

NBP

Narodowy Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Warszawa / 9 marca 2020 r.



Plan prezentacji

Plan prezentacji:

Projekcja 2020 – 2022

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

1 Projekcja na lata 2020 - 2022

2 Ocena niepewności

Ocena niepewności

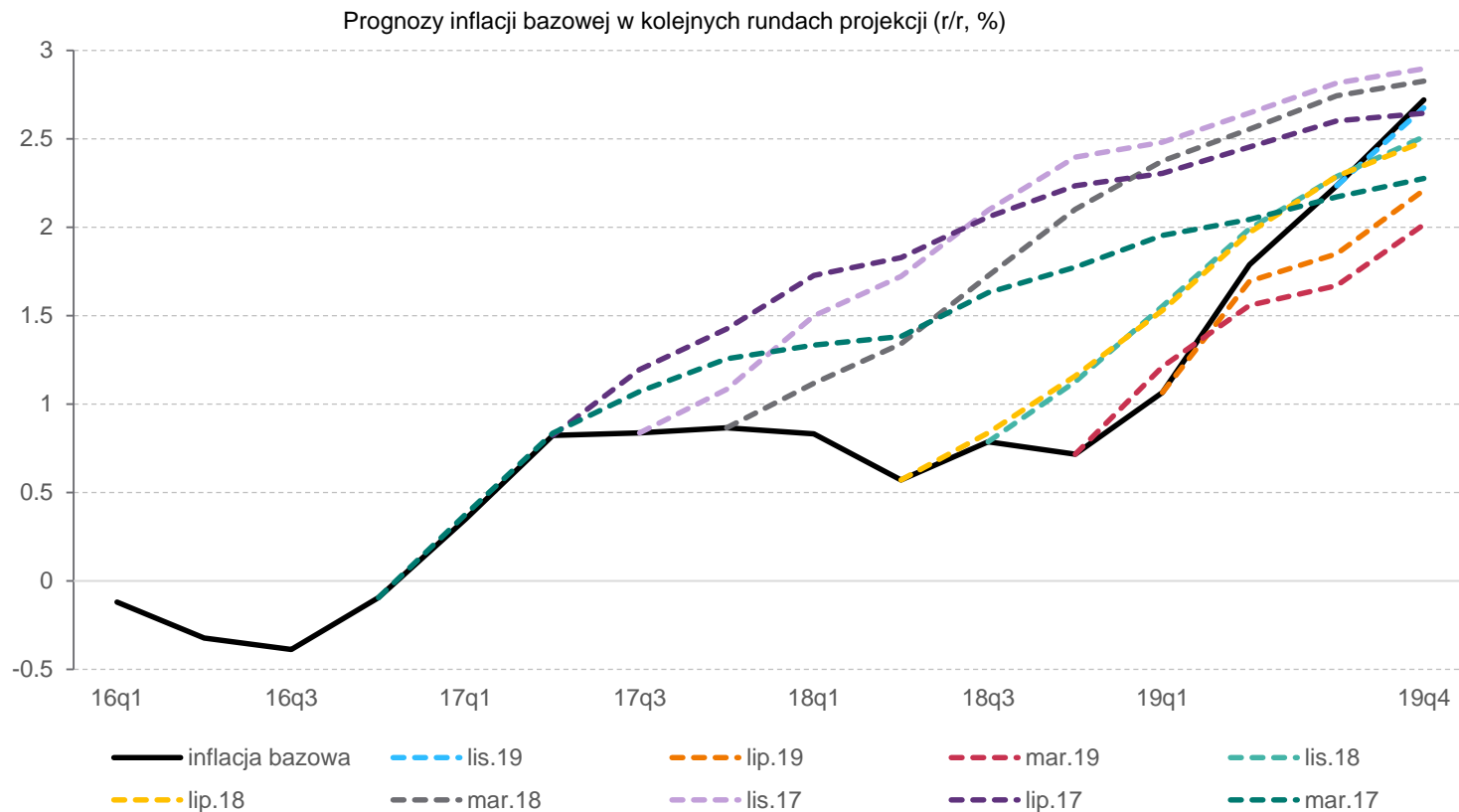
Najważniejsze zmiany uwarunkować gospodarczych po projekcji listopadowej

	Wpływ na PKB	Wpływ na CPI
Słabsze perspektywy globalnego wzrostu związane z wybuchem epidemii i rozprzestrzenianiem się koronawirusa na świecie	↓	↓
Podpisanie umowy <i>Phase One</i> pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami	↑	↑
Gorsze od oczekiwań dane o wzroście gospodarczym w IV kw. 2019 r. w Polsce	↓	↓
Większa ostrożność gospodarstw domowych w podejmowaniu decyzji zakupowych	↓ ↑	↓ ↑
Silniejszy od założeń z listopada wzrost cen usług związanych z gospodarką odpadami	↓	↑
Wyższe niż zapisano w ustawie budżetowej stawki podatku akcyzowego na napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe od 1 stycznia br. oraz planowane wprowadzenie od 1 lipca 2020 r. opłaty na napoje z dodatkiem cukrów oraz opłaty związanej ze sprzedażą napojów alkoholowych w opakowaniach o objętości nieprzekraczającej 300 ml	↓	↑
Szybszy wzrost cen wieprzowiny na przełomie lat 2019-2020, wynikający z dalszego rozwoju epidemii ASF i wolniejszej niż zakładano odbudowy pogłowia stada świń w Chinach	↓	↑
Większa od oczekiwań skala podwyżek taryf na sprzedaż i dystrybucję energii elektrycznej	↓	↑

Rozprzestrzenianie się koronawirusa i jego wpływ na światową gospodarkę oraz Polskę

- **Scenariusz bazowy projekcji:** wyraźne obniżenie tempa wzrostu PKB w Chinach i w gospodarce światowej, jednak skoncentrowane głównie w pierwszym i na początku drugiego kwartału br.
- **Najważniejsze kanały rozprzestrzeniania się koronawirusa w gospodarce światowej:**
 - spadek globalnego popytu na usługi transportowe, turystyczne oraz związane z rozrywką - w konsekwencji – spadki cen ropy, prowadzące do pogorszenia sytuacji ekonomicznej krajów uzależnionych od tego surowca
 - spadek popytu na towary nieżywnościowe, na razie głównie w Chinach i w północnych Włoszech, w dalszej kolejności prawdopodobnie także w innych krajach
 - wzrost zmienności na rynkach finansowych, osłabienie nastrojów podmiotów gospodarczych
 - **w najbliższym otoczeniu gospodarczym Polski:** osłabienie aktywności w sektorze usługowym w niektórych dużych gospodarkach strefy euro oraz w sektorze przemysłowym w Niemczech
 - ryzyko dalszego ograniczenia produkcji i izolacji całych regionów w Chinach, zakłócenia w globalnych łańcuchach dostaw, trudności u producentów w innych częściach świata uzależnionych od chińskich komponentów.
- W **przypadku ostrzejszego przebiegu epidemii koronawirusa** - głębsze obniżenie prognozowanego wzrostu gospodarczego w Polsce (scenariusz pesymistyczny – por. bilans ryzyk).
- Dalsze rozprzestrzenianie się epidemii koronawirusa będzie najprawdopodobniej oddziaływało w kierunku **niższej inflacji:**
 - na obniżenie inflacji będzie wpływał spadek popytu na dużą część usług i towarów nieżywnościowych, nasilenie się promocji i nadzwyczajnych obniżek cen,
 - w kierunku wzrostu inflacji może działać efekt podaży związany z ograniczeniem podaży części dóbr pośrednich oraz wzrost popytu na część żywności.

Przełożenie wzrostu presji popytowej i płacowej na inflację bazową zgodnie z oczekiwaniami.



Plan prezentacji:

Projekcja 2020 – 2022

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

Ocena niepewności

Projekcja na lata 2020-2022

Koniunktura międzynarodowa

Tempo wzrostu światowego PKB w najbliższych latach pozostanie niskie

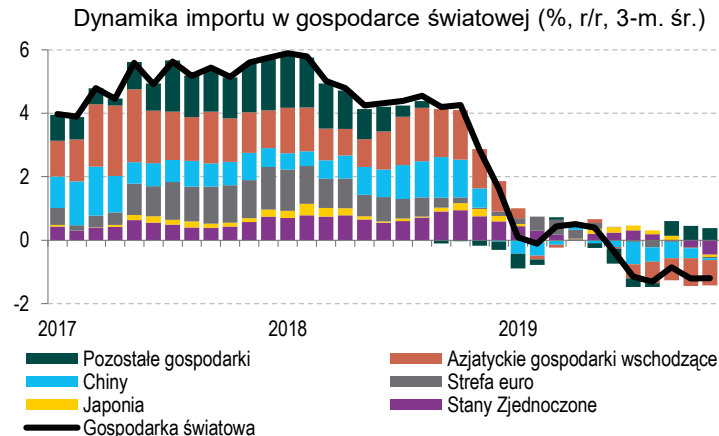
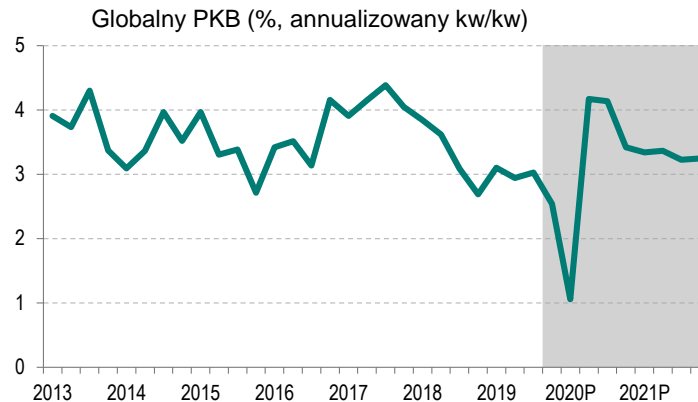
- ↑ Zawarcie porozumienia handlowego *Phase One* pomiędzy Chinami i Stanami Zjednoczonymi.
- ↑ Luzowanie polityki pieniężnej i fiskalnej na świecie.
- ↓ Rozprzestrzenianie się epidemii koronawirusa.
- ↓ Wydłużenie się okresu dekonjunktury w Niemczech.
- ↓ Wzrost barier w handlu pomiędzy Wielką Brytanią i Unią Europejską z początkiem 2021 r.

Prognozy NBP (w nawiasach dane z projekcji listopadowej 2019)

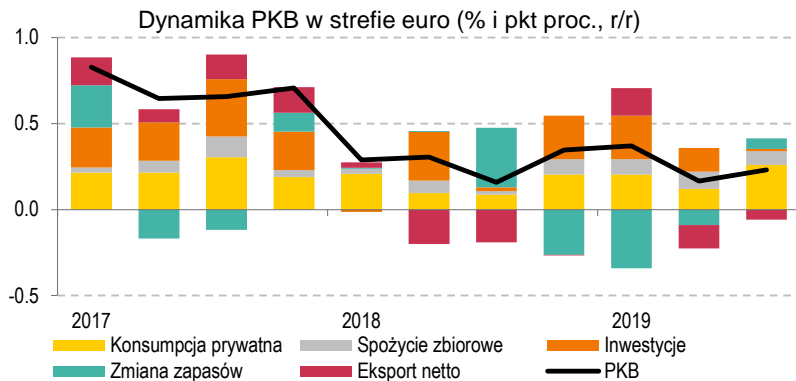
PKB r/r, %	2020	2021	2022
Strefa euro	0,9 (1,1)	1,3 (1,3)	1,3
Niemcy	0,6 (0,6)	1,3 (1,2)	1,2
Wielka Brytania	1,1 (1,2)	1,0 (1,3)	1,3
USA	1,9 (1,7)	1,8 (1,7)	1,9
Chiny	5,1 (5,8)	6,5 (5,7)	5,7

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

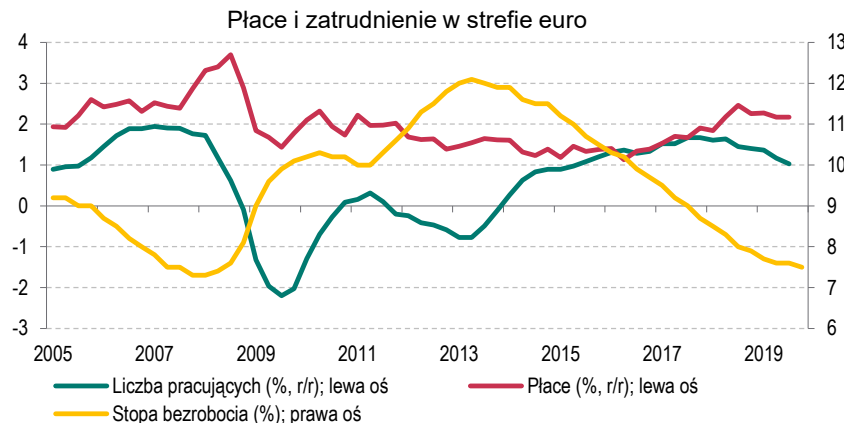
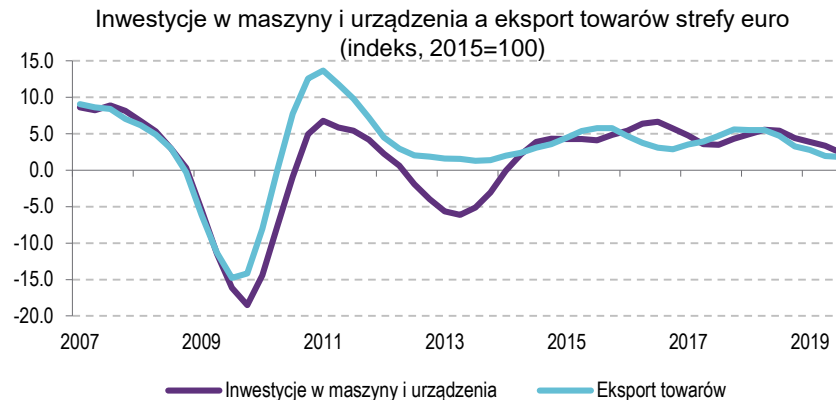
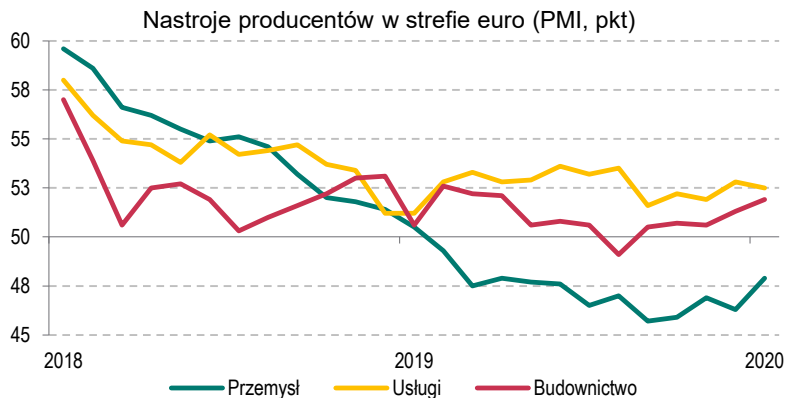
Źródło: Datastream, Markit Economics, OECD, CPB Netherlands, obliczenia DAE.



W strefie euro utrzymuje się niski wzrost gospodarczy przy zróżnicowanej koniunkturze w poszczególnych sektorach gospodarki.

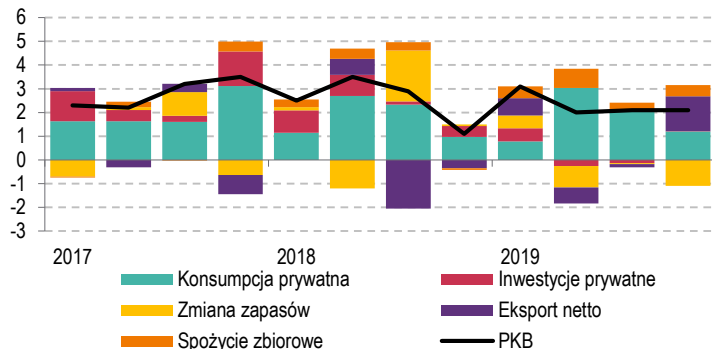


Uwaga: Wykres nie uwzględnia Irlandii.

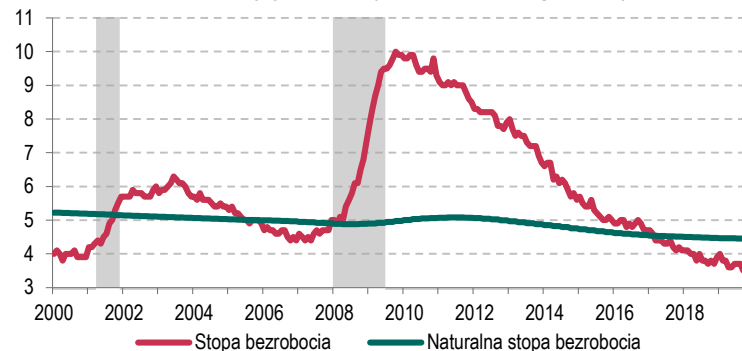


Wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych będzie niższy niż w poprzednich latach.

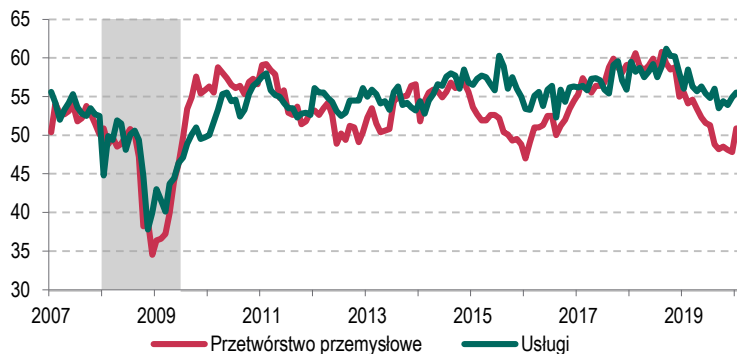
Dynamika PKB w Stanach Zjednoczonych
(% i pkt proc., kw/kw saar)



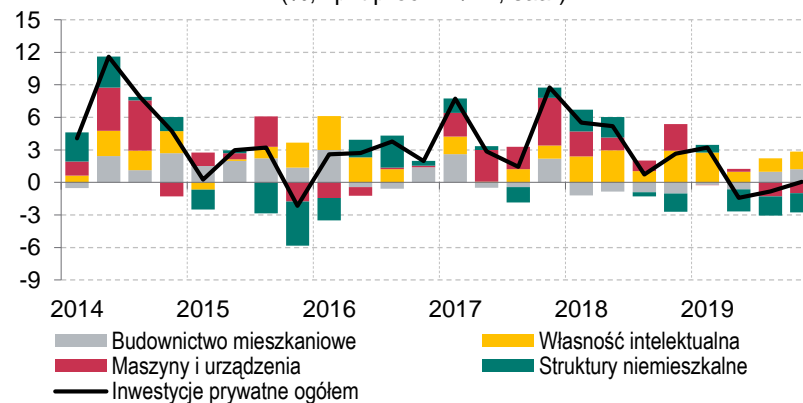
Stopa bezrobocia i jej naturalny poziom według CBO (% , sa)



Wskaźniki ISM dla przetwórstwa przemysłowego i usług (pkt, sa)

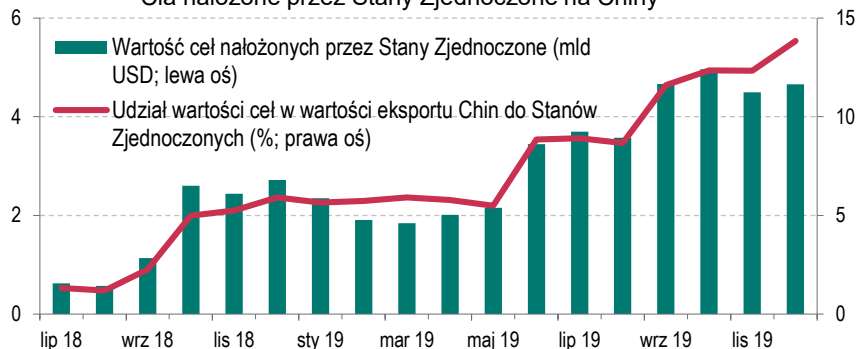


Dynamika inwestycji prywatnych
(%, i pkt proc. kw/kw, saar)



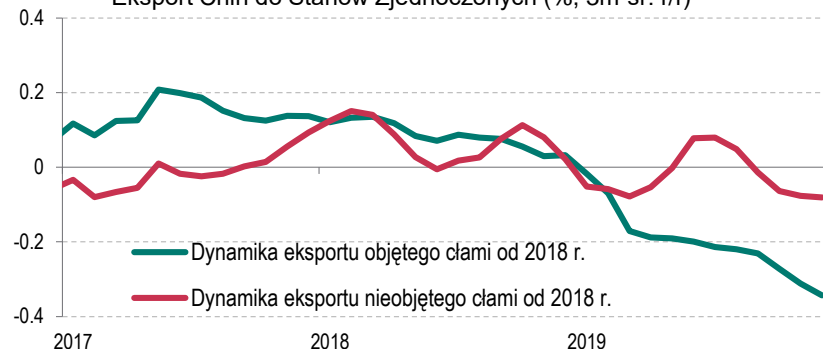
Porozumienie handlowe pomiędzy Chinami i Stanami Zjednoczonymi oraz ratyfikacja umowy USMCA zmniejszają niepewność związaną z polityką handlową.

Cła nałożone przez Stany Zjednoczone na Chiny*

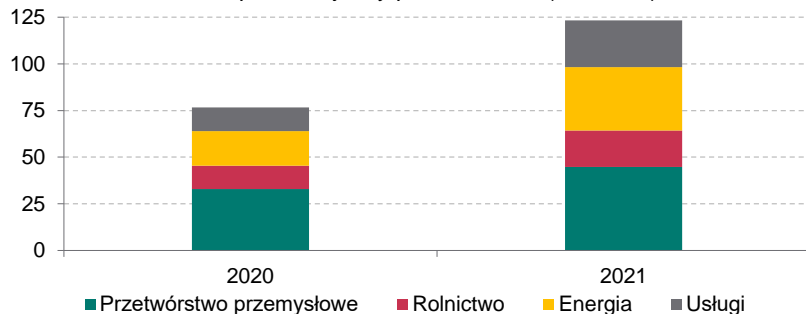


*) Na wykresie przedstawiono cła nałożone od lipca 2018 r. (początek "wojny handlowej")

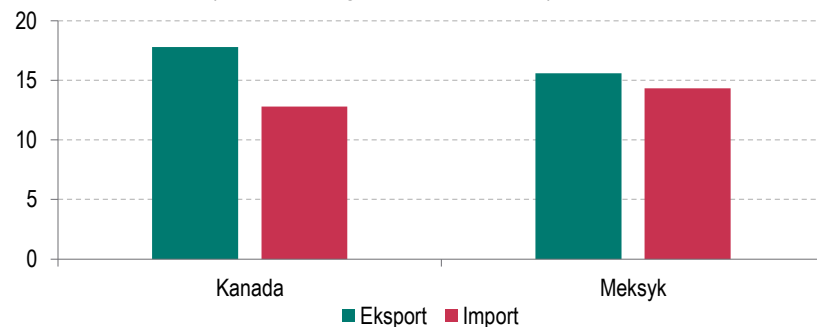
Eksport Chin do Stanów Zjednoczonych (%; 3m-śr. r/r)



Dodatkowa wartość importu Chin ze Stanów Zjednoczonych według pierwszej fazy porozumienia (mld USD)

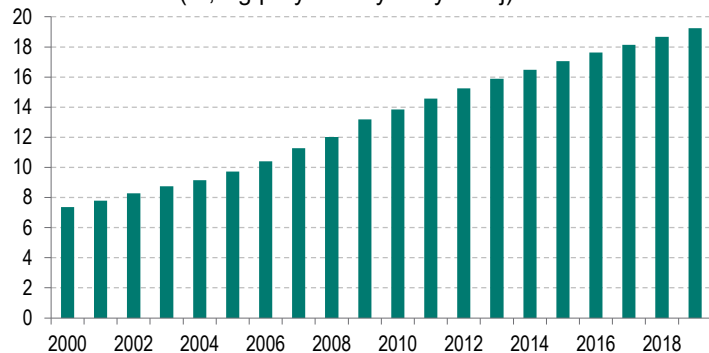


Udział eksportu ze Stanów Zjednoczonych do Kanady i Meksyku (% całkowitego eksportu z USA) oraz udział importu z Kanady i Meksyku do Stanów Zjednoczonych (% całkowitego importu do USA) w 2019 r.

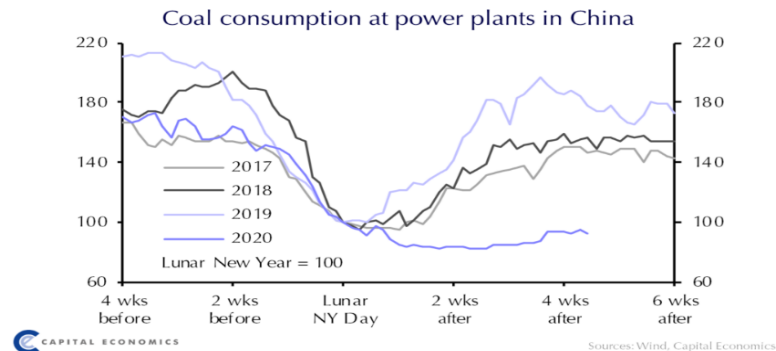


Jednak czynnikiem ryzyka pozostaje szybkie rozprzestrzenianie się koronawirusa.

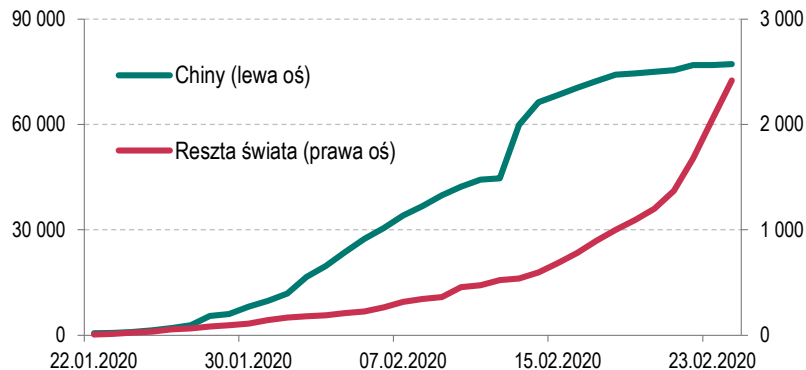
Udział Chin w globalnym PKB
(%, wg parytetu siły nabywczej)



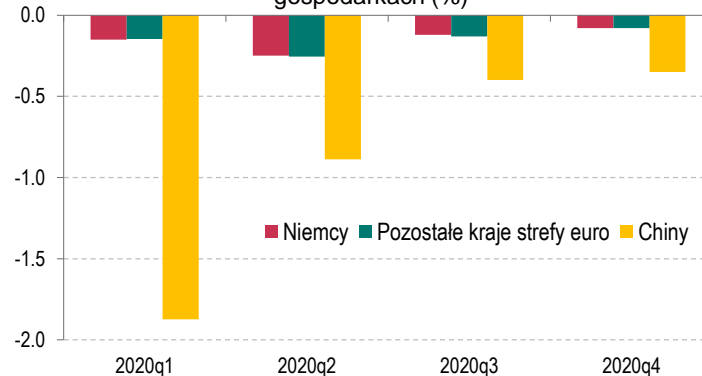
Zużycie węgla w chińskich elektrowniach na tle ubiegłych lat



Potwierdzone przypadki zachorowań na koronawirusa (liczba)



Założenia dot. wpływu koronawirusa na PKB w wybranych gospodarkach (%)



Plan prezentacji:

Projekcja 2020 – 2022

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

Ocena niepewności

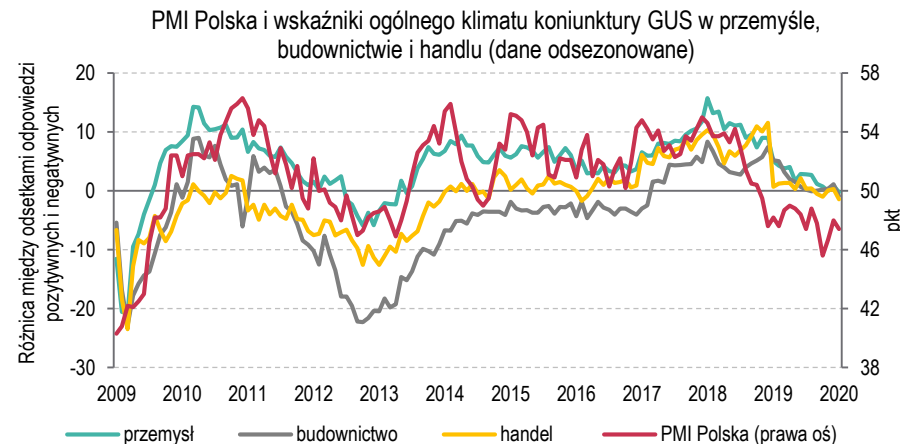
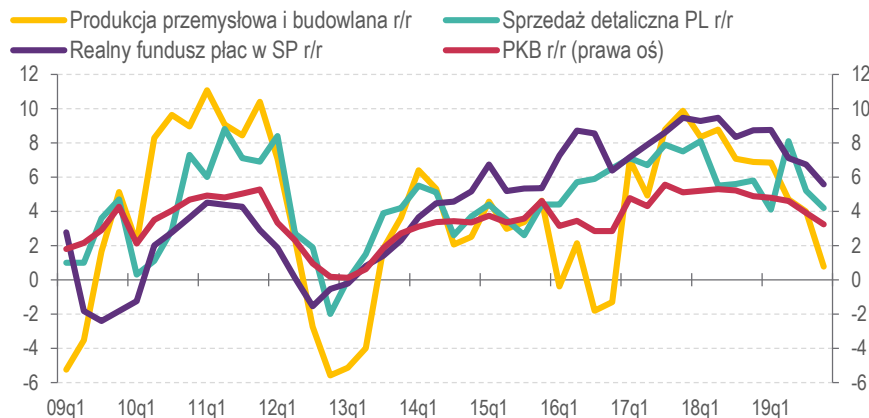
Gospodarka polska

Produkt Krajowy Brutto

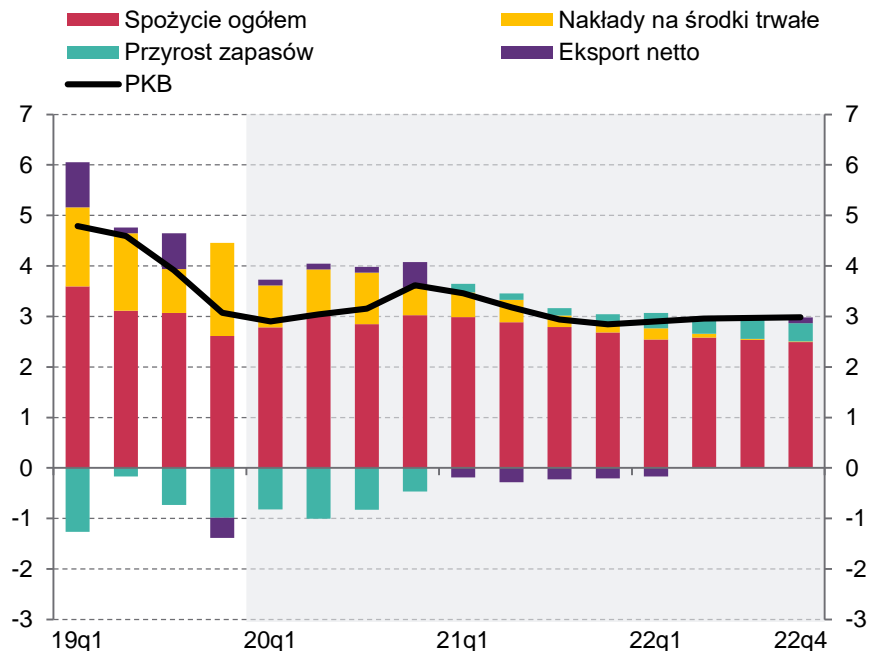
Tempo wzrostu PKB w Polsce wyraźnie osłabło pod koniec 2019 r.

	19q3		19q4		GUS (28 lut)
	projekcja marcowa (GUS 27 lis)	projekcja listopadowa	projekcja marcowa	projekcja listopadowa	
PKB (r/r) (%)	3,9	(4,0)	3,1	(3,9)	3,2
Popyt krajowy (r/r) (%)	3,3	(4,1)	3,5	(4,4)	2,2
Spożycie gosp. dom. (r/r) (%)	3,9	(4,3)	3,6	(4,4)	3,3
Spożycie publiczne (r/r) (%)	4,7	(5,6)	4,2	(6,1)	3,1
Nakłady brutto na śr. trwałe (r/r) (%)	4,7	(5,8)	7,1	(4,1)	4,9
Eksport (r/r) (%)	5,0	(3,5)	3,4	(2,4)	1,4
Import (r/r) (%)	3,9	(3,6)	4,3	(3,2)	-0,7
Wkład eksportu netto (pkt. proc.)	0,8	(-0,1)	-0,4	(-0,4)	1,1

W nawiasach podano wartości z projekcji listopadowej (19q4 wartości odsezonowane). Kolorem zielonym oznaczono wskaźniki o wartości wyższej niż w projekcji listopadowej, a czerwonym niższej.



W kolejnych kwartałach dynamika PKB będzie kształtować się na obniżonym poziomie ze względu na słabą koniunkturę za granicą oraz wyhamowanie tempa absorpcji środków z budżetu UE.



↑ **Spożycie prywatne**, wspierane przez zmiany legislacyjno-fiskalne, głównym czynnikiem wzrostu PKB w horyzoncie projekcji.

↓ Spowolnienie dynamiki **nakładów brutto na środki trwałe** w wyniku:

↓ ograniczenia inwestycji sektora instytucji rządowych i samorządowych.

↓ wyhamowania inwestycji sektora prywatnego, w ślad za osłabieniem popytu, szczególnie zewnętrznego oraz wyhamowaniem tempa absorpcji środków UE.

↓ Obniżenie **wkładu eksportu netto** do wzrostu gospodarczego w horyzoncie projekcji.

r/r, %	2019	2020	2021	2022
PKB	4,0	3,2	3,1	3,0

Plan prezentacji:

Projekcja 2020 – 2022

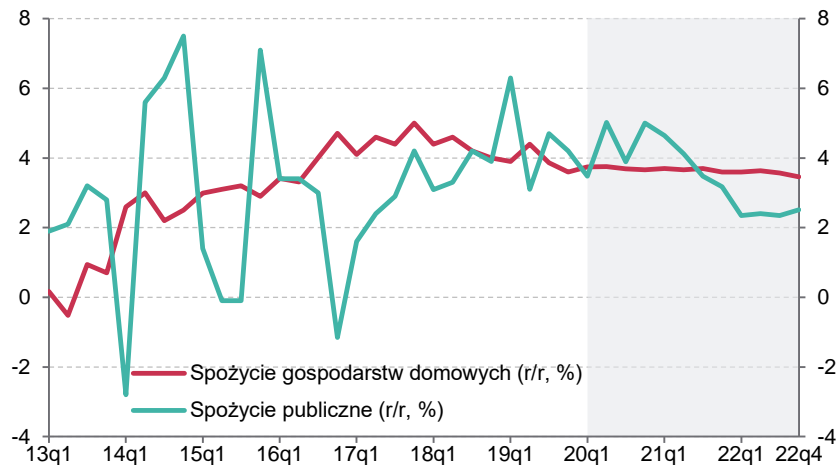
- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
 - PKB
 - Popyt konsumpcyjny
 - Popyt inwestycyjny
 - Handel zagraniczny
 - Zmiany między rundami
 - Inflacja
 - Zmiany między rundami

Ocena niepewności

Popyt konsumpcyjny

Popyt konsumpcyjny głównym czynnikiem wzrostu PKB w projekcji.

Spożycie publiczne i spożycie gospodarstw domowych w projekcji



r/r, %	2019	2020	2021	2022
Spoż. gosp. dom.	3,9	3,7	3,7	3,6
Spoż. publiczne	4,5	4,4	3,8	2,4

Spożycie prywatne:

- ↑ Rozłożony w czasie wpływ **zmian fiskalnych** zwiększających wydatki na świadczenia społeczne oraz obniżających obciążenia podatkowe – największy wpływ na konsumpcję w 2020 r.
- ↑↓ Nadal korzystna z punktu widzenia pracowników sytuacja na rynku pracy – relatywnie **wysoka dynamika wynagrodzeń, podwyżka płacy minimalnej**. W dalszym horyzoncie projekcji **słabnąca dynamika funduszu płac** w wyniku ograniczania popytu na pracę.
- ↑ **Wyglądzenie ścieżki** spożycia w dalszym horyzoncie projekcji, dzięki niższej **skłonności do konsumpcji GD w okresie ostatnich kwartałów**.

Spożycie publiczne:

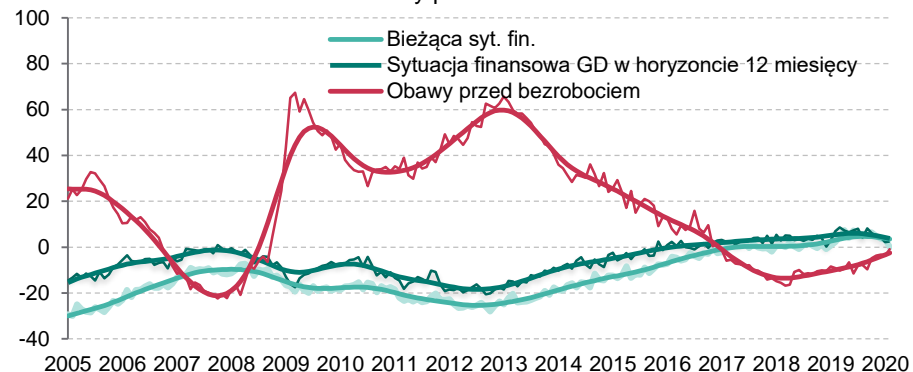
- ↑ Podwyżki dla nauczycieli w wysokości 9,6% we wrześniu ub.r.
- ↑ Średnioroczny wskaźnik wzrostu wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej w 2020 r. na poziomie 6%.
- ↑ W 2021 r. wzrost składek odprowadzanych od wynagrodzeń pracowników sektora publicznego, ze względu na ich przystąpienie do PPK.
- ↓ W dalszym horyzoncie projekcji założenie o neutralnej polityce fiskalnej.

Dobra sytuacja finansowa gospodarstw domowych. Jednak konsumenci ostrożnie zwiększają wydatki. Wzrost obaw przed bezrobociem.

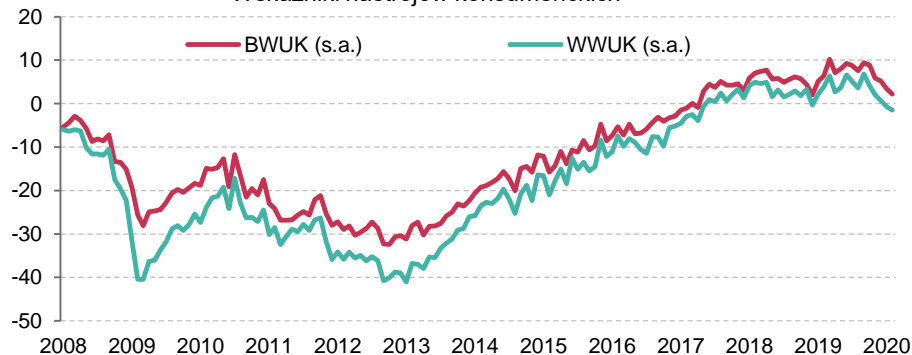
	19q3	19q4
ULC (r/r, %)	3,7 (2,8)	4,1 (3,2)
Wydajność pracy (r/r, %)	3,9 (4,4)	2,8 (3,8)
Płace (r/r, %)	7,7 (7,1)	6,9 (6,9)
Płace realne (r/r, %)	4,7 (4,2)	3,9 (4,0)
Pracujący BAEL (r/r, %)	0,0 (-0,3)	0,3 (0,1)
Stopa bezrobocia BAEL (%)	3,2 (3,5)	3,0 (3,6)
Stopa aktywności zawodowej (%)	56,2 (56,3)	56,1 (56,3)

W nawiasach podano wartości z projekcji listopadowej (19q4 wartości odsezonowane). Kolorem zielonym oznaczono wskaźniki o wartości wyższej niż w projekcji listopadowej, a czerwonym niższej.

Ocena sytuacji finansowej gospodarstw domowych i obawy przed bezrobociem

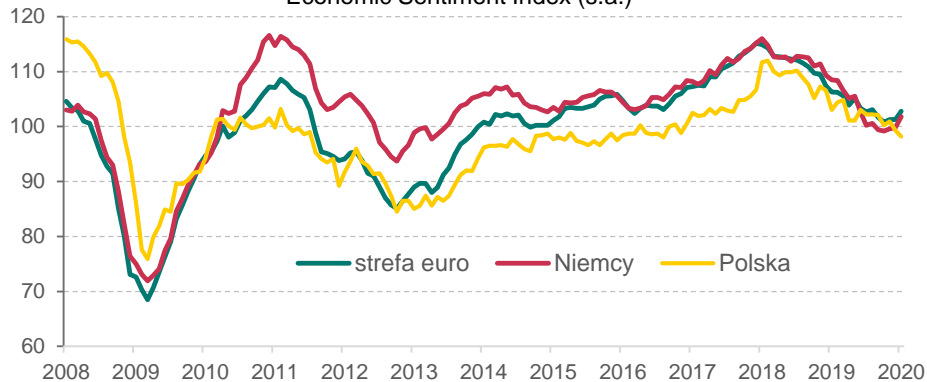


Wskaźniki nastrojów konsumenckich

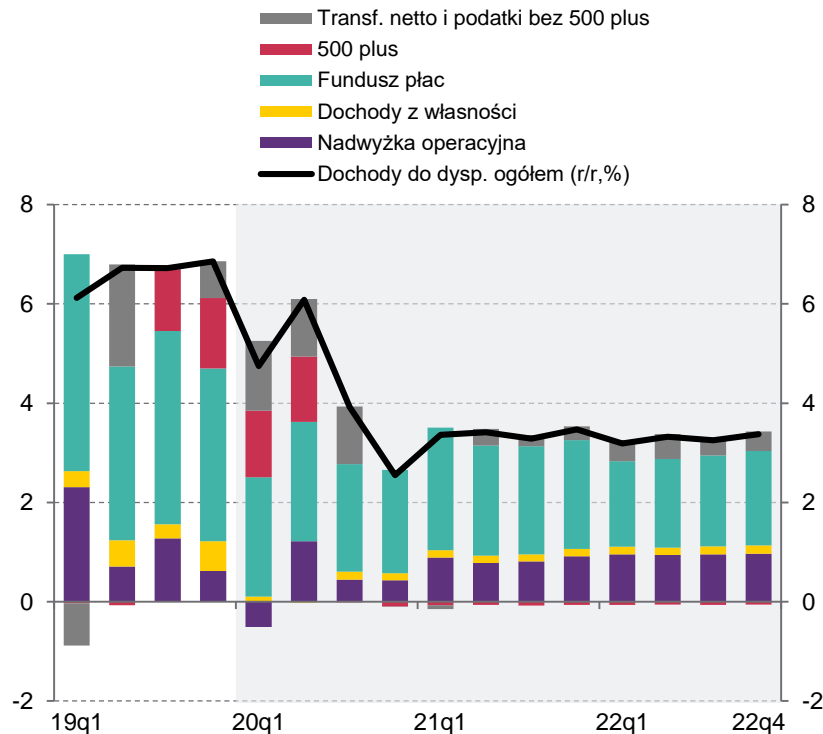


Spadek dynamiki realnych dochodów do dyspozycji w latach 2020-2022 przy jednoczesnym wygładzaniu ścieżki konsumpcji.

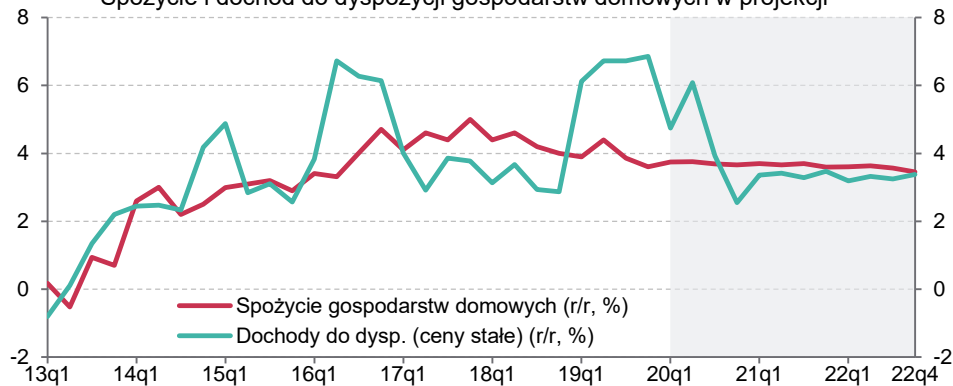
Economic Sentiment Index (s.a.)



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

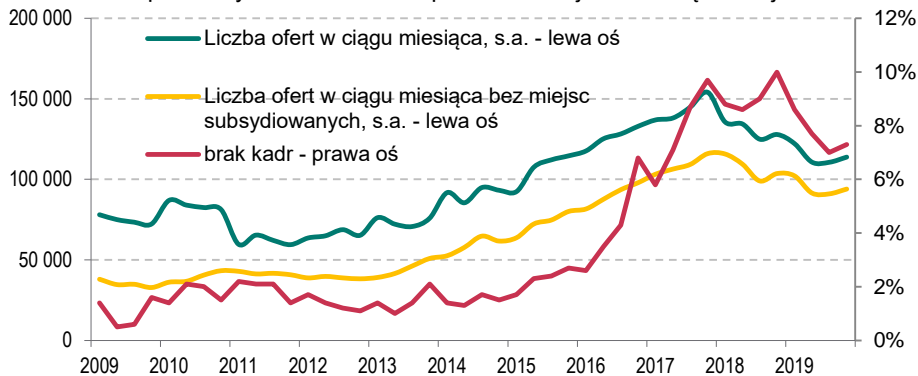


Spożycie i dochód do dyspozycji gospodarstw domowych w projekcji

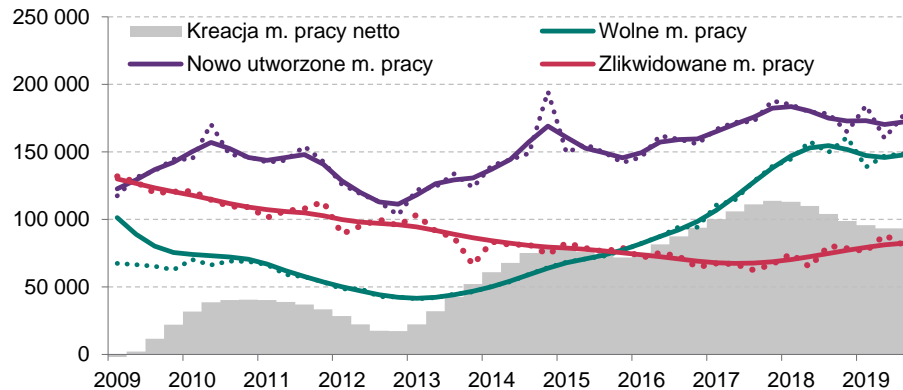


Silny dotychczas popyt na pracę słabnie pod wpływem obniżającego się tempa wzrostu gospodarczego.

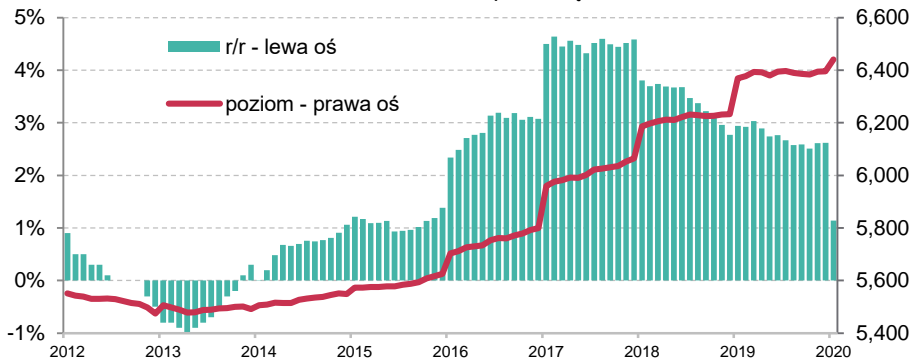
Wolne miejsca pracy i odsetek ankietyowanych przedsiębiorstw zgłaszających problemy ze znalezieniem pracowników jako barierę rozwoju



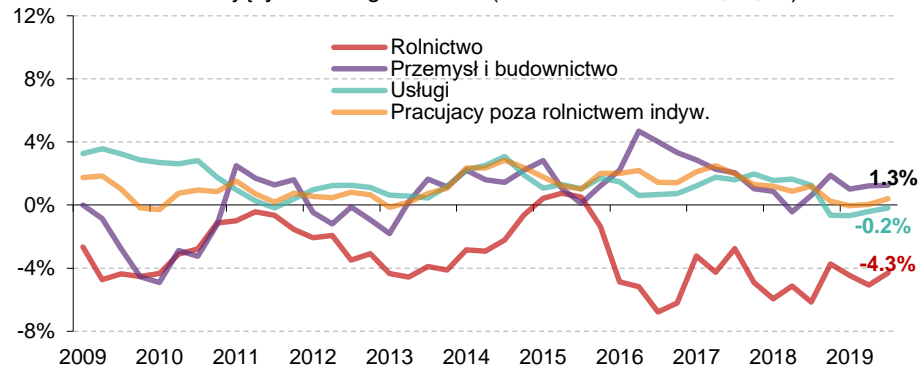
Badanie popytu na pracę GUS (poziomy w tys. s.a. i trend)



Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw

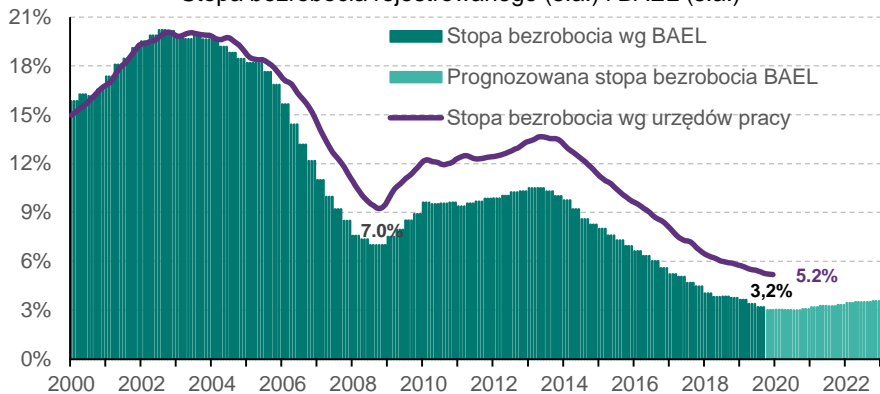


Pracujący BAEL wg sektorów (dane odsezonowane, r/r, %)

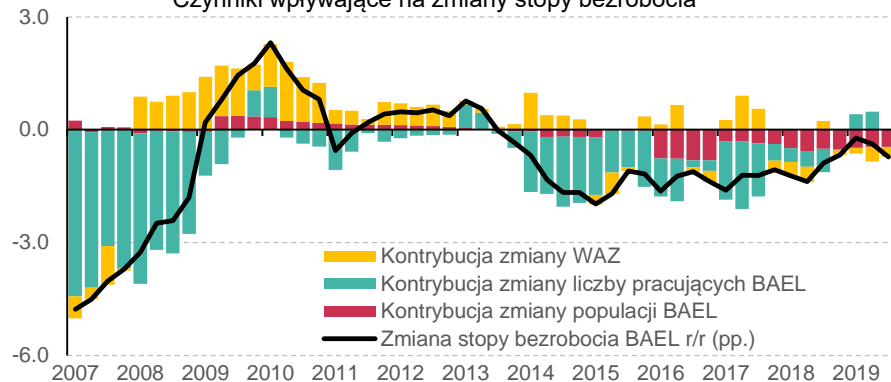


Spadki stopy bezrobocia w ub.r., jednak głównie pod wpływem negatywnych tendencji demograficznych. Malejący popyt na pracę przełoży się na spadek liczby pracujących i stopniowy wzrost stopy bezrobocia.

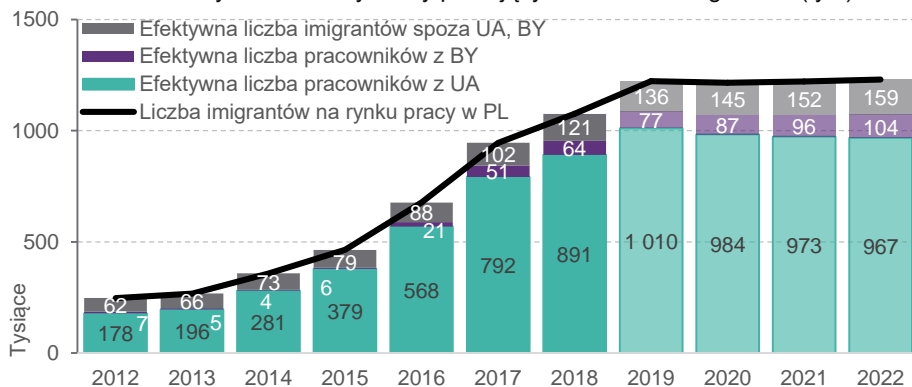
Stopa bezrobocia rejestrowanego (s.a.) i BAEL (s.a.)



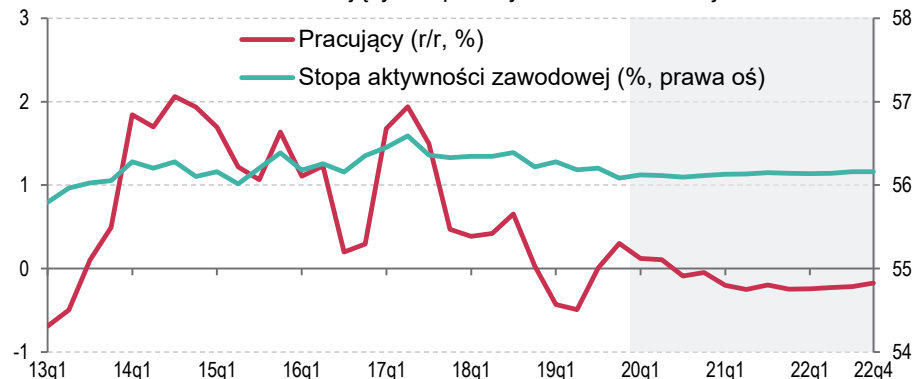
Czynniki wpływające na zmiany stopy bezrobocia



Przewidywane zmiany liczby pracujących w Polsce imigrantów (tys.)

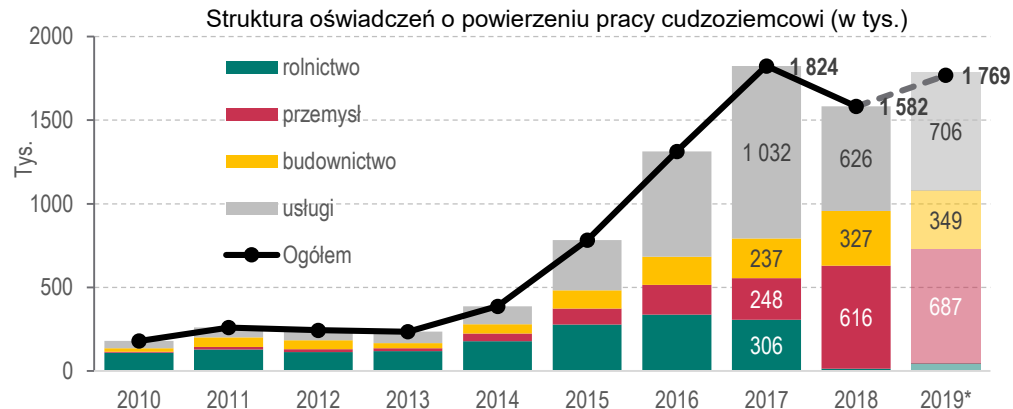
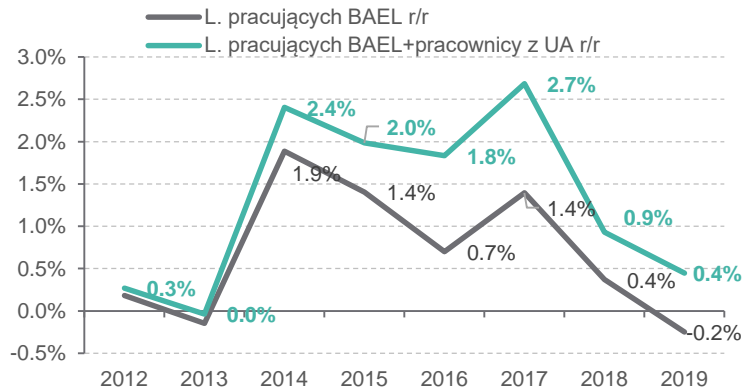
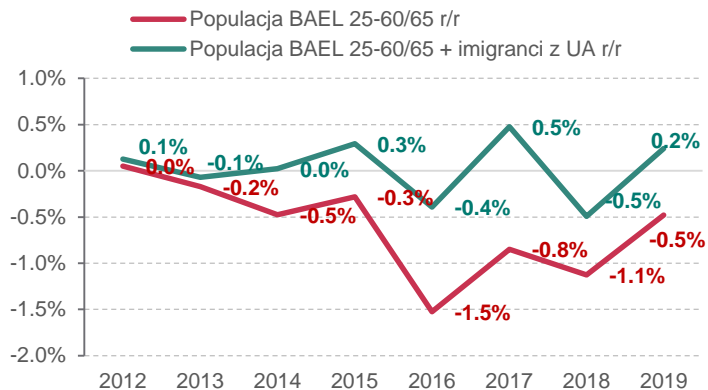


Pracujący i stopa aktywności zawodowej



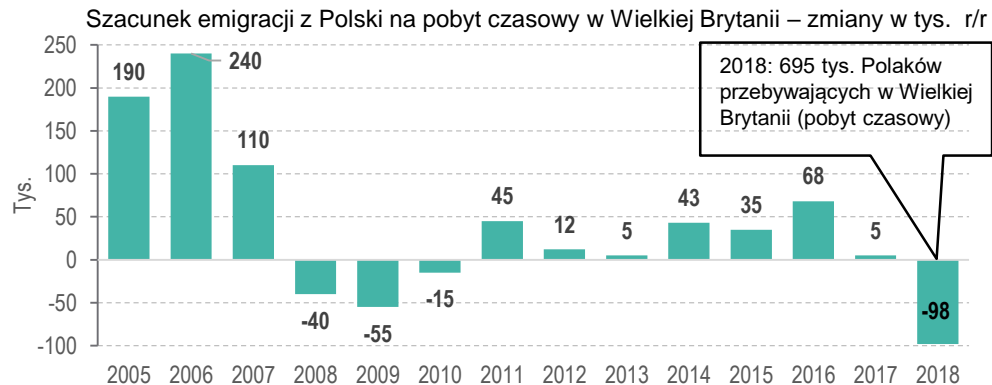
Źródło: dane GUS, obliczenia NBP, szacunki NBP na podstawie danych MSZ, ZUS, UdSC..

Niekorzystne tendencje demograficzne na rynku pracy łagodzone przez procesy migracyjne.



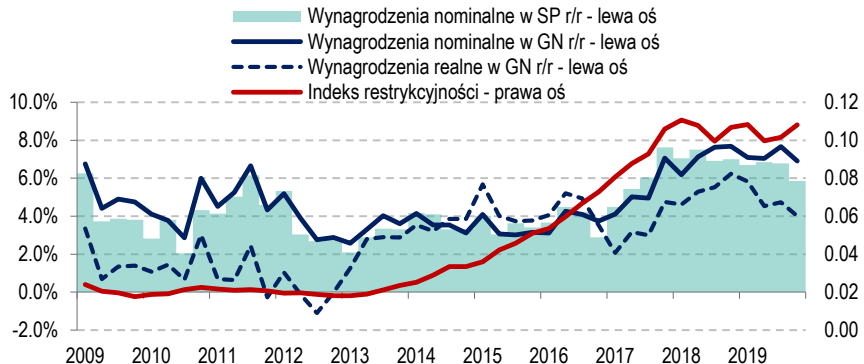
*) dane szacunkowe na podstawie sprawozdania za I pół. 2019 r.

Uwaga: Od 2018 zmiany w przepisach wizowych i dot. systemu oświadczeń, dane 2010-2017 nieporównywalne.

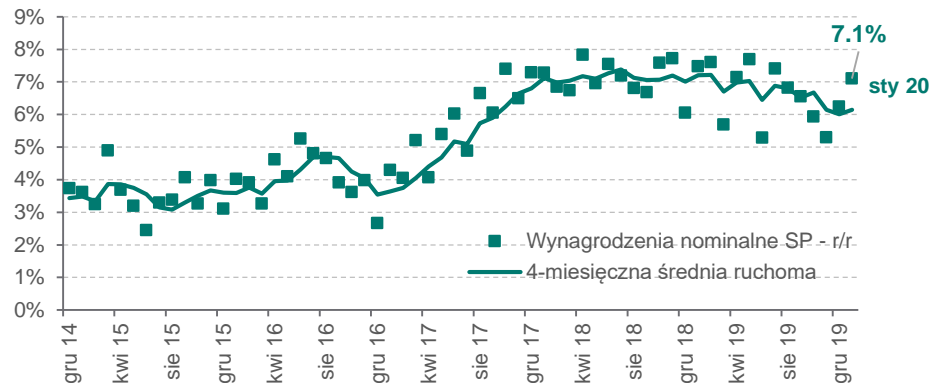


Pod wpływem słabszego popytu na pracę dynamika wynagrodzeń będzie obniżać się, przy czym proces ten będzie ograniczany w latach 2020-2021 przez wzrost płacy minimalnej.

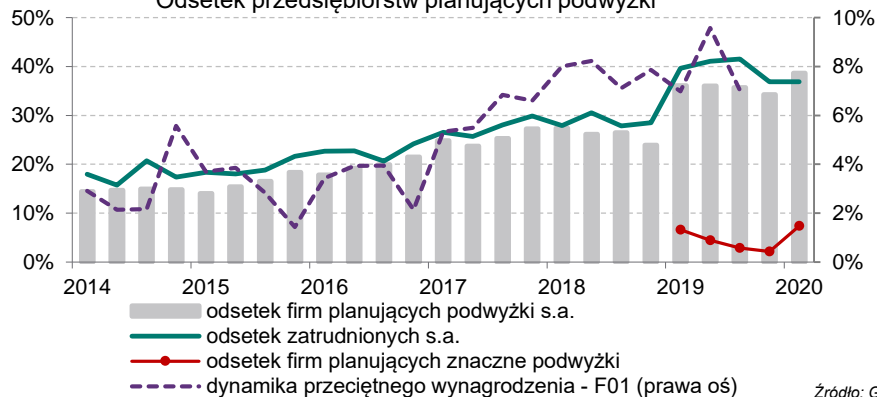
Roczne tempo wzrostu wynagrodzeń na tle indeksu restrykcyjności rynku pracy (w %, dane kwartalne, niewyrównane sezonowo, ostatnie dane za IV kw. 2019 r.)



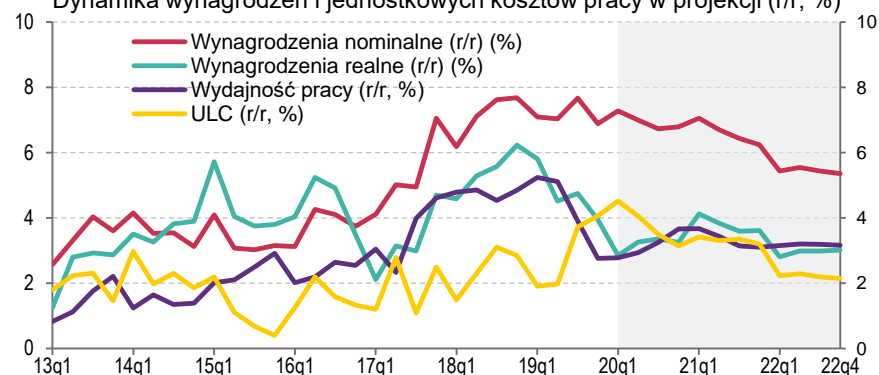
Wynagrodzenia nominalne w SP (ceny bieżące, r/r, %)



Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki



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



Plan prezentacji:

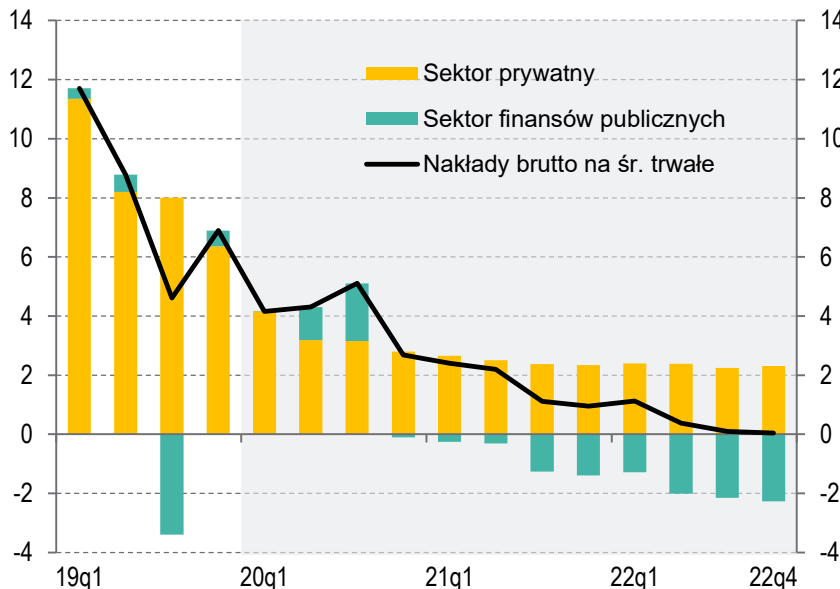
Projekcja 2020 – 2022

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

Ocena niepewności

Popyt inwestycyjny

Dynamika inwestycji będzie się obniżać za sprawą niższego tempa absorpcji funduszy unijnych i wyhamowania wzrostu inwestycji prywatnych.



r/r, %	2019	2020	2021	2022
Nakłady brutto na środki trwałe	7,8	4,1	1,7	0,4

Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Inwestycje sektora finansów publicznych:

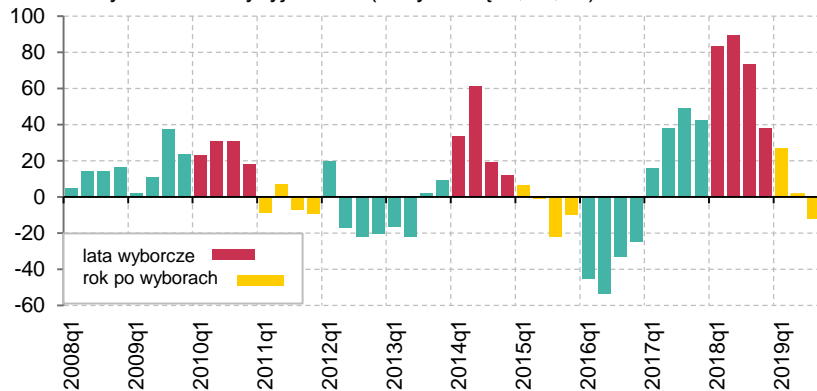
- ↓ Niższe wydatki inwestycyjne jednostek samorządu terytorialnego w nadchodzących latach.
- ↑ Planowana na 2020 r. realizacja kontraktów na budowę autostrad oraz połączeń kolejowych.
- ↑↓ Oczekiwany szczyt wykorzystania środków unijnych na inwestycje publiczne w 2020 r., a w kolejnych latach wyraźny spadek.

Inwestycje sektora prywatnego:

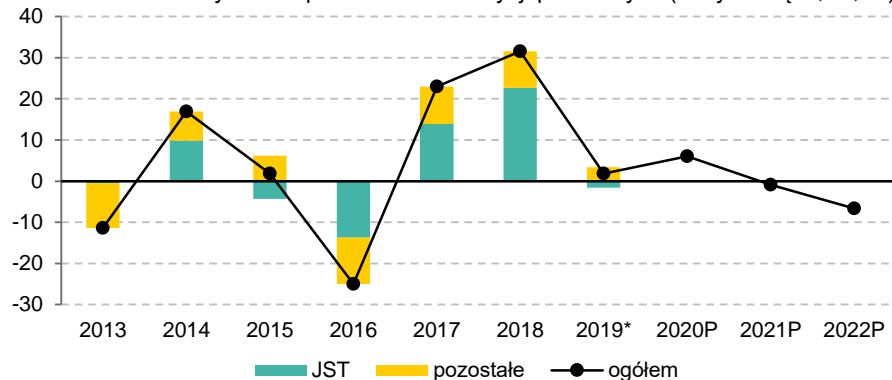
- ↓ Utrzymująca się niska dynamika popytu zewnętrznego.
- ↓ Malejący wkład wykorzystania funduszy UE do wzrostu inwestycji sektora prywatnego (w 2022 r. wkład ujemny).
- ↓ Stopniowe ograniczenie tempa wzrostu wydatków mieszkaniowych.
- ↑ Niski stopień automatyzacji i robotyzacji polskiego przemysłu wraz z rosnącymi kosztami pracy wynikającymi z planowanych zmian legislacyjnych - bodźcami do przyśpieszenia procesów automatyzacji produkcji oraz usług kosztem zatrudnienia w dłuższym okresie.
- ↑ Niskie stopy procentowe.

Po spadku nominalnej dynamiki inwestycji publicznych w 2019 r. niemal do zera, w 2020 r. można oczekiwać ich lekkiego odbicia.

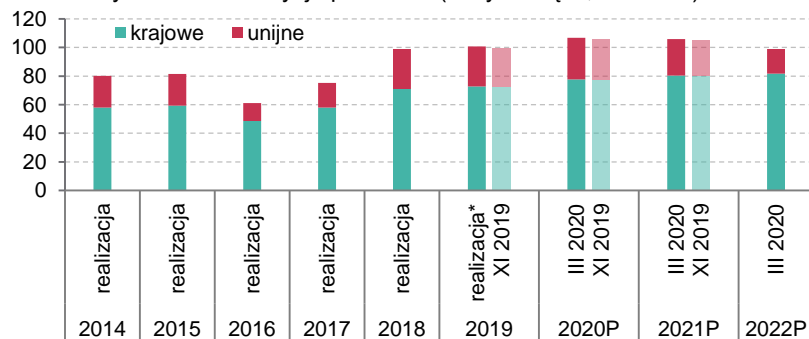
Wydatki inwestycyjne JST (ceny bieżące, r/r, %)



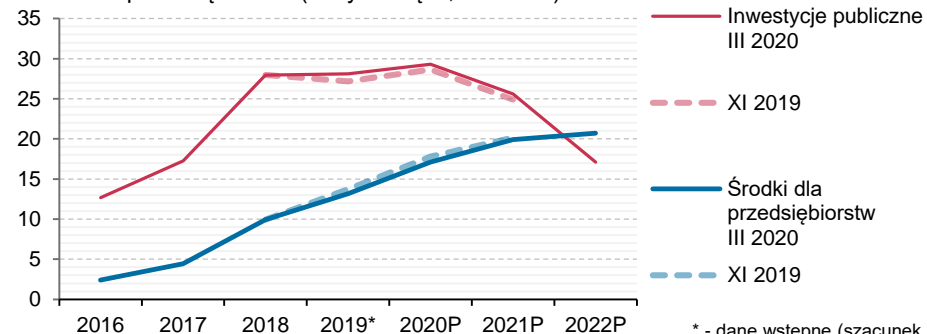
Wkłady do tempa wzrostu inwestycji publicznych (ceny bieżące, r/r, %)



Wydatki na inwestycje publiczne (ceny bieżące, mld PLN)



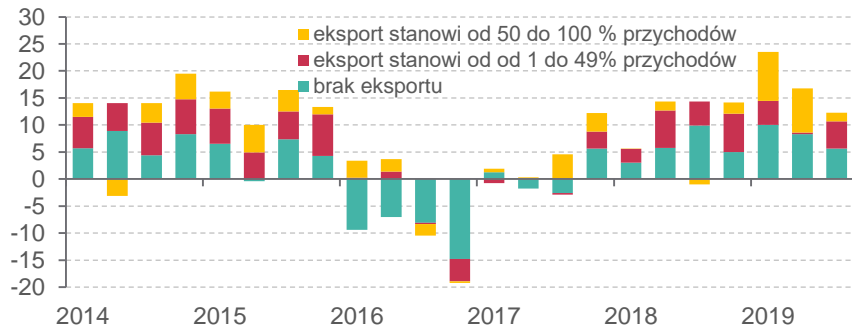
Wykorzystanie środków UE - na inwestycje publiczne oraz przeznaczonych dla przedsiębiorstw (ceny bieżące, mld PLN)



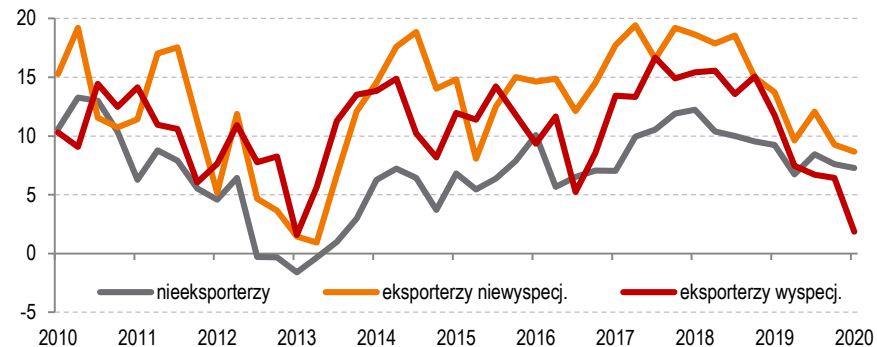
* - dane wstępne (szacunek DAE)
P - prognoza DAE

Do pogorszenia perspektyw inwestycji prywatnych w latach 2020-2022 przyczyni się w dużym stopniu utrzymująca się niska dynamika popytu zewnętrznego.

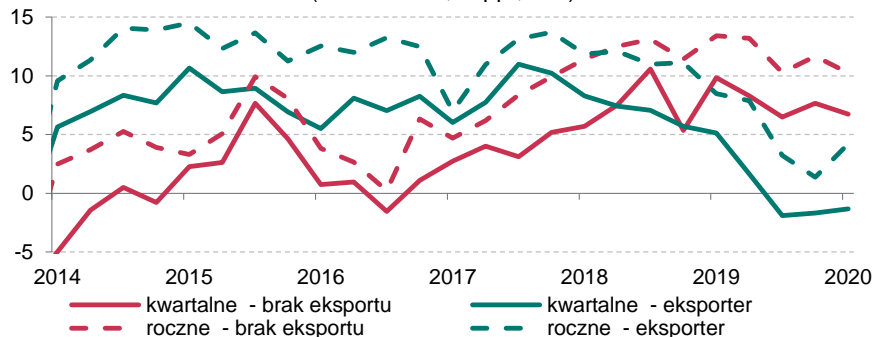
Wkład do dynamiki inwestycji przedsiębiorstw SPN w zależności od wielkości udziału eksportu w przychodach (pkt. proc., r/r, c. bieżące)



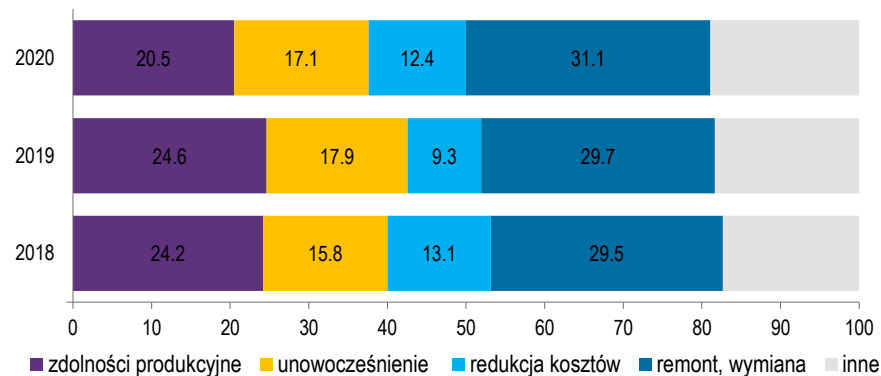
Wskaźniki prognoz popytu (pkt. %)



Planowana zmiana wielkości nakładów a działalność eksportowa (saldo zmian, w pp., s.a.)



Cel nowych inwestycji (% przedsiębiorstw)



Plan prezentacji:

Projekcja 2020 – 2022

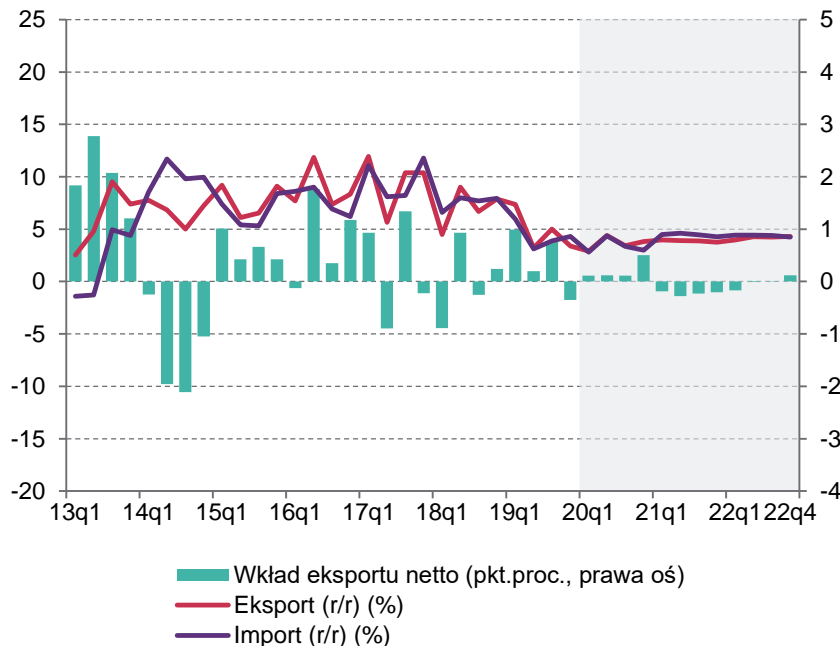
- Koniunktura międzynarodowa
- Gospodarka polska
 - PKB
 - Popyt konsumpcyjny
 - Popyt inwestycyjny
 - Handel zagraniczny
 - Zmiany między rundami
 - Inflacja
 - Zmiany między rundami

Ocena niepewności

Handel zagraniczny

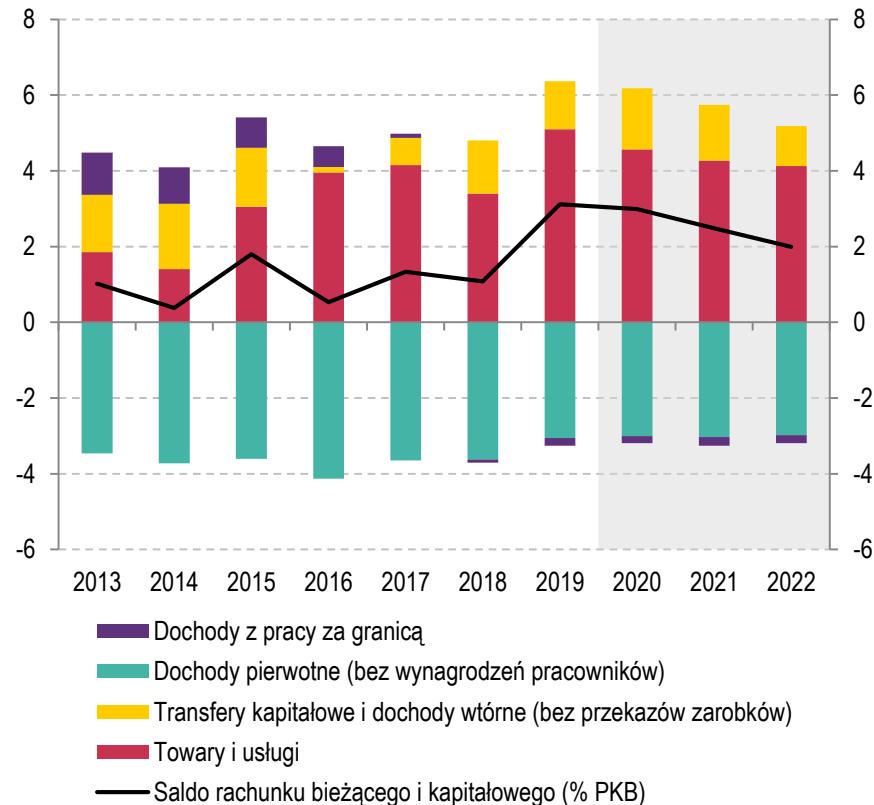
W latach 2020-2022 saldo rachunku bieżącego i kapitałowego obniży się.

Wkład eksportu netto do wzrostu PKB



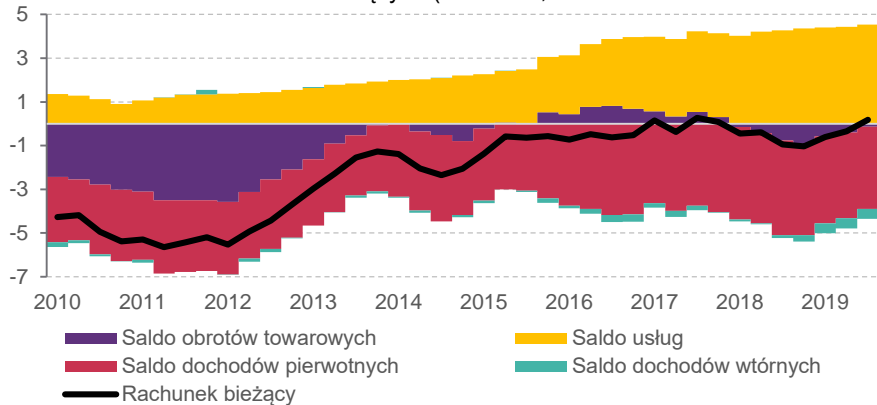
r/r pp.	2019	2020	2021	2022
Wkład eksportu netto do wzrostu	0,4	0,2	-0,2	0,0

Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w projekcji (% PKB)

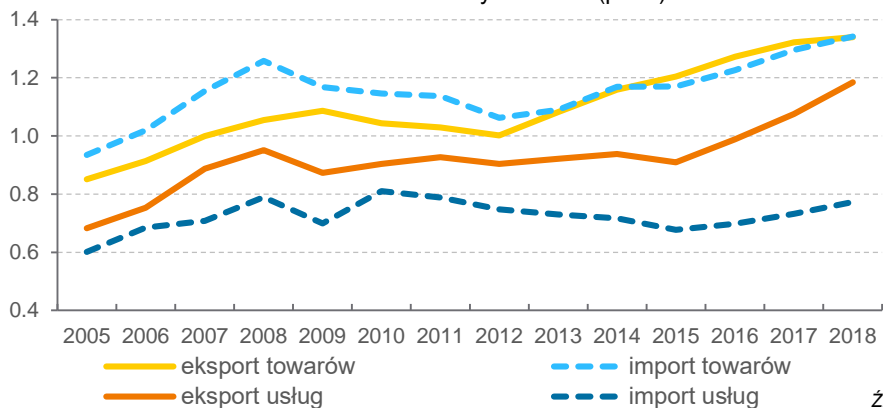


Wyraźny wzrost znaczenia eksportu usług w ostatnich latach.

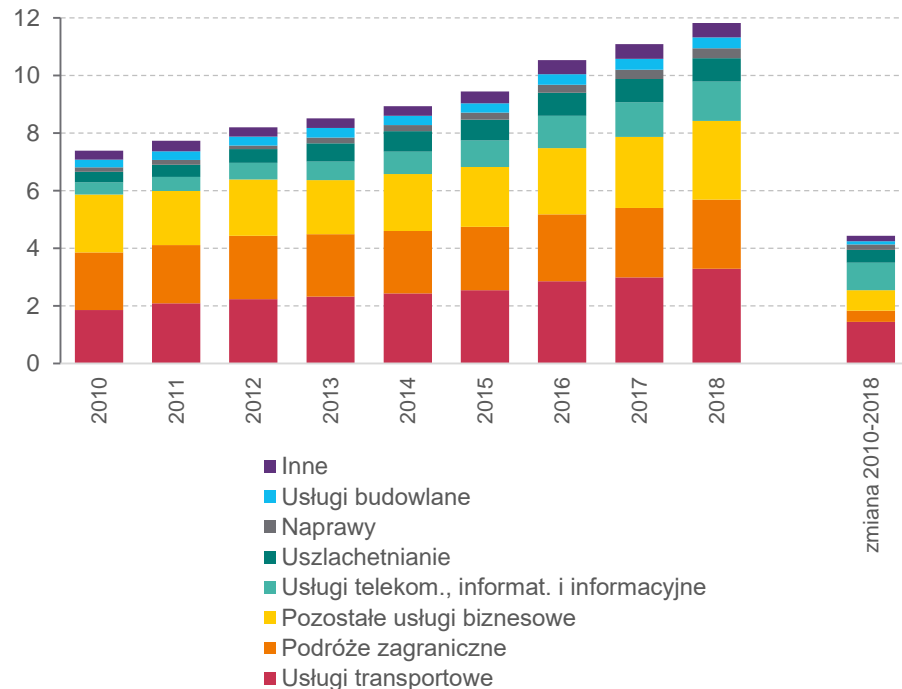
Saldo rachunku obrotów bieżących (w % PKB, suma ruchoma za 4 ostatnie kwartały)



Udział Polski w światowym handlu (proc.)



Struktura przedmiotowa eksportu usług w Polsce, % PKB



Źródło: dane GUS, NBP, WTO obliczenia NBP.

Plan prezentacji:

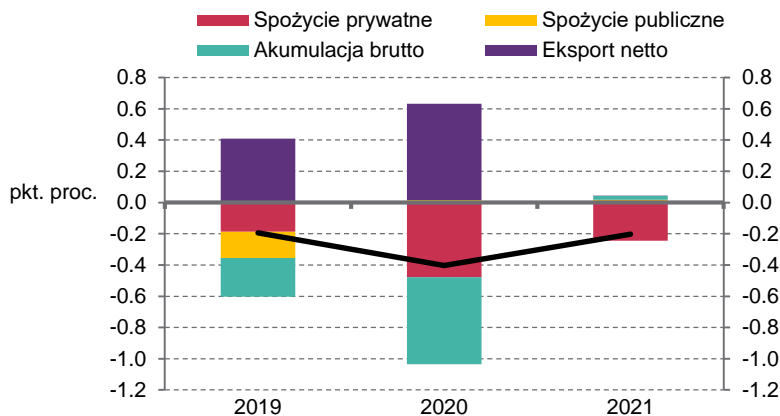
Projekcja 2020 – 2022

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

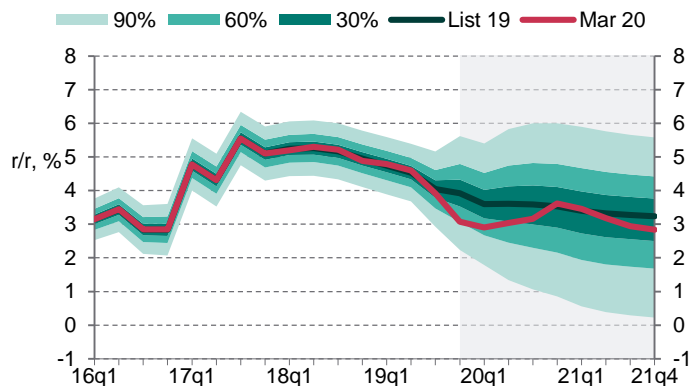
Ocena niepewności

Produkt Krajowy Brutto - zmiany między rundami

Projekcja marcowa PKB na tle projekcji listopadowej



- ↓ Silniejsze niż oczekiwano wyhamowanie dynamiki spożycia w sektorze gospodarstw domowych w II poł. 2019 r. – większa ostrożność gospodarstw domowych w podejmowaniu decyzji zakupowych.
- ↓ Niższa ścieżka zapasów, związana z głębszym niż oczekiwano spowolnieniem krajowego wzrostu gospodarczego.
- ↓ Rewizja w dół dynamiki wzrostu w gospodarce światowej w 2020 r., w szczególności w strefie euro.
- ↑ Niższa dynamika importu wynikająca z silniejszego niż oczekiwano spowolnienia wzrostu popytu krajowego.
- ↑ Wyższa odporność polskiego eksportu na utrzymujące się spowolnienie w strefie euro.



PKB r/r, %	2019	2020	2021
Listopad 2019	4,3	3,6	3,3
Marzec 2020	4,0	3,2	3,1

Plan prezentacji:

Projekcja 2020 – 2022

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

Ocena niepewności

Gospodarka polska

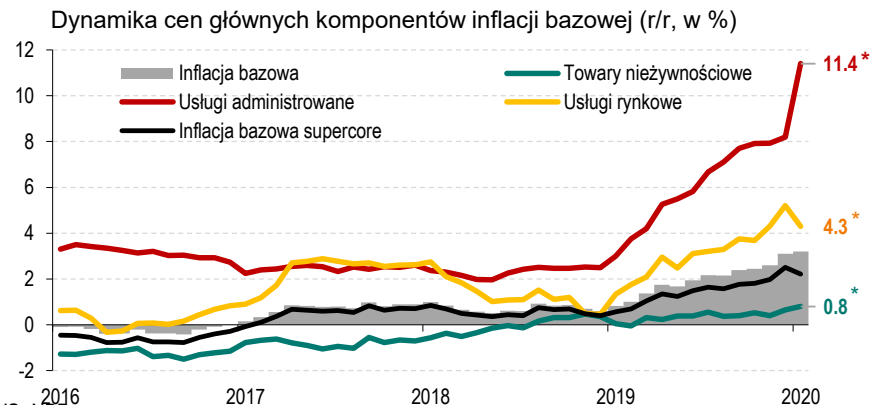
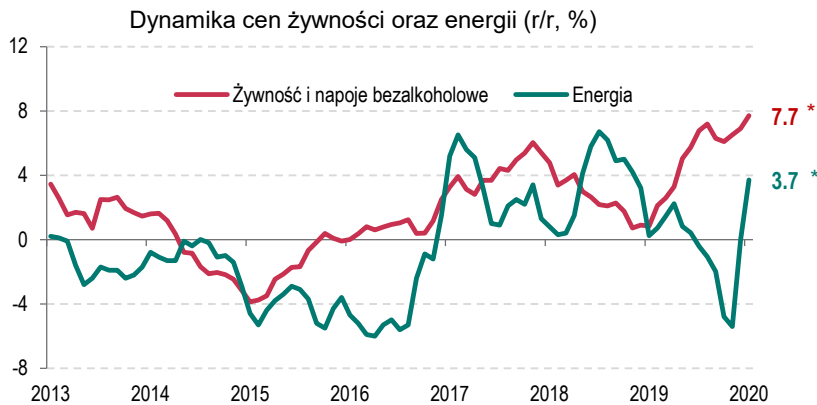
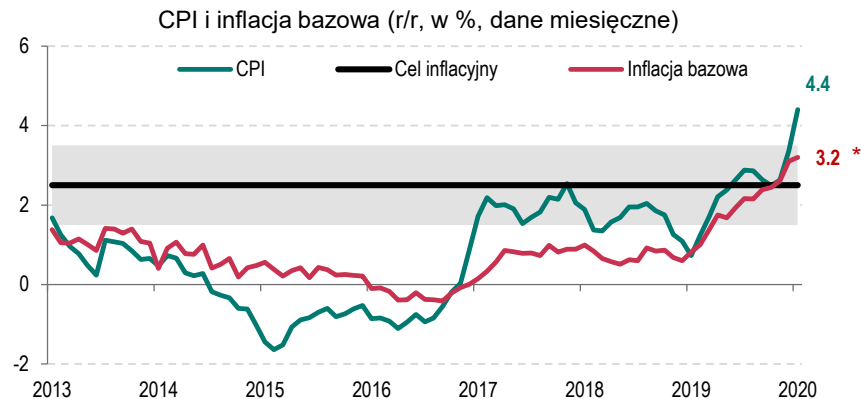
Inflacja

W IV kw. 2019 r., wzrost inflacji wynikał przede wszystkim z wyższej dynamiki cen żywności oraz wzrostu inflacji bazowej, głównie pod wpływem wyższych cen usług.

r/r, %	19q4	
Inflacja CPI	2,8	(2,8)
Inflacja bazowa	2,7	(2,7)
Inflacja cen żywności	6,5	(6,4)
Inflacja cen energii	-2,3	(-2,0)

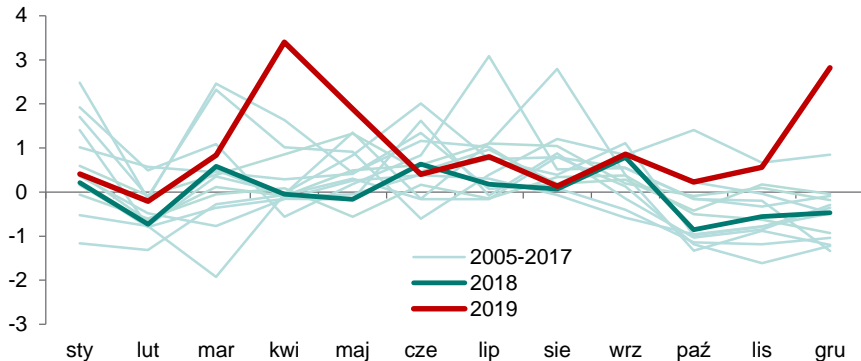
W nawiasach podano wartości z projekcji listopadowej (odsezonowane).
Kolorem zielonym oznaczono wskaźniki o wartości wyższej niż w projekcji listopadowej, a czerwonym niższej.

*** Szacunki dla stycznia br. na podstawie wstępnych danych GUS.**

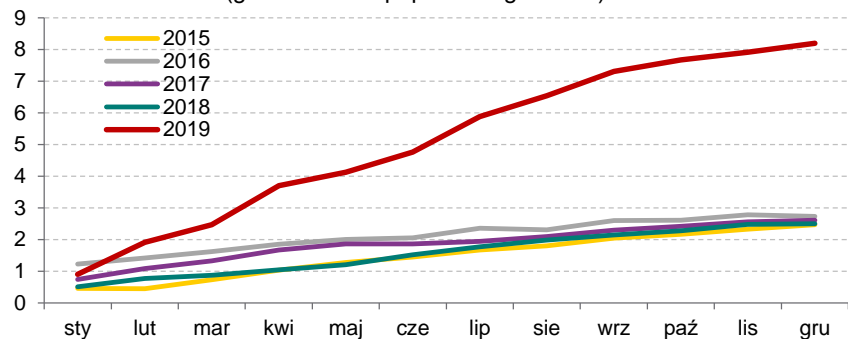


Ceny żywności rosły w IV kw. 2019 r. pod wpływem czynników podażowych, natomiast w przypadku cen usług – na efekty popytowo-kosztowe nałożyły się silne zmiany cen administrowanych.

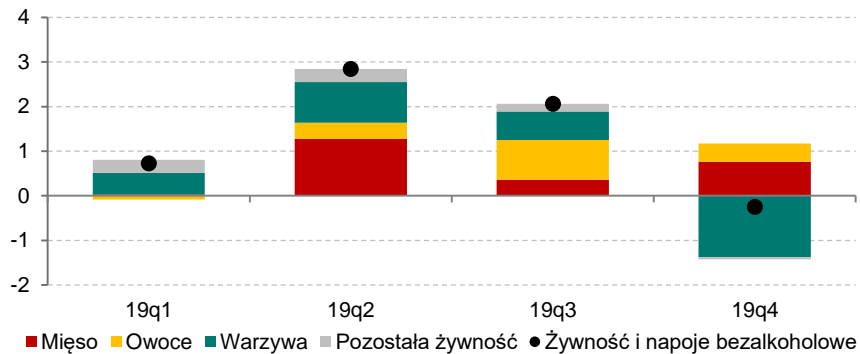
Miesięczne tempo zmian cen mięsa (w tym wieprzowiny i wędlin) w 2019 r. na tle lat 2005-2018



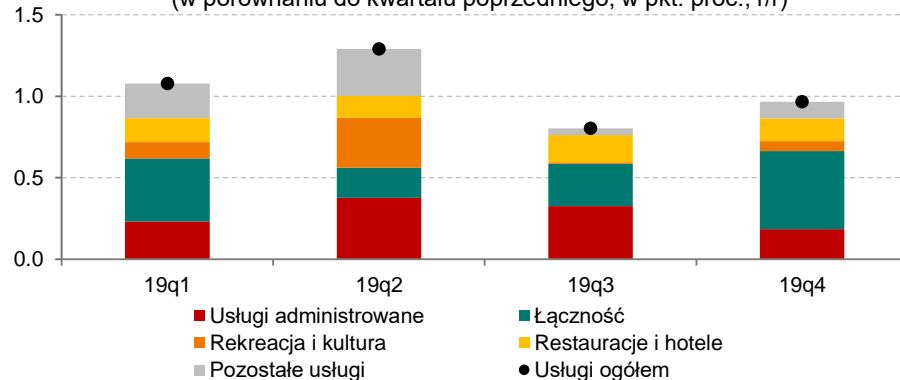
Tempo zmian cen usług administrowanych (grudzień roku poprzedniego = 100)



Dekompozycja zmiany dynamiki cen żywności w 2019 r. (w porównaniu do kwartału poprzedniego, w pkt. proc., r/r)

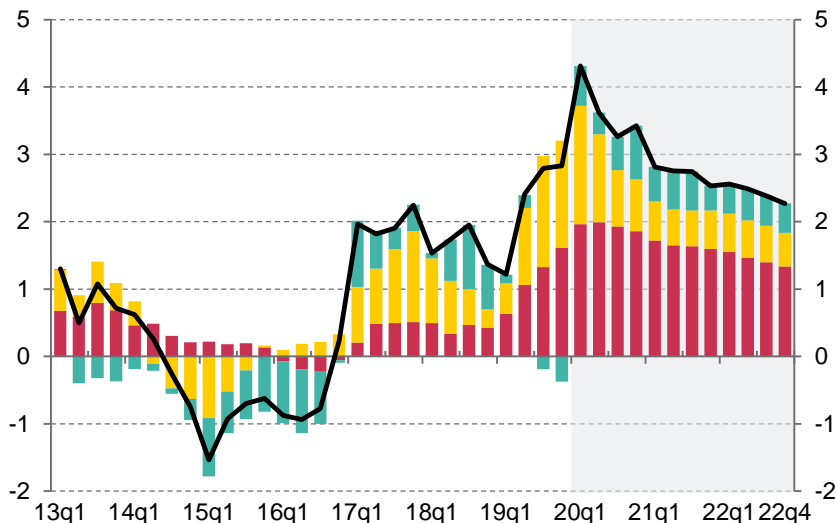


Dekompozycja zmiany dynamiki cen usług w 2019 r. (w porównaniu do kwartału poprzedniego, w pkt. proc., r/r)



Po wyraźnym wzroście w 2020 r. inflacja CPI w kolejnych latach obniży się i w końcu horyzontu projekcji osiągnie poziom nieznacznie poniżej 2,5%.

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



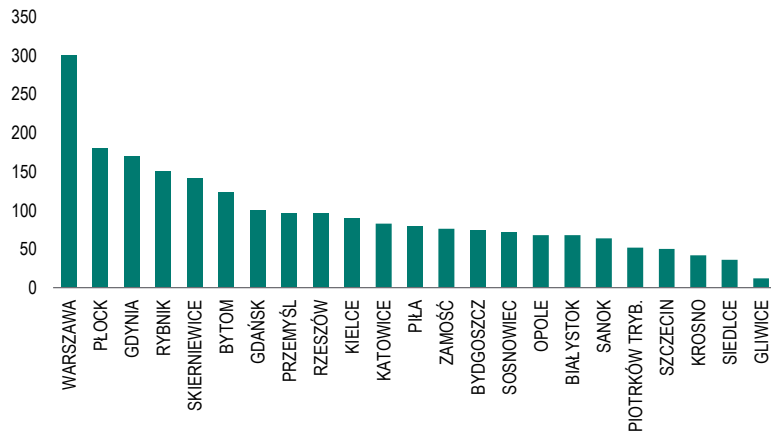
r/r, %	2019	2020	2021	2022
Inflacja CPI	2,3	3,7	2,7	2,4

Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

- ↑ ↓ W 2020 r. opóźniony wpływ podwyższonej dynamiki kosztów pracy i dodatkowej luki popytowej, w kolejnych latach spadek presji popytowej i kosztowej, wraz ze spowolnieniem wzrostu PKB.
- ↑ ↓ Przejściowy wzrost cen żywności w wyniku ograniczeń podażowych (wzrost cen mięsa i wędlin w następstwie epidemii ASF w Chinach, wyższe ceny owoców i warzyw w I połowie 2020 r. w wyniku niekorzystnych warunków meteorologicznych z ub.r.).
- ↑ Wzrost cen energii elektrycznej od 2020 r. (w br. nowe wyższe taryfy dla gospodarstw domowych oraz wprowadzenie tzw. opłaty mocy, w latach 2021-2022 wyraźnie mniejsza skala podwyżek cen energii elektrycznej).
- ↑ Planowane lub już wprowadzone przez samorządy podwyżki opłat za gospodarowanie odpadami komunalnymi podnoszące dynamikę cen usług w 2020 r i w I połowie 2021 r.
- ↑ Wzrost stawek podatku akcyzowego na alkohol i wyroby tytoniowe od stycznia 2020 r.
- ↓ Relatywnie niski poziom cen surowców energetycznych na rynkach światowych i obniżające się ceny surowców rolnych.
- ↓ Inflacja u głównych partnerów handlowych na obniżonym poziomie.

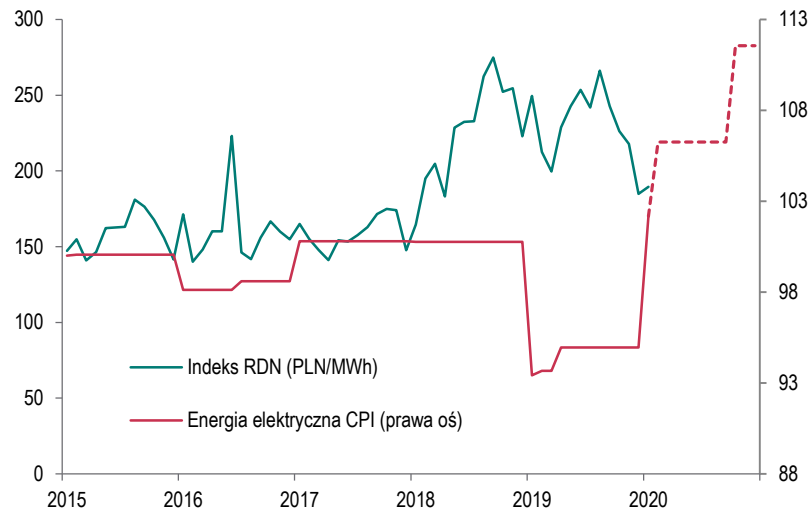
Inflacja CPI w 2020 r. pod wpływem zmian regulacyjnych i zaburzeń podażowych.

Wzrost opłat za gospodarowanie odpadami komunalnymi w I poł. 2020 r. w proc.



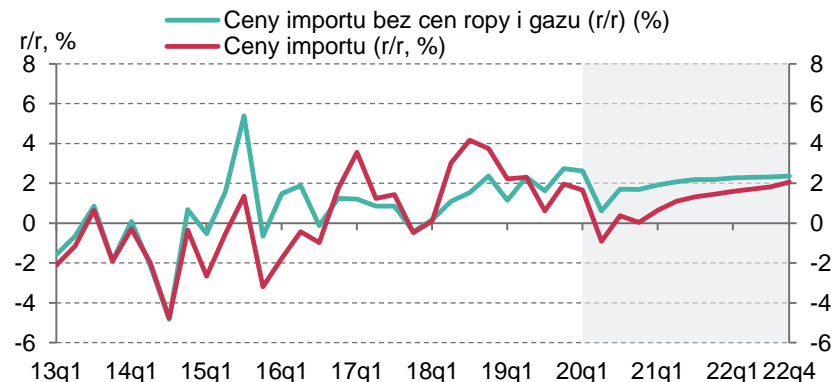
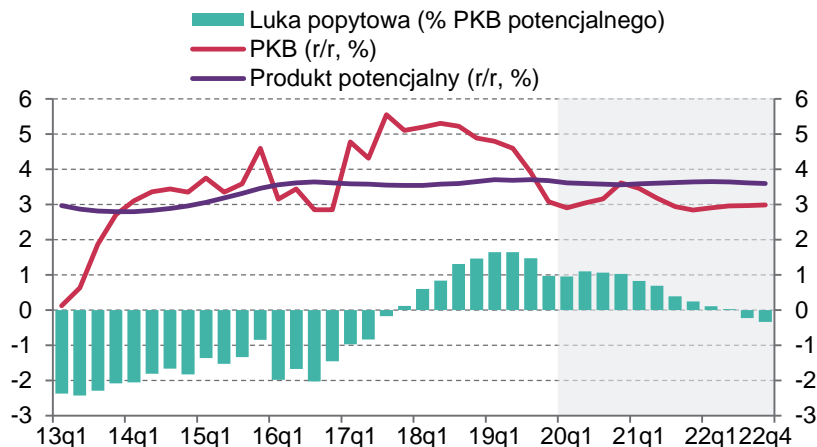
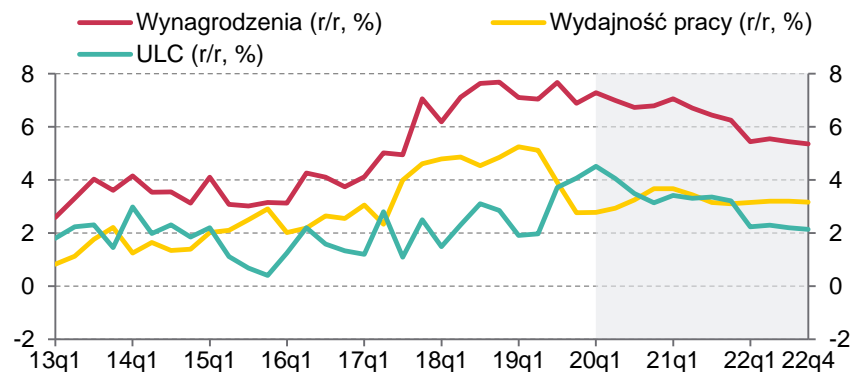
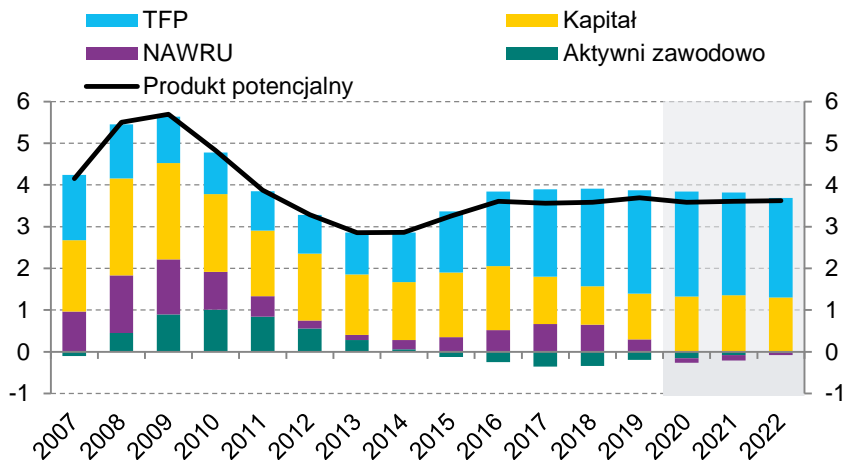
Uwaga: Na wykresie uwzględniono te miasta, w których nastąpi wzrost opłat za gospodarowanie odpadami komunalnymi w pierwszej poł. 2020 r.

Ceny energii elektrycznej wraz z prognozą



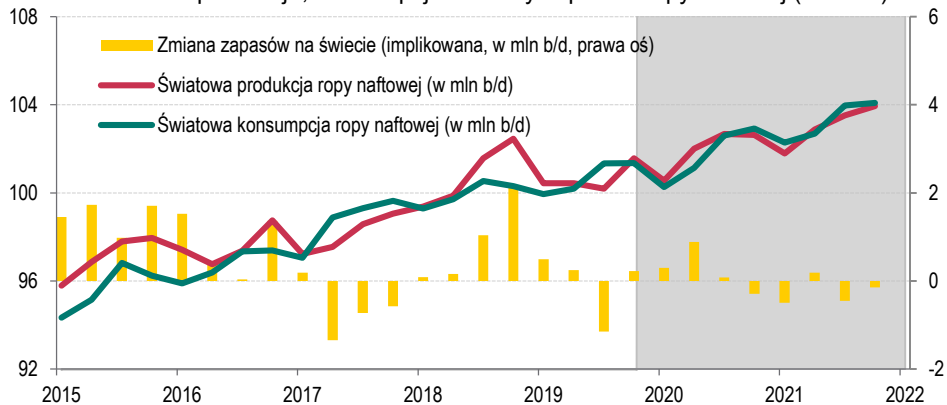
Uwaga: Na wykresie energia elektryczna CPI oznacza jednopodstawowy indeks cen energii elektrycznej (styczeń 2015 = 100, dla 2020 r. ścieżka przedstawia prognozę wskaźnika).

W latach 2021-2022 oczekiwany spadek krajowej presji popytowej i kosztowej.

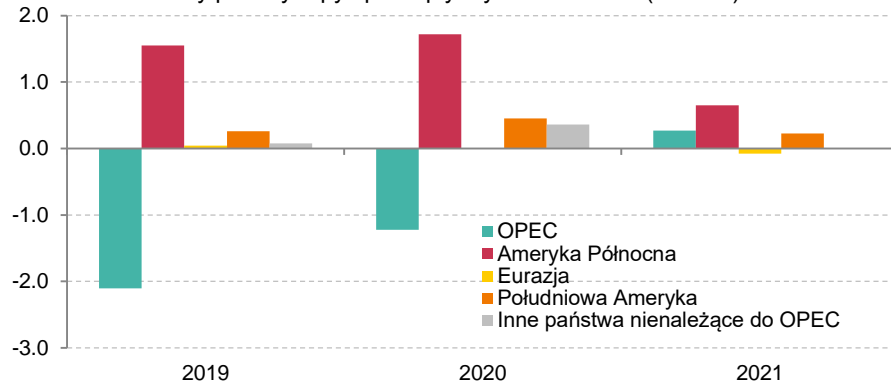


Oczekiwany spadek popytu na surowce energetyczne w wyniku epidemii koronawirusa.

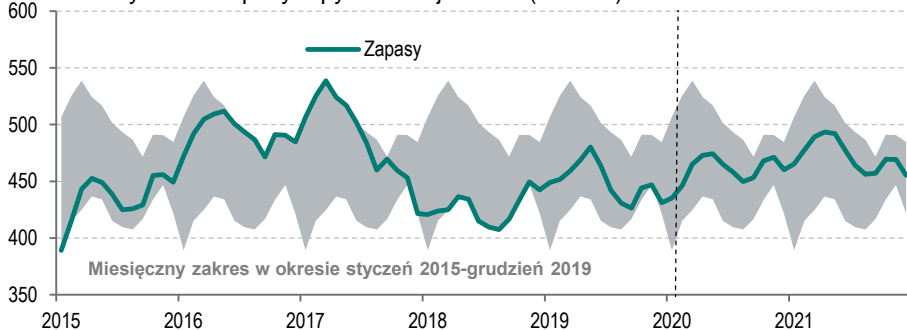
Światowa produkcja, konsumpcja i zmiany zapasów ropy naftowej (mln b/d)



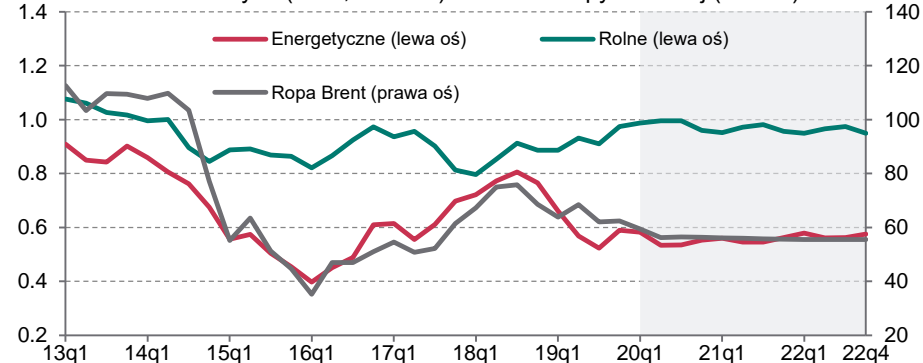
Zmiany podaży ropy i paliw płynnych na świecie (mln b/d)



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



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



Plan prezentacji:

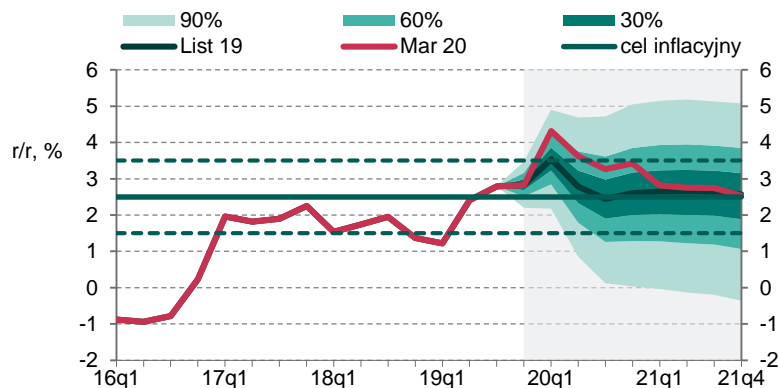
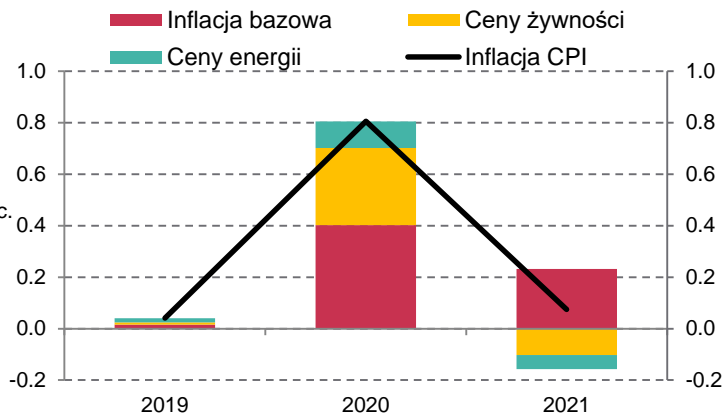
Projekcja 2020 – 2022

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

Ocena niepewności

Inflacja - zmiany między rundami

Projekcja marcowa inflacji CPI na tle projekcji listopadowej



- ↑ Silniejszy od założeń z listopada wzrost cen usług związanych z gospodarowaniem odpadami komunalnymi.
- ↑ Wyższe niż zapisano w ustawie budżetowej stawki podatku akcyzowego na napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe od 1 stycznia br.
- ↑ Szybszy wzrost cen wieprzowiny na przełomie lat 2019-2020, wynikający z dalszego rozwoju epidemii ASF i wolniejszej niż zakładano odbudowy pogłowia stada świń w Chinach.
- ↑ Planowane wprowadzenie od 1 lipca 2020 r. tzw. opłaty cukrowej.
- ↑ Większa od oczekiwań skala podwyżek taryf na sprzedaż i dystrybucję energii elektrycznej.
- ↓ Niższa presja popytowa w gospodarce, ze względu na wolniejszy niż oczekiwano w poprzedniej rundzie wzrost PKB w latach 2020-2021.

CPI r/r, %	2019	2020	2021
Listopad 2019	2,3	2,8	2,6
Marzec 2020	2,3	3,7	2,7

Plan prezentacji:

Projekcja 2020 – 2022

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

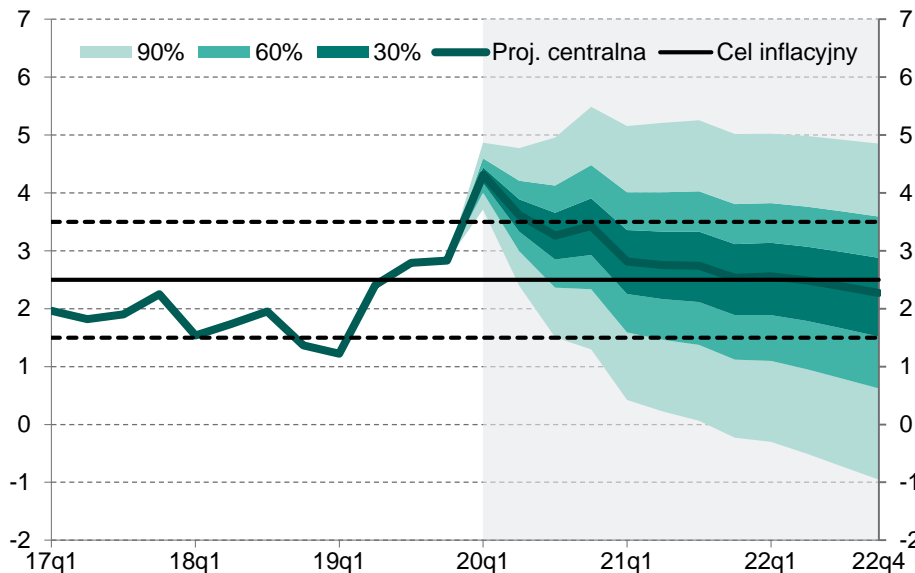
Ocena niepewności

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Ocena niepewności

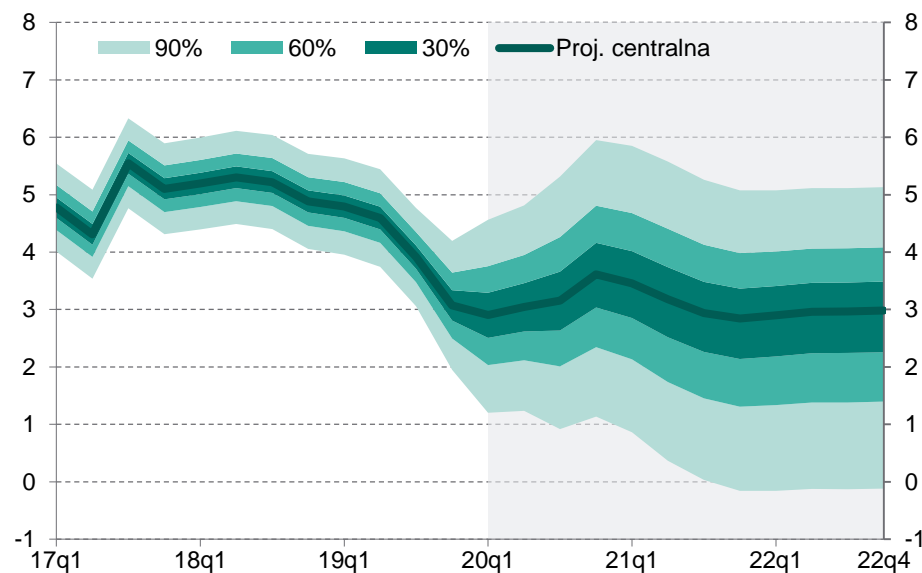
Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
Pogorszenie perspektyw wzrostu w gospodarce globalnej	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dłuższy i ostrzejszy niż się obecnie zakłada przebieg epidemii koronawirusa w Chinach oraz intensyfikacja rozprzestrzeniania się epidemii na inne kraje (zaburzenia globalnych łańcuchów dostaw, problemy z podażą zaawansowanych technologicznie produktów, spowolnienie w sektorze przemysłowym zarówno w Państwie Środka, jak i w krajach jego głównych partnerów handlowych, spadek zaufania inwestorów zagranicznych, silniejszy odpływ kapitału z Chin oraz presja na osłabienie juana, trwałe spowolnienie handlu światowego i znaczne pogorszenie nastrojów podmiotów ekonomicznych). W skrajnym przypadku przerwy w produkcji, ograniczenia w przemieszczaniu się, transporcie towarów. ▪ Zaostrzenie obecnych sporów handlowych, prowadzące do większych zaburzeń w handlu światowym, pogorszenia globalnej koniunktury, wzrostu niepewności i napięć na rynkach finansowych (nadal kilka istotnych punktów spornych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Unią Europejską: subsydiowanie produkcji dużych samolotów pasażerskich, podatek cyfrowy, przemysł samochodowy). ▪ Brak porozumienia pomiędzy UE a Wielką Brytanią w sprawie kształtu przyszłej umowy regulującej wzajemne relacje handlowe tych podmiotów po brexicie (wzrost niepewności i spowolnienie dynamiki PKB, zarówno w Wielkiej Brytanii, jak i w krajach Unii Europejskiej). ▪ Duża podatność krajów rozwijających się na szoki globalne oraz kryzys zadłużenia w niektórych krajach należących do tej grupy. ▪ Spadek cen ropy naftowej i innych surowców energetycznych. 	Inflacja ↓ PKB ↓↓	**
Poprawa globalnej koniunktury	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Szybsze opanowanie epidemii koronawirusa ▪ Brak dalszej eskalacji konfliktów handlowych i stopniowa odbudowa handlu światowego, prowadzące do szybszego wzrostu gospodarki globalnej niż założono w scenariuszu centralnym projekcji. ▪ Bardziej ekspansywna polityka fiskalna w części krajów europejskich. ▪ Wzrost cen ropy naftowej i innych surowców energetycznych. 	Inflacja ↑ PKB ↑	*
Spadek cen gazu ziemnego w Polsce	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Możliwe zakończenie w 2020 r. negocjacji pomiędzy PGNiG a Gazpromem dotyczących obniżenia kontraktowych cen gazu ziemnego. 	Inflacja ↓ PKB ↑	*
Podsumowanie		Inflacja ↓	PKB ↓↓

Inflacja CPI r/r, %



CPI r/r, %	poniżej 1,5%	poniżej 2,5%	poniżej 3,5%	poniżej centr.	przedział 1,5-3,5%
2020	0%	7%	43%	51%	43%
2021	21%	45%	73%	51%	52%
2022	33%	57%	80%	55%	47%

PKB r/r, %



CPI r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2020	3,7	3,1	4,2
2021	2,7	1,7	3,6
2022	2,4	1,3	3,4

PKB r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2020	3,2	2,5	3,9
2021	3,1	2,1	3,9
2022	3,0	1,8	3,7

Dbamy o wartość pieniądza