eksportu*, 2019

* Niższa wartość oznacza większe zróżnicowanie struktury produktowej eksportu.

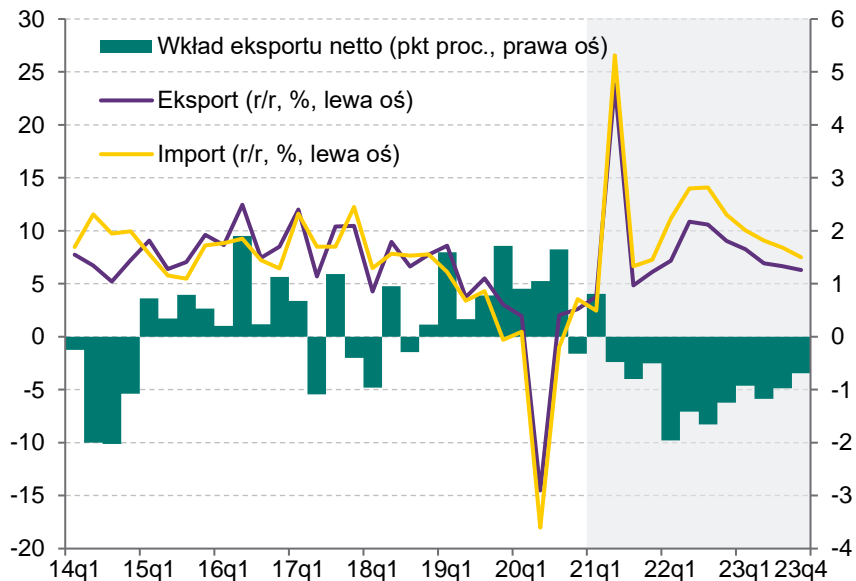


Dynamika polskiego eksportu towarów (ceny bieżące, % i pkt proc., r/r)



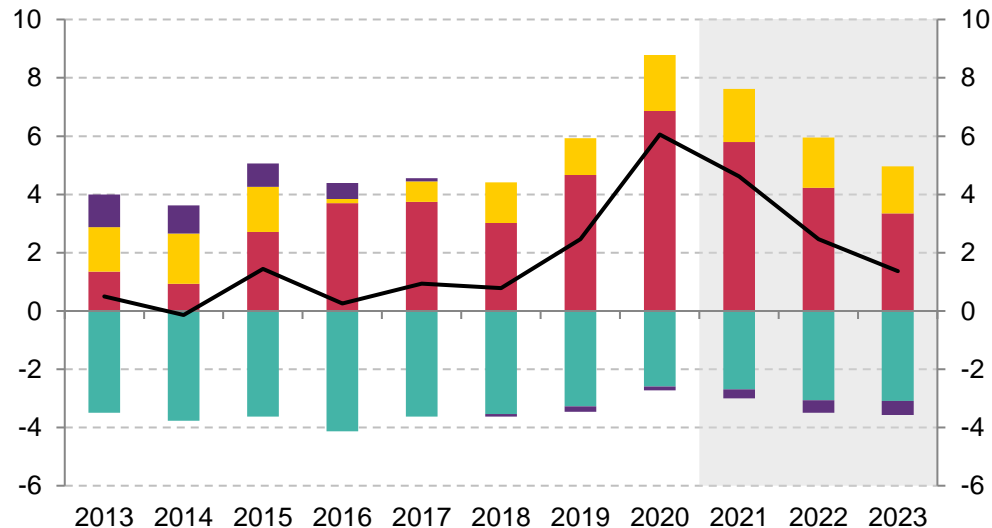
Ze względu na antycykliczny charakter, w horyzoncie prognozy wkład eksportu do PKB obniży się i przyjmie wartości ujemne.

Wkład eksportu netto do wzrostu PKB



r/r pp.	2020	2021	2022	2023
Wkład eksportu netto do wzrostu	0,8	-0,2	-1,6	-0,9

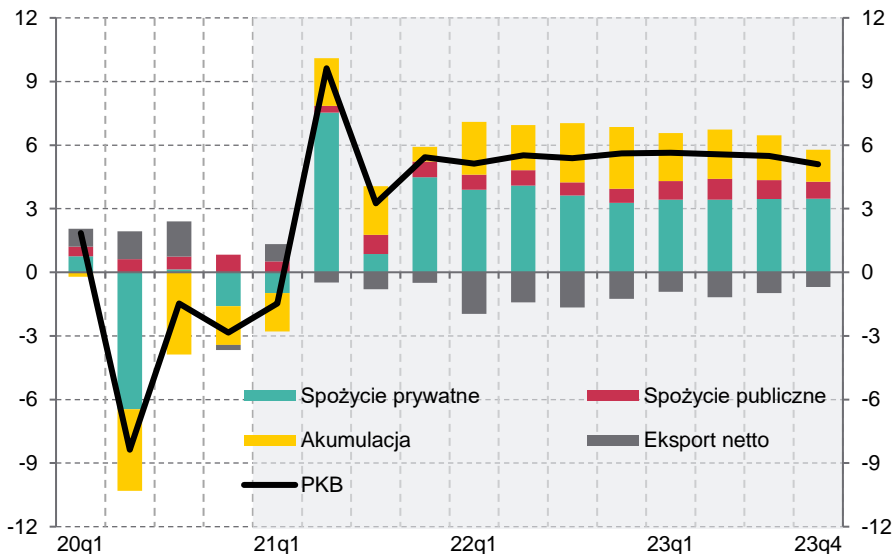
Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w projekcji (% PKB)



- Dochody z pracy za granicą
- Dochody pierwotne (bez wynagrodzeń pracowników)
- Transfery kapitałowe i dochody wtórne (bez przekazów zarobków)
- Towary i usługi
- Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego (% PKB)

W horyzoncie projekcji gospodarka stopniowo powróci do długookresowej ścieżki wzrostu sprzed pandemii.

Dynamika PKB i dekompozycja (% pkt. proc., r/r)



↑ Od II kw. 2021 r. **trwale ożywienie gospodarcze**, warunkowane normalizacją sytuacji epidemicznej, odbudową aktywności za granicą oraz poprawą perspektyw dla popytu prywatnego.

↑ Tempo wzrostu **spożycia prywatnego** w dalszym horyzoncie projekcji przyspieszy pod wpływem znoszonych obostrzeń epidemicznych i oszczędności zgromadzonych przez część gospodarstw domowych podczas pandemii.

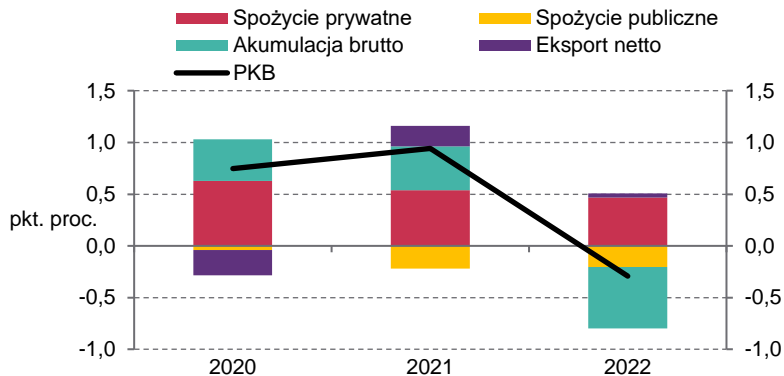
↑ W 2021 r. odbudowa **inwestycji** będzie wciąż hamowana przez restrykcje, podwyższoną niepewność i niechęć do zaciągania długotrwałych zobowiązań finansowych. W kolejnych latach stopa inwestycji przedsiębiorstw wzrośnie.

↓ **Wkład eksportu netto do wzrostu PKB**, zgodnie z antycyklicznym charakterem w horyzoncie projekcji obniży się poniżej zera.

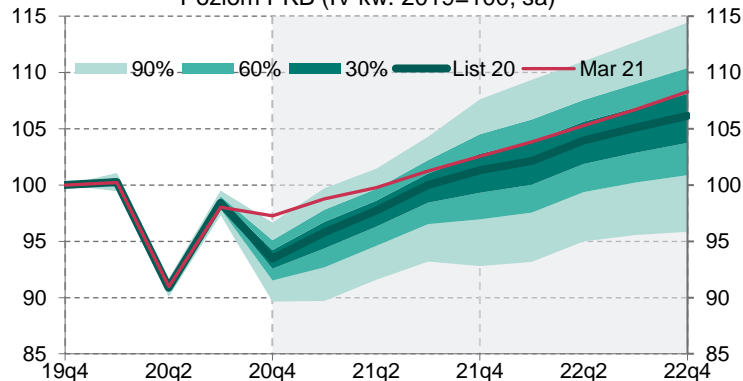
r/r, %	2020	2021	2022	2023
PKB	-2,8	4,1	5,4	5,4

Projekcja marcowa PKB na tle projekcji listopadowej

Dekompozycja zmian w dynamice PKB (r/r, pkt. proc)



Poziom PKB (IV kw. 2019=100, sa)

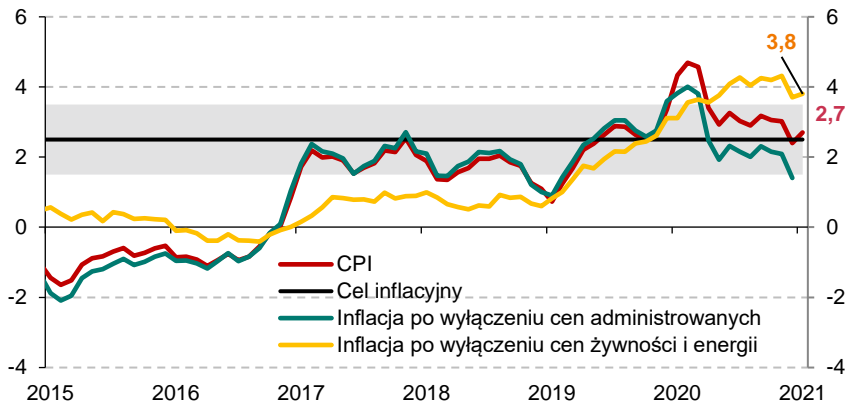


- ↑ Słabszy od oczekiwań negatywny wpływ pandemii na gospodarkę i rynek pracy na przełomie lat 2020-2021.
- ↑ Szybsza niż oczekiwano odbudowa aktywności gospodarczej za granicą.
- ↑ Uruchomienie w Polsce kolejnych programów antykrzysowych wspierających rynek pracy oraz przedsiębiorców w 2021 r.
- ↑ Uwzględnienie w projekcji absorpcji funduszy unijnych w ramach nowego instrumentu *Next Generation UE*.

PKB r/r, %	2020	2021	2022
Listopad 2020	-3,5	3,1	5,7
Marzec 2021	-2,8	4,1	5,4

W IV kw. 2020 r. spadek inflacji wynikał z niższej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych wskutek korzystnej sytuacji podażowej.

CPI i wybrane miary inflacji bazowej (r/r, w %, dane miesięczne)



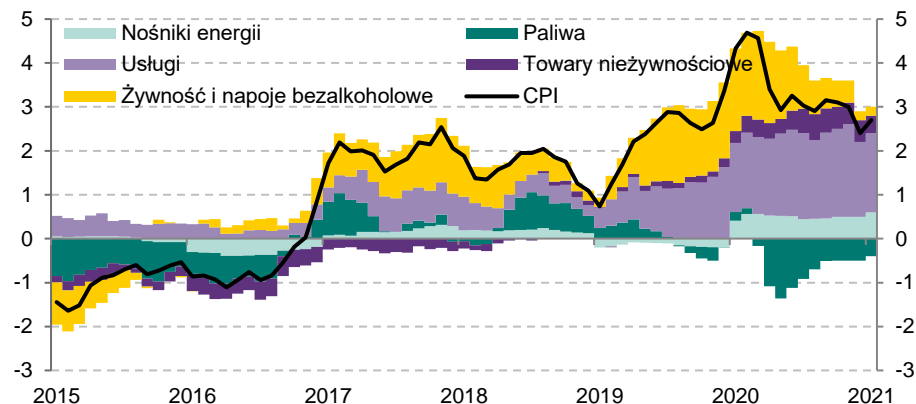
Uwaga: Dane za styczeń br.: CPI wstępne dane GUS, inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii – szacunek NBP na podstawie wstępnych danych GUS.

r/r, %	20q3	20q4	(20q4)
Inflacja CPI	3,0	2,8	(2,9)
Inflacja bazowa	4,2	4,1	(4,2)
Inflacja cen żywności	3,2	1,7	(2,0)
Inflacja cen energii	-1,6	-0,1	(-0,4)

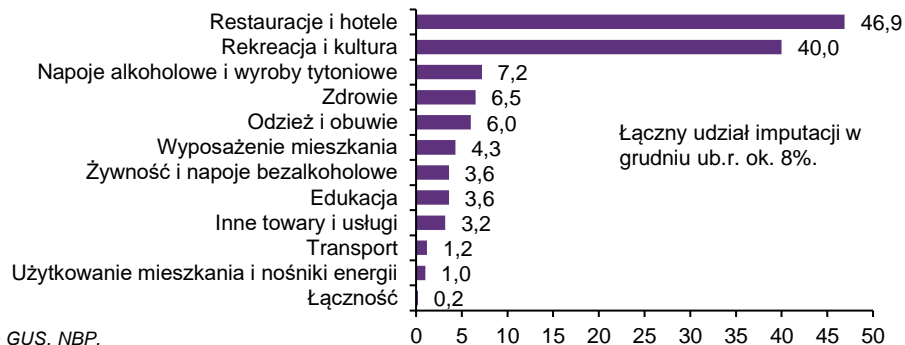
W nawiasach podano wartości z projekcji listopadowej (odsezonowane).

Kolorem zielonym oznaczono wskaźniki o wartości wyższej niż w projekcji listopadowej, a czerwonym niższej.

Dekompozycja CPI (w pkt. proc., r/r, dane miesięczne)

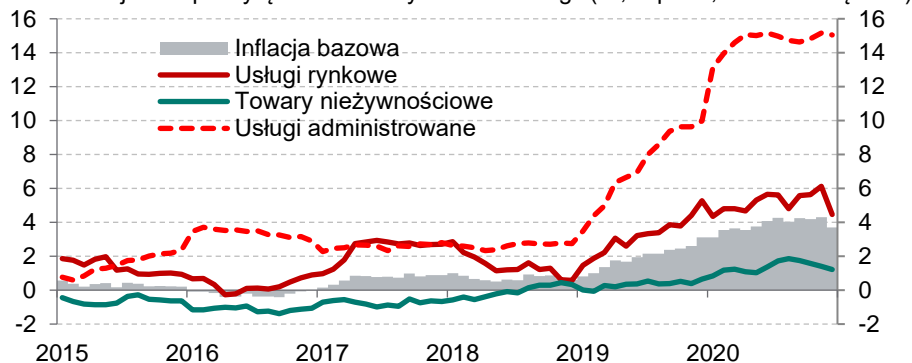


Udział imputacji wg 12 głównych grup COICOP (%) w grudniu 2020 r

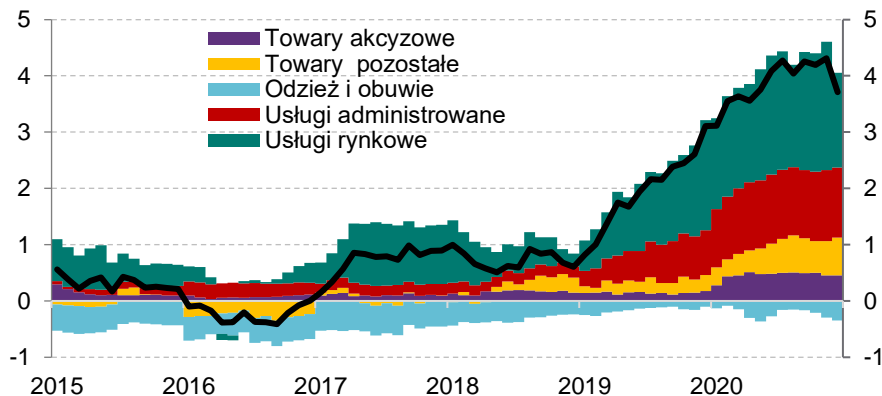


Inflacja bazowa w IV kw. pod wpływem niższych cen towarów nieżywnościowych, przy wysokiej dynamice cen usług.

Inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii (r/r, w proc., dane miesięczne)



Dekompozycja inflacji bazowej (r/r, w pkt. proc., dane miesięczne)



Dynamika inflacji bazowej oraz jej składowych (r/r, w proc.)

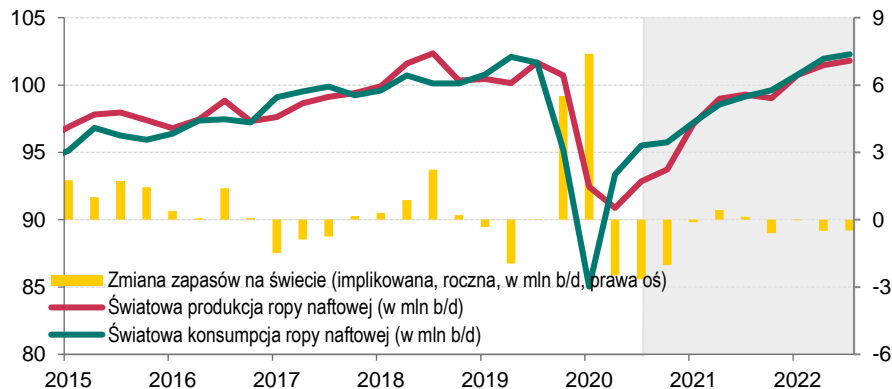
	r/r, %	20q1	20q2	20q3	20q4
Inflacja bazowa		3,4	3,8	4,2	4,1
Towary akcyzowe		3,6	4,6	4,7	4,5
Towary pozostałe		0,5	0,3	1,1	0,8
Usługi administrowane		13,9	15,1	14,8	15,0
Usługi rynkowe		4,7	5,2	5,3	5,4

Dekompozycja inflacji bazowej – wkłady (r/r, w pkt. proc.)

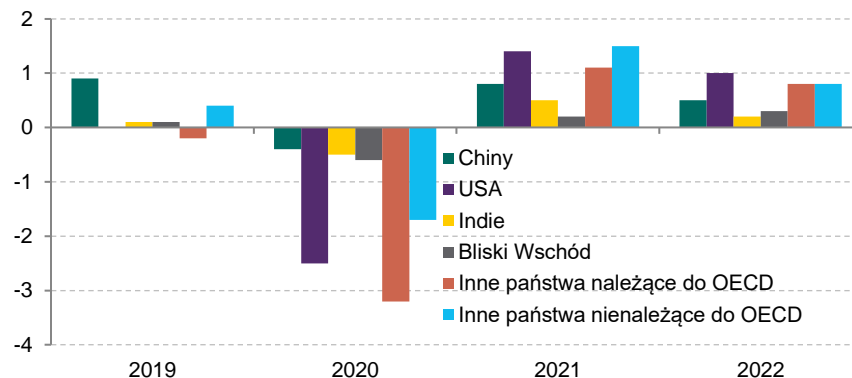
	r/r, %	20q1	20q2	20q3	20q4
Inflacja bazowa		3,4	3,8	4,2	4,1
Towary akcyzowe		0,4	0,5	0,5	0,5
Towary pozostałe		0,2	0,1	0,5	0,3
Usługi administrowane		1,1	1,2	1,2	1,3
Usługi rynkowe		1,7	1,9	2,0	2,0

Wzrost cen surowców pod koniec 2020 r. W horyzoncie prognozy stopniowy wzrost popytu na ropę naftową równoważony przez oczekiwane dostosowania po stronie podażowej.

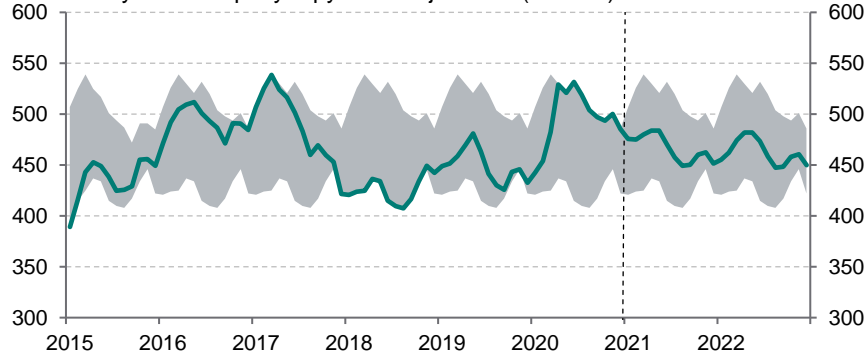
Światowa produkcja, konsumpcja i zmiany zapasów ropy naftowej (mln b/d)



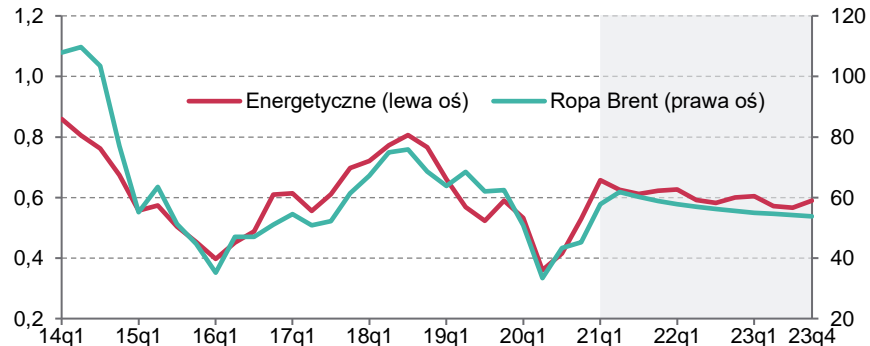
Zmiany popytu na paliwa płynne na świecie (roczne zmiany, mln b/d)



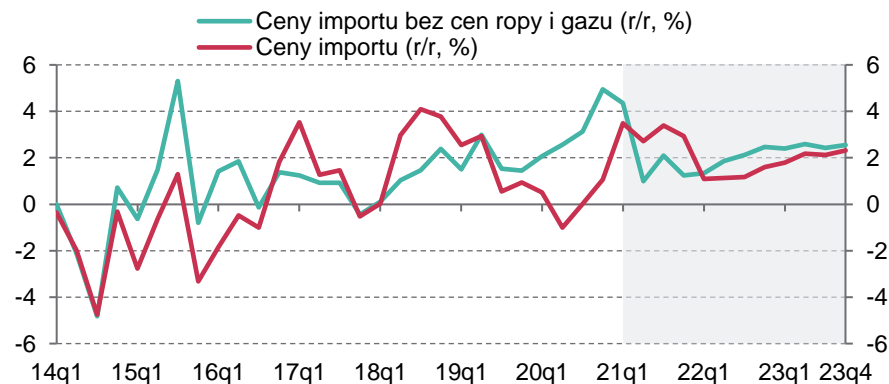
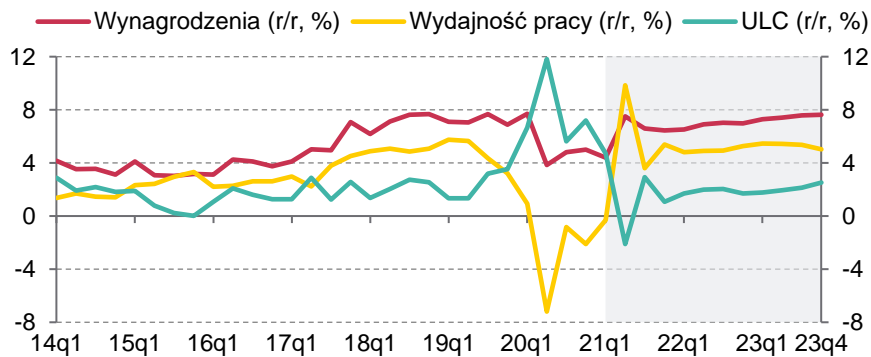
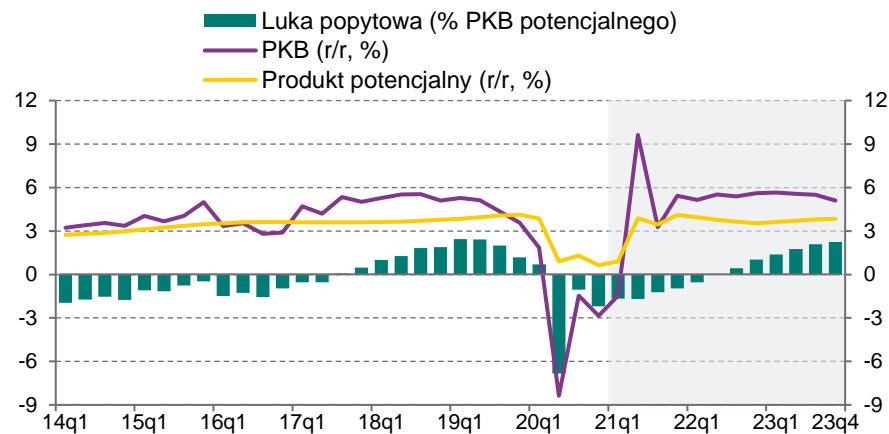
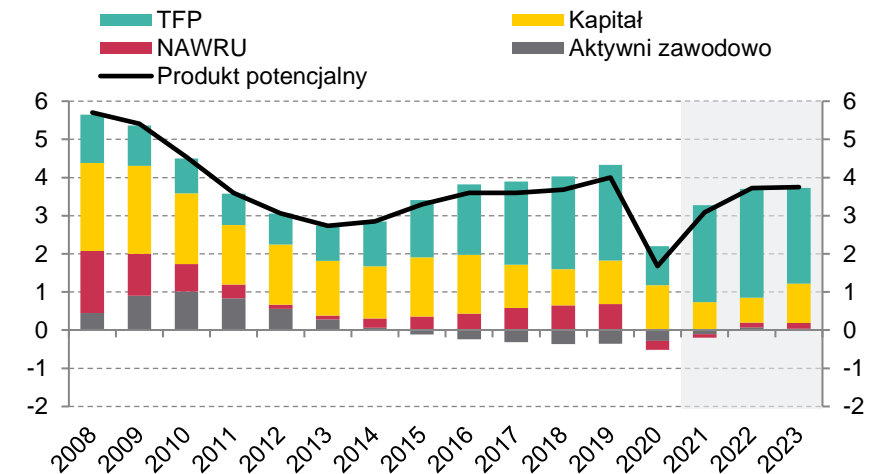
Rynkowe zapasy ropy naftowej w USA (mln b/d)



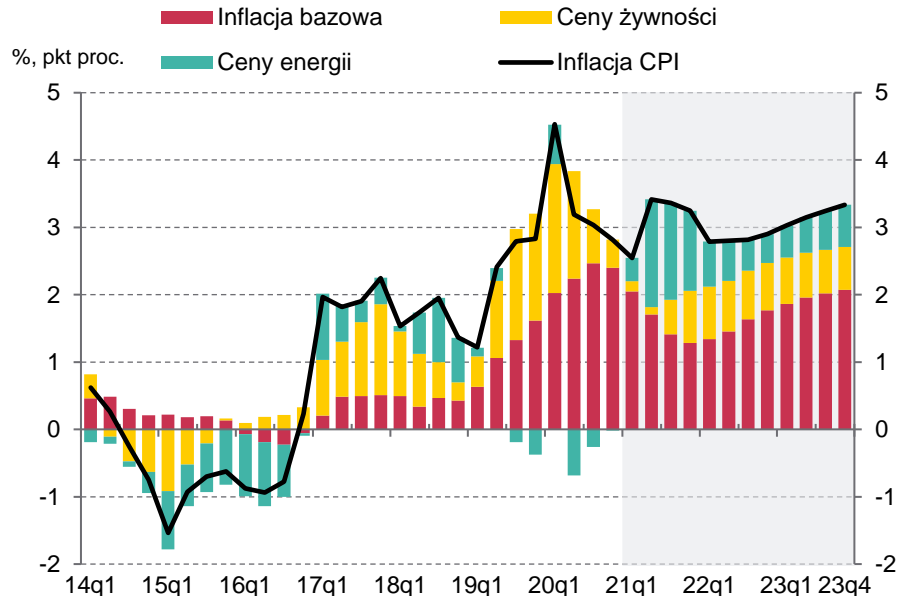
Indeks światowych cen surowców energetycznych (USD, 2011=1) oraz cena ropy naftowej (USD/b)



Spadek popytu w 2020 r. z opóźnieniem oddziałuje na dynamikę cen. W kolejnych latach inflacja pod wpływem odbudowy popytu krajowego i zagranicznego.



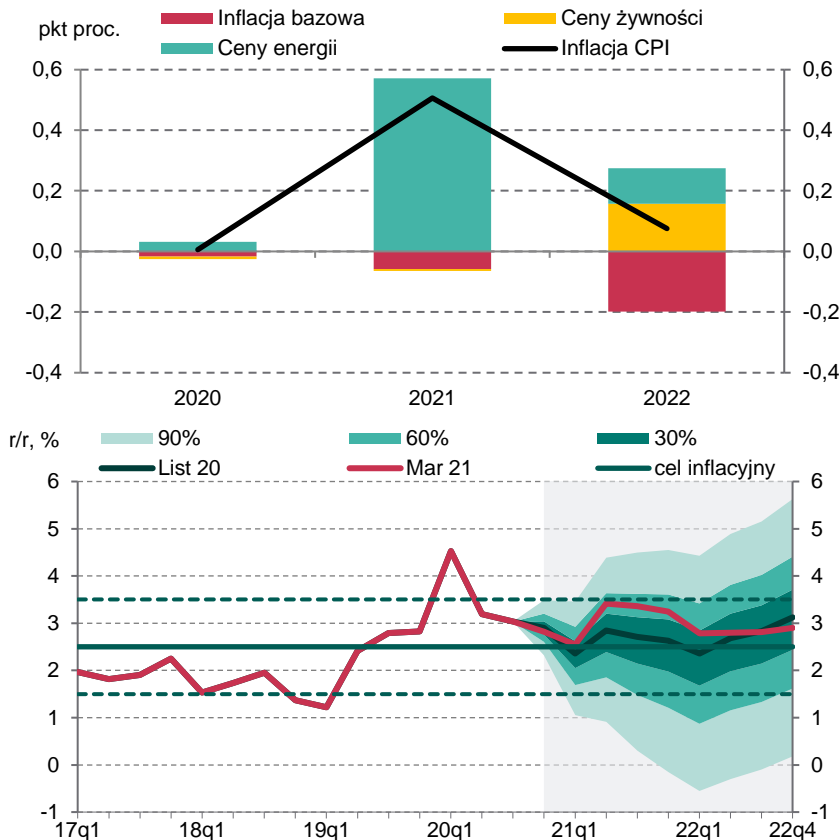
Inflacja CPI w całym horyzoncie projekcji utrzyma się w przedziale odchyień od celu inflacyjnego NBP określonego jako 2,5% +/- 1 pkt proc.



r/r, %	2020	2021	2022	2023
Inflacja CPI	3,4	3,1	2,8	3,2

- ↓ ↑ Spadek popytu w 2020 r. oddziałujący z opóźnieniem na ceny, w kolejnych latach inflacja pod wpływem odbudowy popytu krajowego i zagranicznego.
- ↓ ↑ Niska dynamika jednostkowych kosztów pracy, a w dalszym horyzoncie projekcji jej przyspieszenie.
- ↑ ↓ Wzrost cen surowców energetycznych na rynkach światowych pod koniec 2020 r., a w kolejnych latach ich stabilizacja.
- ↑ Wzrost cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych od stycznia 2021 r., w związku ze wzrostem cen uprawnień do emisji CO₂, cen hurtowych na towarowej giełdzie energii oraz wprowadzeniem opłaty mocowej.
- ↑ Wprowadzenie opłaty cukrowej w styczniu 2021 r.
- ↓ Wysokie zbiory warzyw i owoców w 2020 r.
- ↓ Dalsze rozprzestrzenianie się epidemii ASF (m.in. w Polsce i Niemczech) - wzrost podaży wieprzowiny w kraju w 2021 r.
- ↓ Wygasający wpływ tzw. „opłat covidowych”.

Projekcja marcowa inflacji CPI na tle projekcji listopadowej



- ↑ Wyraźny wzrost notowań ropy naftowej na rynkach światowych po *cut-off date* poprzedniej projekcji.
- ↑ Wyższe niż oczekiwano ceny uprawnień do emisji CO₂ związane z zaostreniem unijnego celu redukcji emisji dwutlenku węgla do 2030 r. i w konsekwencji wyższa tendencja cen hurtowych na towarowej giełdzie energii elektrycznej w ostatnich miesiącach.

CPI r/r, %	2020	2021	2022
Listopad 2020	3,4	2,6	2,7
Marzec 2021	3,4	3,1	2,8

Plan prezentacji:

Pandemia a gospodarka

Projekcja 2021 – 2023

- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska

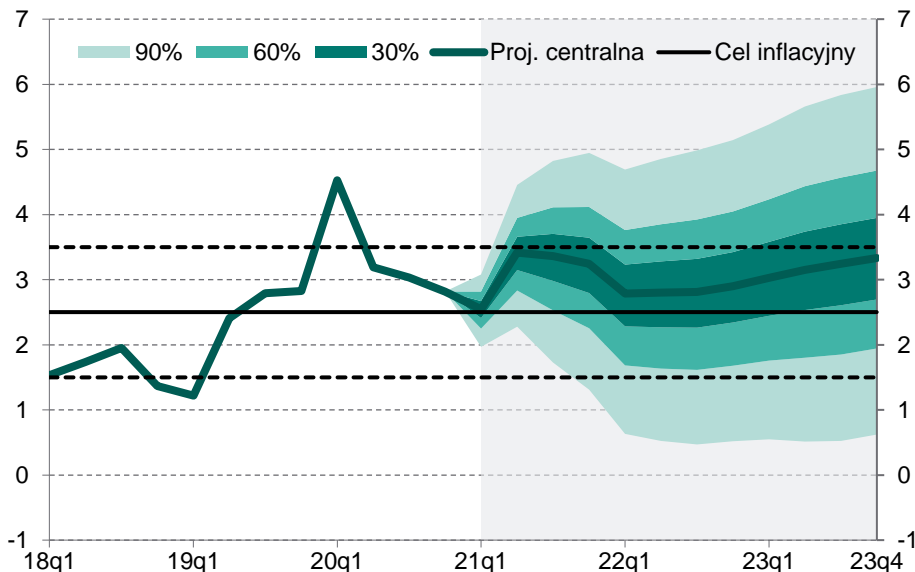
Ocena niepewności

Ocena niepewności

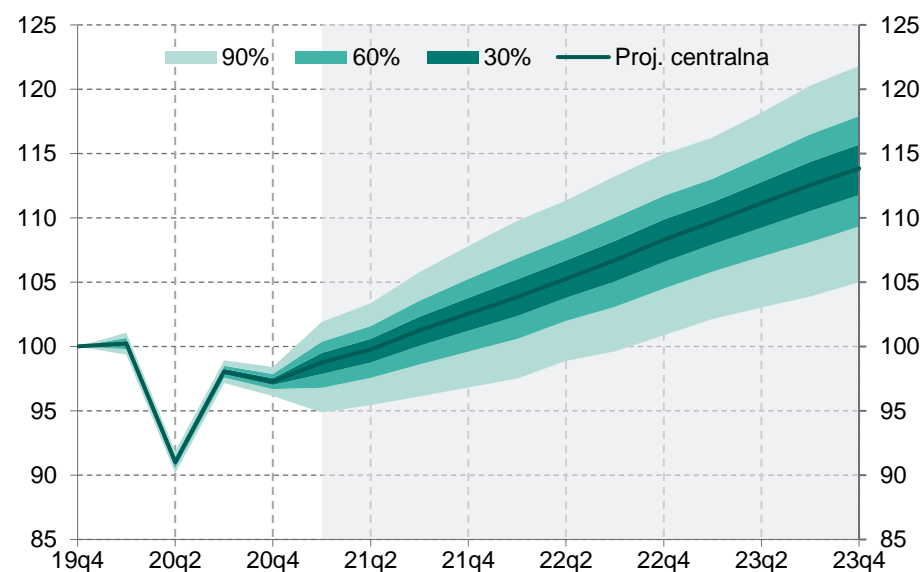
- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
Ostrzejszy przebieg pandemii, połączony z trwałym obniżeniem aktywności gospodarczej w Polsce	<ul style="list-style-type: none"> Mniejsza niż założono skuteczność działań ograniczających przebieg pandemii COVID-19, w szczególności metod zapobiegania nowym zachorowaniom: nowe mutacje koronawirusa z silniejszą transmisją lub odpornością na stosowane szczepionki; krótsza od oczekiwań odporność nabywana w wyniku szczepień; zbyt wolne tempo szczepień wynikające z ograniczeń podaży. W rezultacie nawracające okresy ekspansji epidemii oraz powroty restrykcji w Polsce i na świecie. Trwała zmiana zachowań ekonomicznych ludności – spadek popytu na niektóre usługi. Wzrost liczby bankructw przedsiębiorstw, przede wszystkim w branżach usługowych, w szczególności hotelarstwie, rekreacji i kulturze czy gastronomii. Wysoka niepewność i pesymistyczne nastroje podmiotów gospodarczych. Nasilenie się międzynarodowych sporów gospodarczych, skutkujące wzrostem barier w handlu światowym, obniżeniem inwestycji zagranicznych oraz spowolnieniem transferu technologii do mniej rozwiniętych gospodarek. Ograniczony wzrost produktywności w gospodarce światowej. Trwały ubytek potencjału wytwórczego w Polsce (ograniczenie inwestycji przedsiębiorstw, wzrost stopy bezrobocia równowagi, niższa aktywność zawodowa, wolniejszy wzrost łącznej produktywności czynników wytwórczych). 	Inflacja ↓ PKB ↓↓	**
Łagodniejszy przebieg epidemii	<ul style="list-style-type: none"> Istotne postępy w ograniczeniu pandemii w Polsce i za granicą (wysoka skuteczność szczepień oraz przyspieszenie ich tempa, łagodniejsze mutacje koronawirusa). Poprawa nastrojów podmiotów gospodarczych, powrót zachowań konsumentów i inwestorów do sytuacji sprzed pandemii. Realizacja odłożonego popytu przez gospodarstwa domowe. Poprawa globalnego sentymentu i silniejszy pozytywny wpływ pakietów antykryzysowych uruchomionych z powodu pandemii na świecie i w Polsce. 	Inflacja ↑ PKB ↑	**
Ceny surowców energetycznych i rolnych	<ul style="list-style-type: none"> Wahania cen surowców energetycznych na rynkach światowych w wyniku zmian popytu oraz ze względu na kształt polityki krajów głównych producentów. Ryzyko wyraźnego odchylenia warunków pogodowych względem wieloletniej średniej w krajach będących ważnymi producentami żywności oraz w Polsce. Rozprzestrzenianie się choroby ASF w Unii Europejskiej. 	Inflacja ⇅ PKB ⇅	*
Podsumowanie		Inflacja ↓	PKB ↓

Inflacja CPI r/r, %



Poziom PKB (Q4 2019 = 100)



CPI r/r, %	poniżej 1,5%	poniżej 2,5%	poniżej 3,5%	poniżej centr.	przedział 1,5-3,5%
2021	1%	20%	73%	53%	72%
2022	15%	42%	73%	52%	58%
2023	13%	33%	60%	51%	46%

CPI r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2021	3,1	2,7	3,6
2022	2,8	2,0	3,6
2023	3,2	2,2	4,2

PKB r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2021	4,1	2,6	5,3
2022	5,4	4,0	6,9
2023	5,4	4,0	6,8

Dbamy o wartość pieniądza