



Bank Polski

# Perspektywy makroekonomiczne

PKO Bank Polski  
**Wojciech Matysiak**

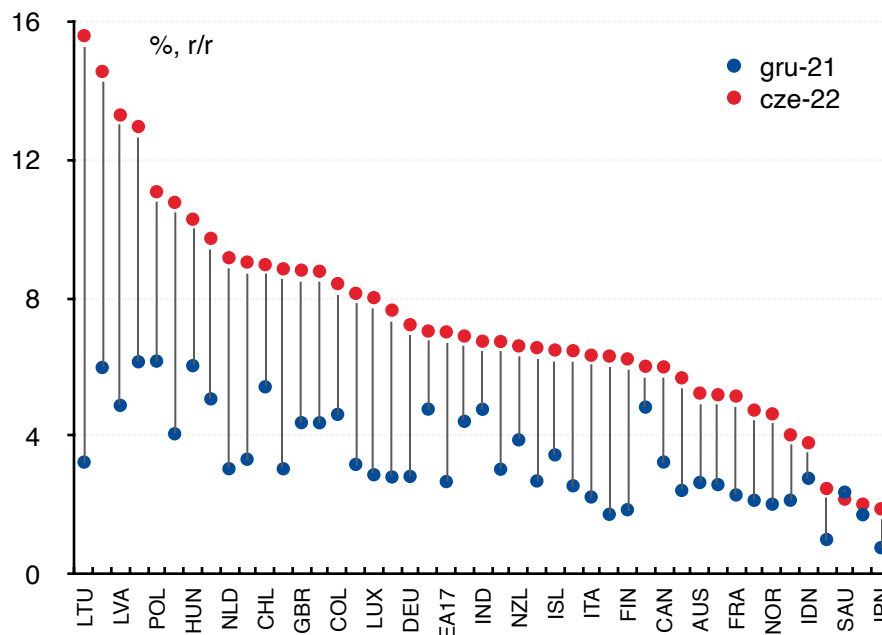


Bank Polski

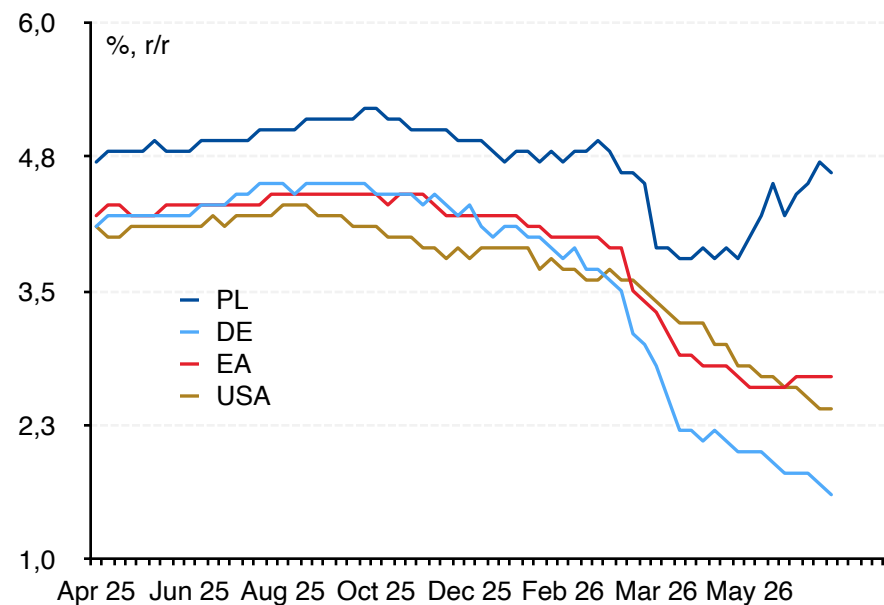
# #1 Globalne otoczenie

# Wojna wymusiła rewizję scenariuszy gospodarczych

## Zmiana prognoz inflacji wg OECD



## Zmiana konsensusu prognoz wzrostu PKB w 2022

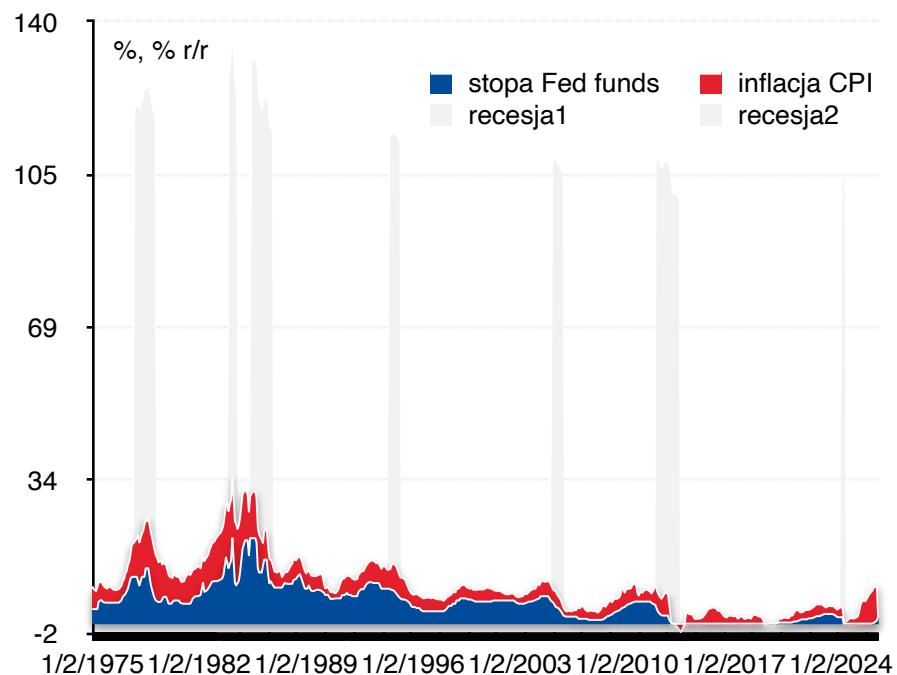


# Szok inflacyjny uderzył w gospodarki po okresie pandemicznej skrajnej stymulacji, której nie zdążono wycofać

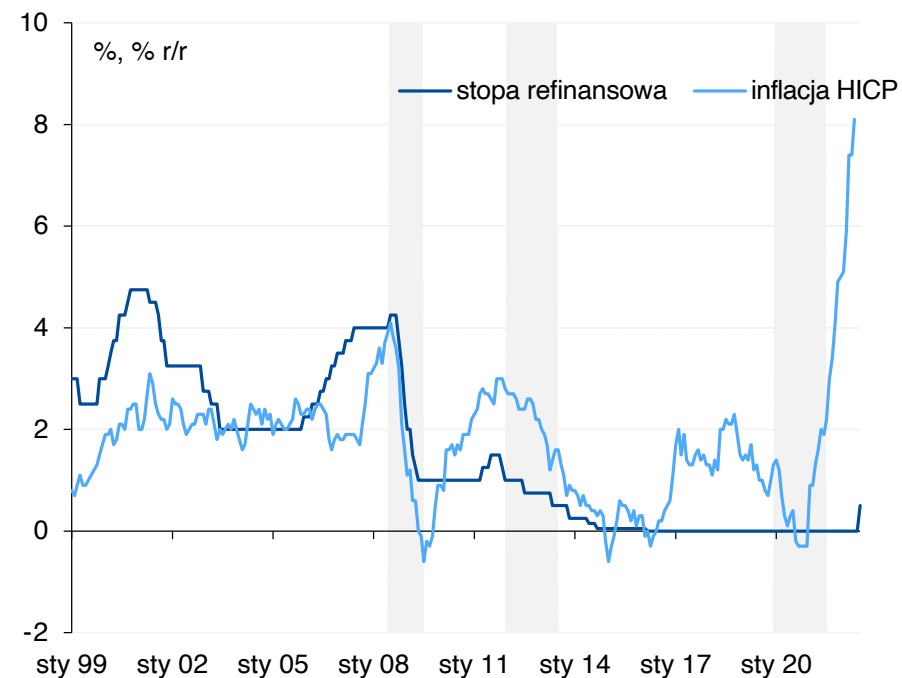


Bank Polski

## Stopa fed funds vs inflacja CPI



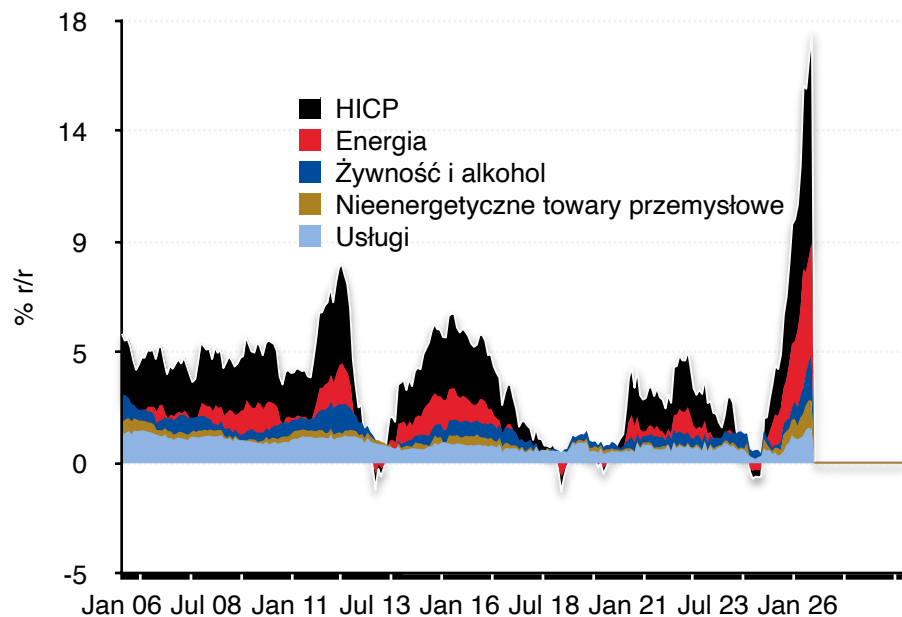
## Stopa refinansowa EBC vs inflacja HICP



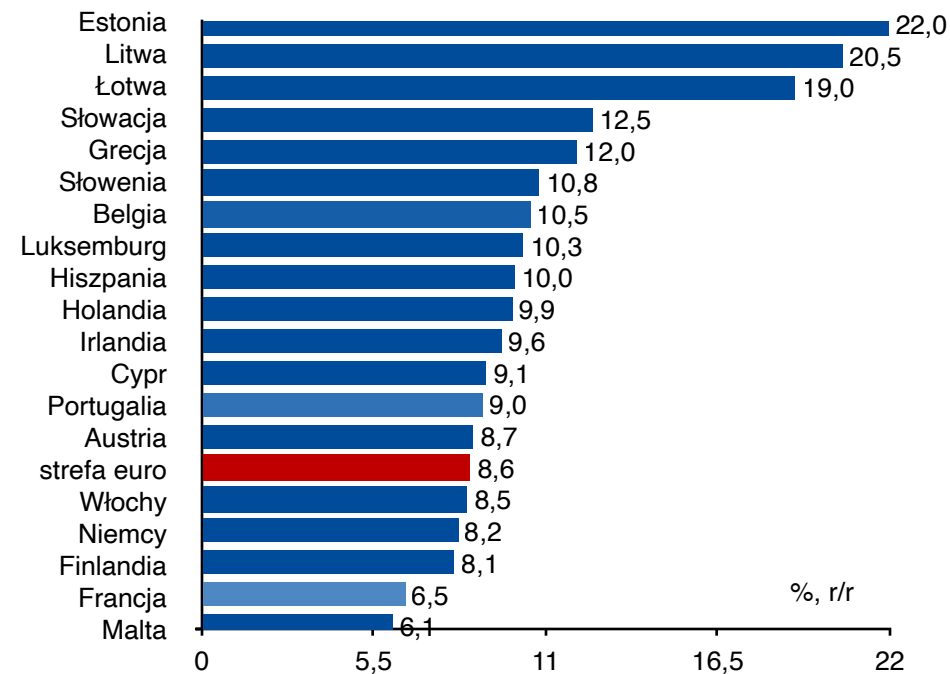


# Inflacyjne dylematy EBC

Dekompozycja inflacji – jej źródła w głównej mierze są egzogeniczne



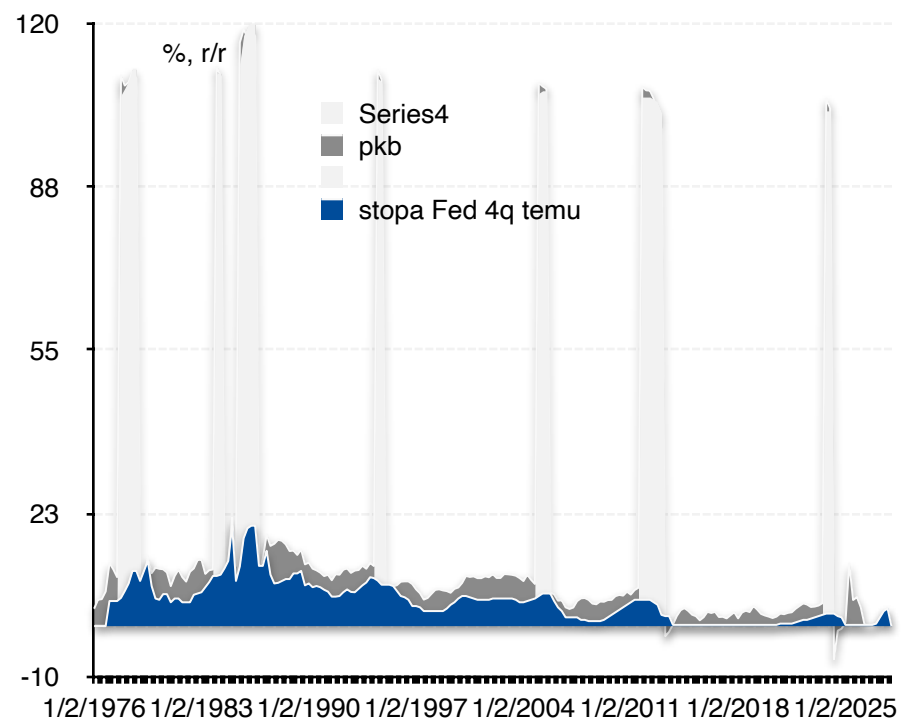
Inflacja HICP w państwach strefy euro (dane za czerwiec)



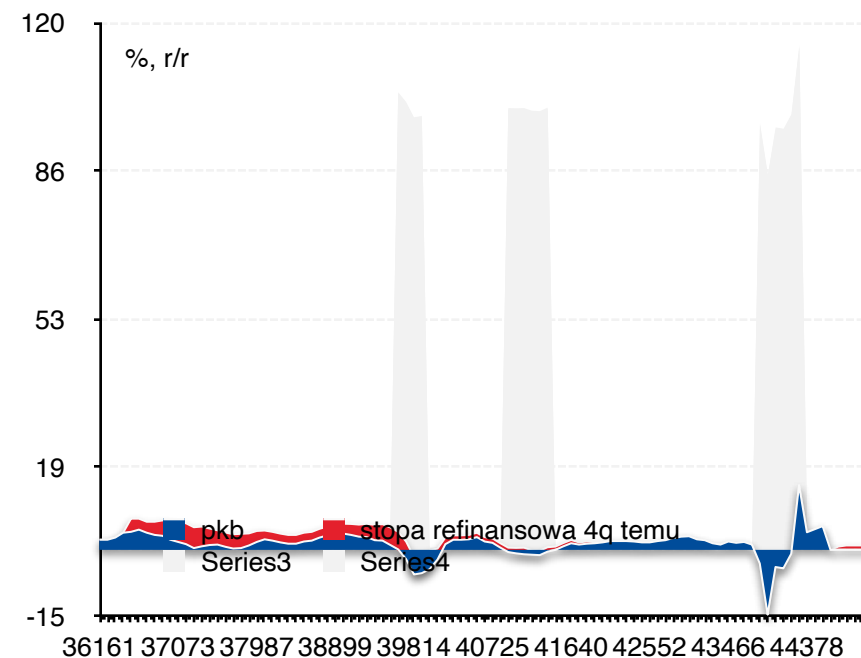


# Czy możliwe jest „miękkie lądowanie”?

### Cykle podwyżek stóp w USA vs PKB



### Cykle podwyżek stóp w strefie euro vs PKB





Bank Polski

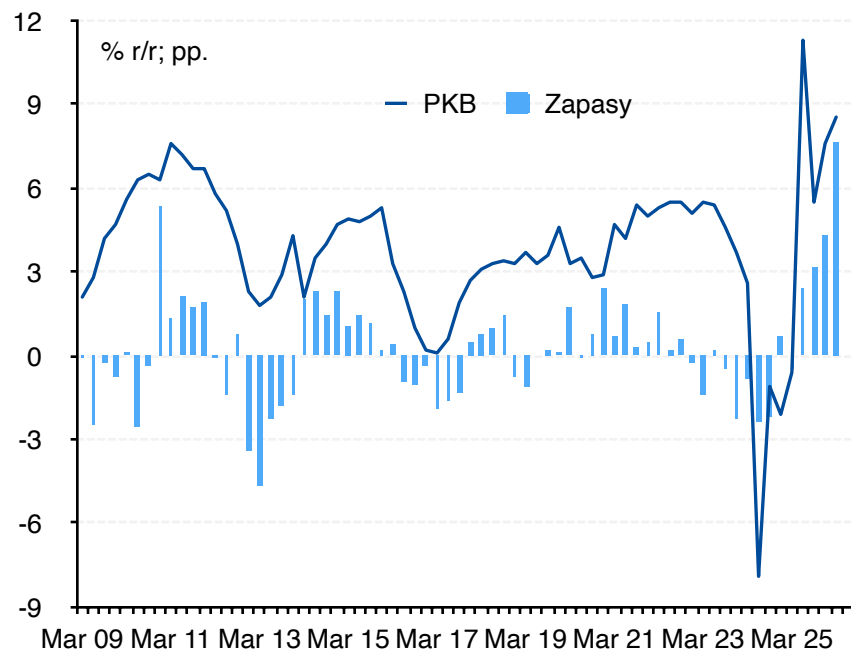
## #2 Krajowa gospodarka

# Słabej „jakości” struktura wzrostu PKB

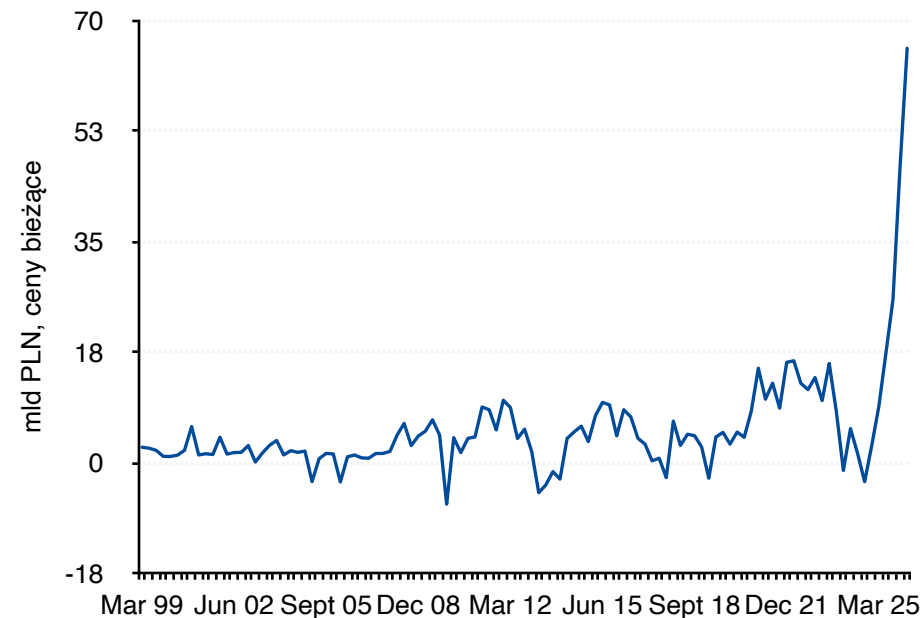


Bank Polski

## Wkład zmiany zapasów do wzrostu PKB



## Zmiana stanu zapasów

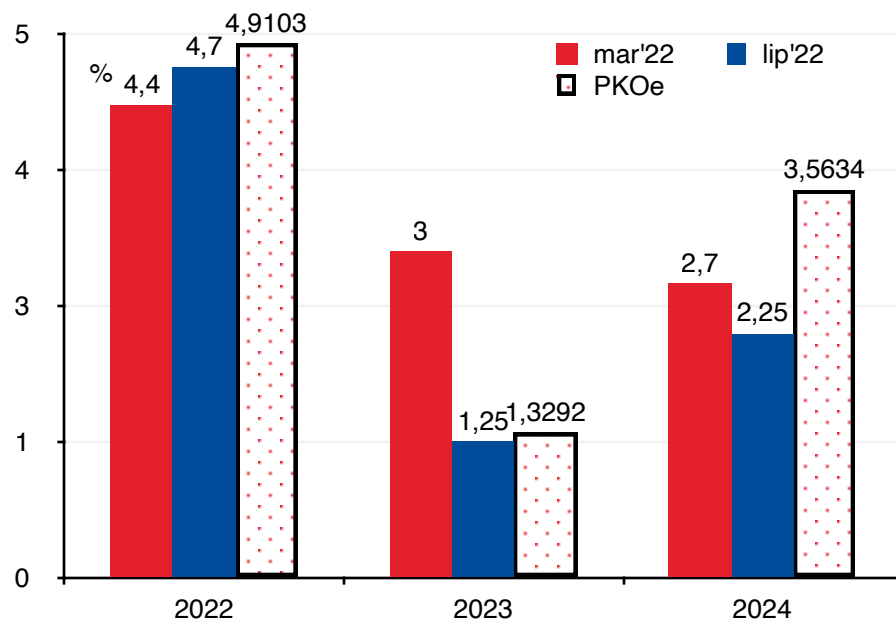




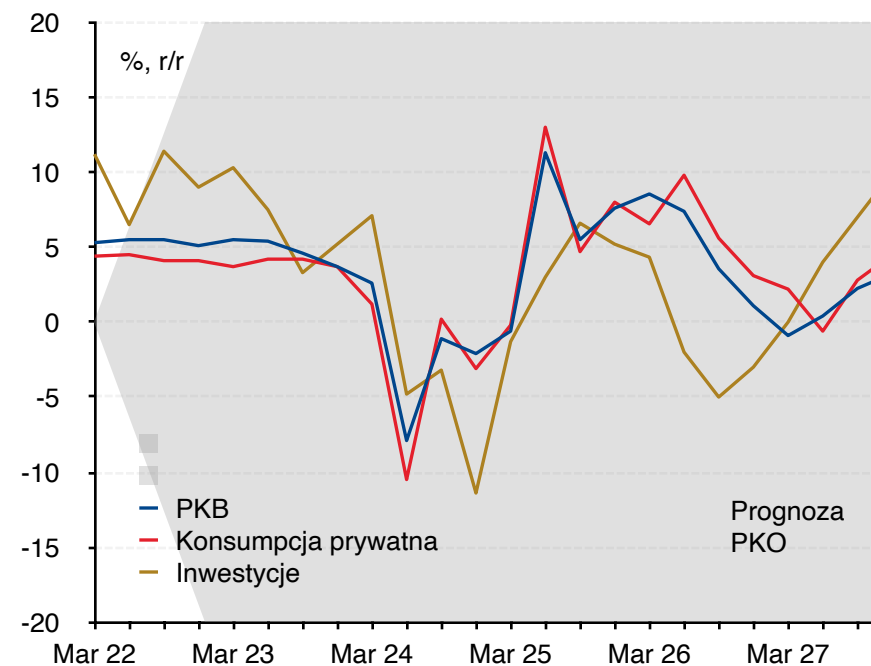


# Przed nami znaczące spowolnienie wzrostu PKB

## Wzrost PKB: projekcja NBP vs prognoza PKO



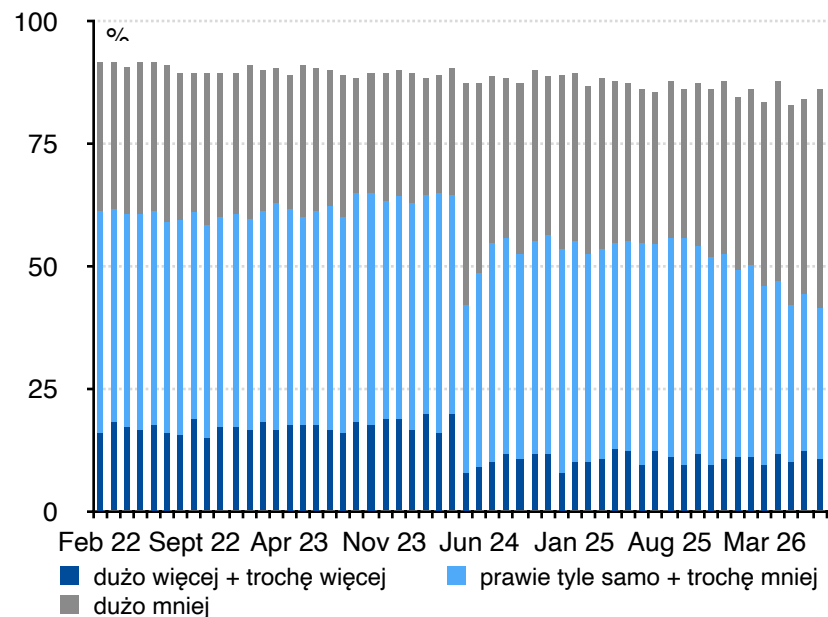
## Spowolnienie na przełomie roku, potem ożywienie inwestycji



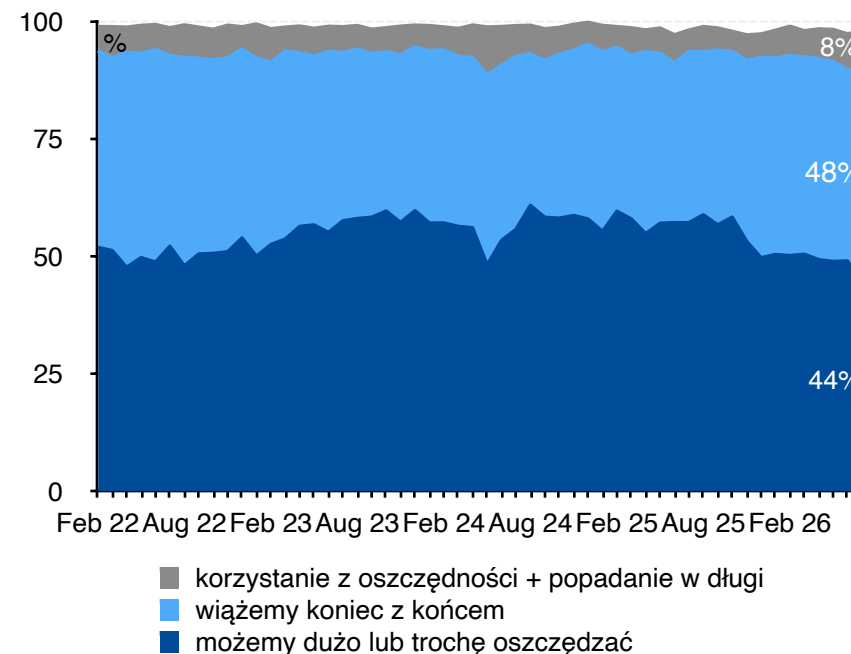


# Gospodarstwa domowe chcą ograniczyć wydatki

## Deklaracje poziomu wydatków vs poprzednie 12 miesięcy

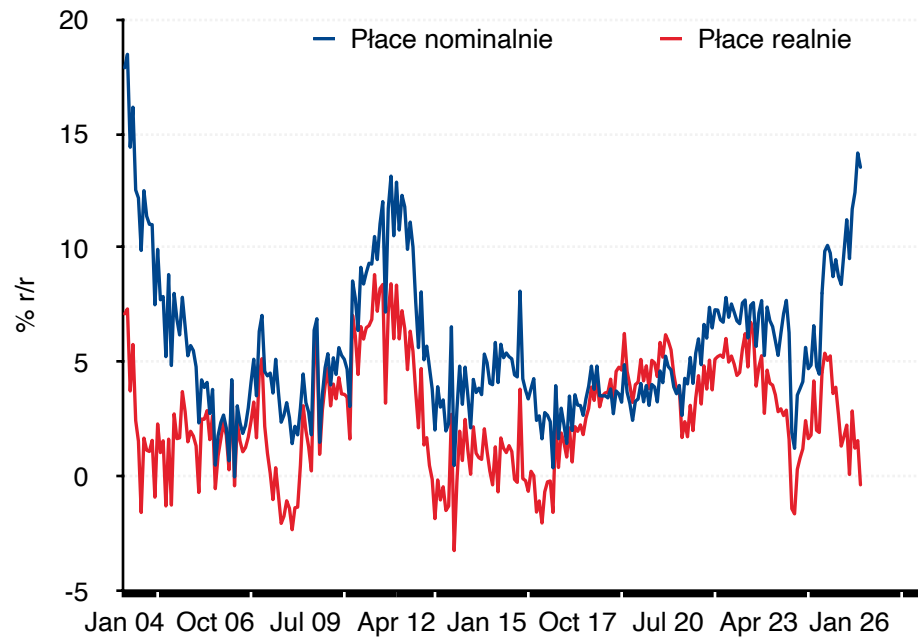


## Subiektywna ocena sytuacji finansowej

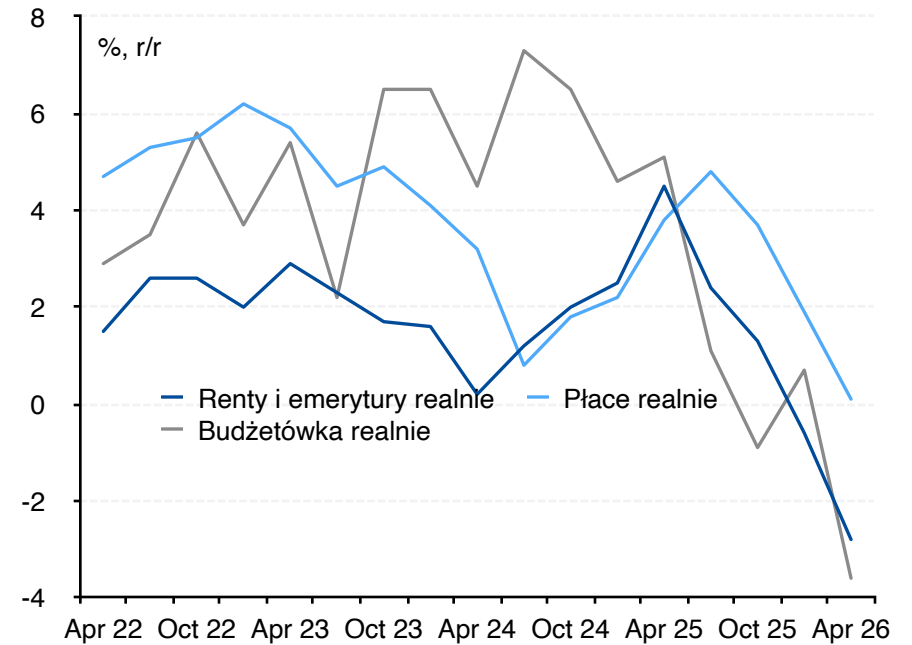


# Realny spadek dochodów

Dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw (~40% pracujących)



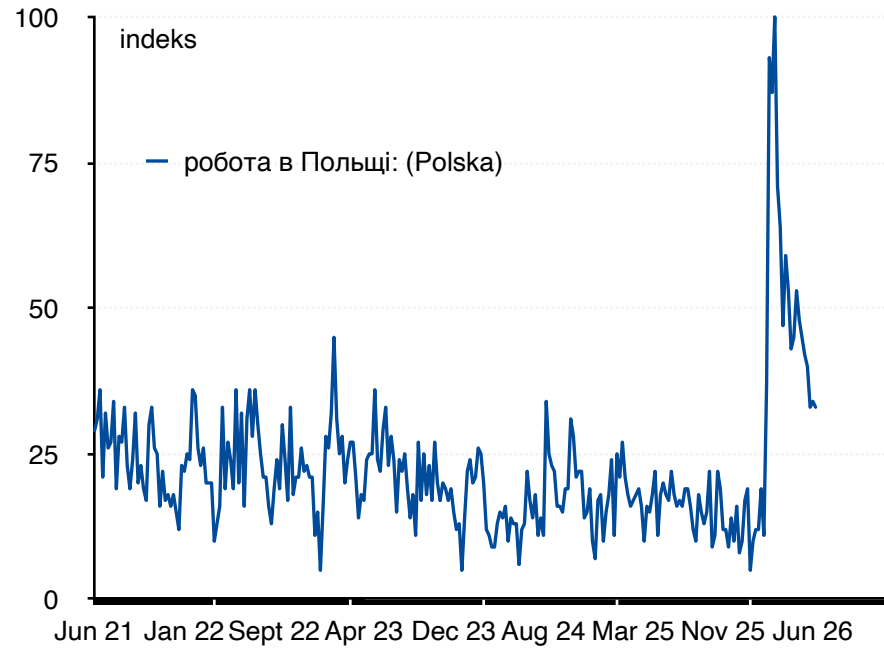
Dynamika dochodów w gospodarce narodowej



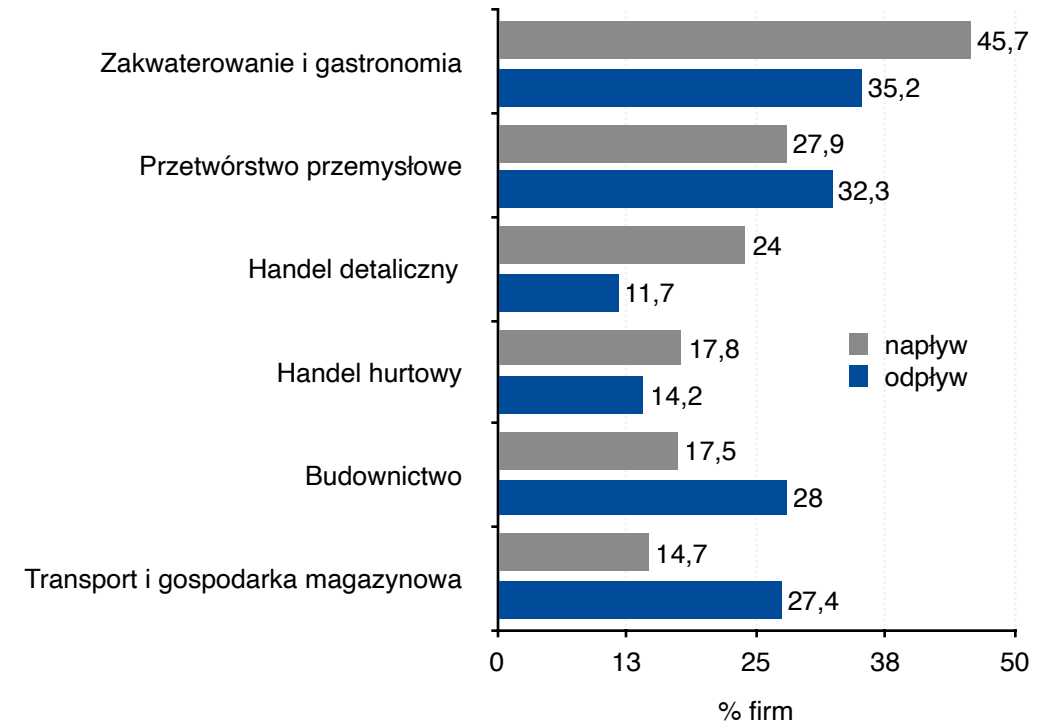


# Przepływy uchodźców a rynek pracy

## Ukraińcy szukają pracy

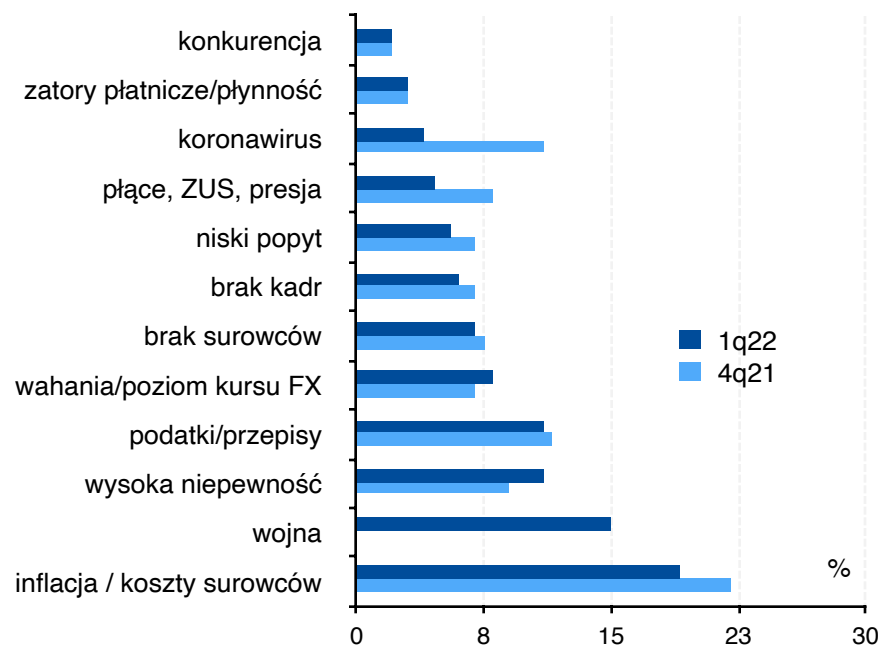


## Przepływy Ukraińców na rynku pracy



# Nastroje firm i konsumentów

Główne obawy firm (bariery rozwoju wg badań NBP)



Nastroje gospodarstw domowych

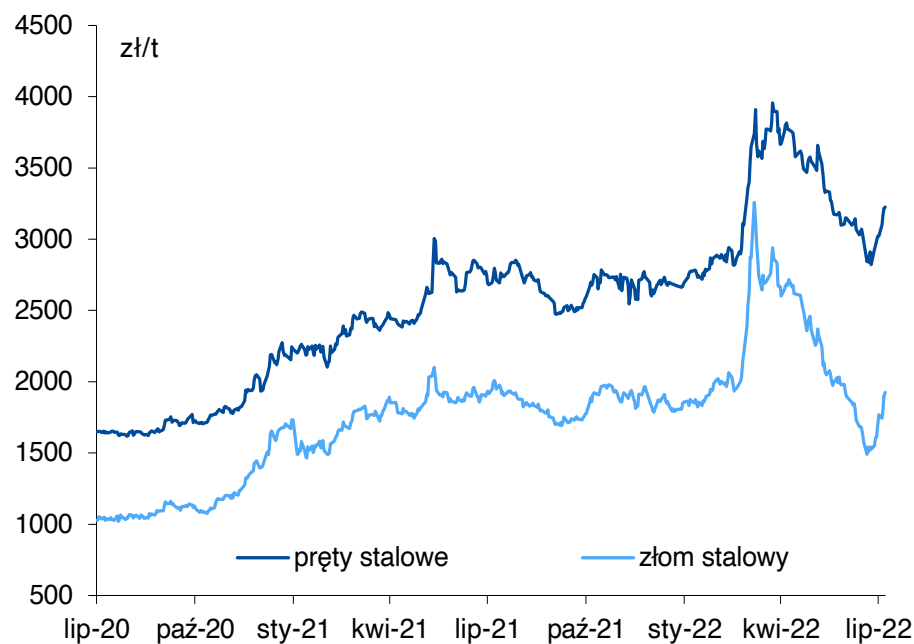


# Szok cenowy na rynku surowców powoli mija

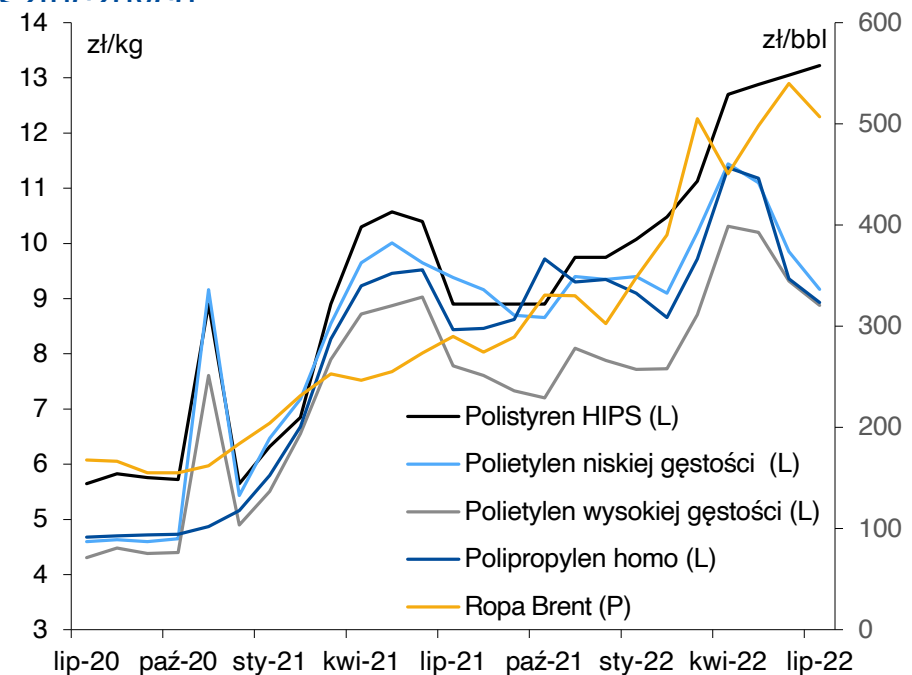


Bank Polski

## Ceny prętów stalowych i złomu stalowego



## Ceny ropy naftowej i wybranych tworzyw sztucznych

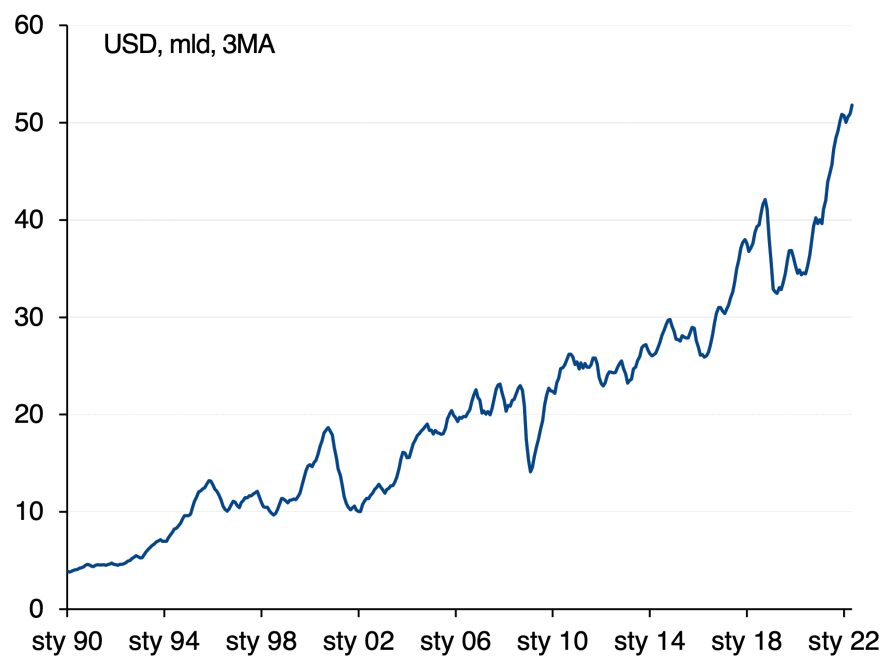


# Wąskie gardła w łańcuchach dostaw są stopniowo udrażniane

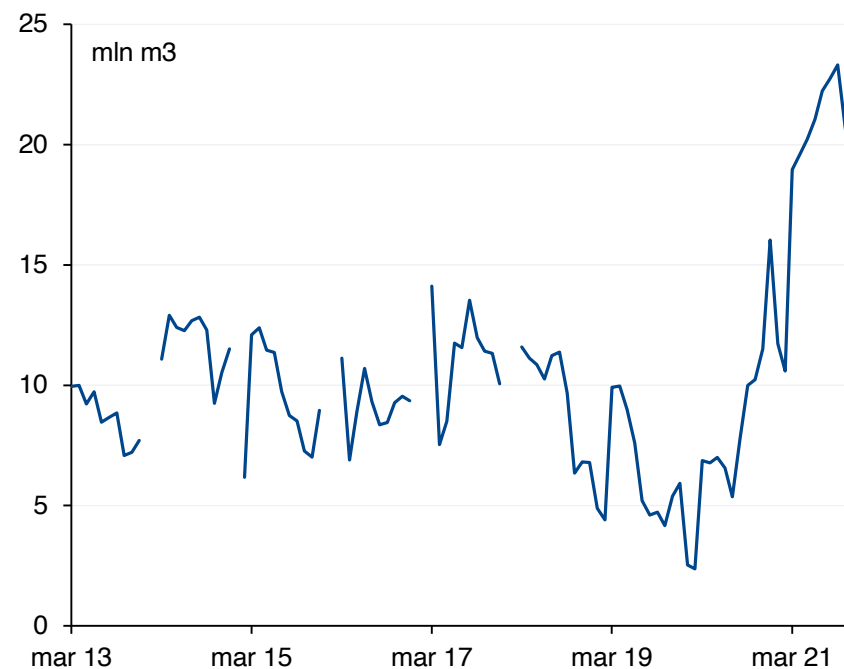


Bank Polski

## Globalna produkcja półprzewodników



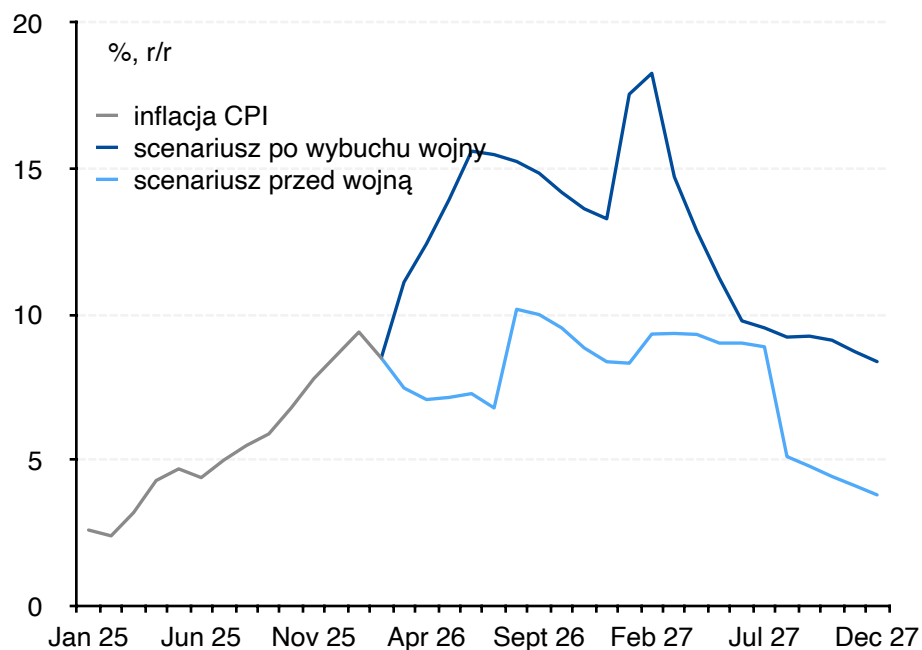
## Produkcja kontenerów w Chinach



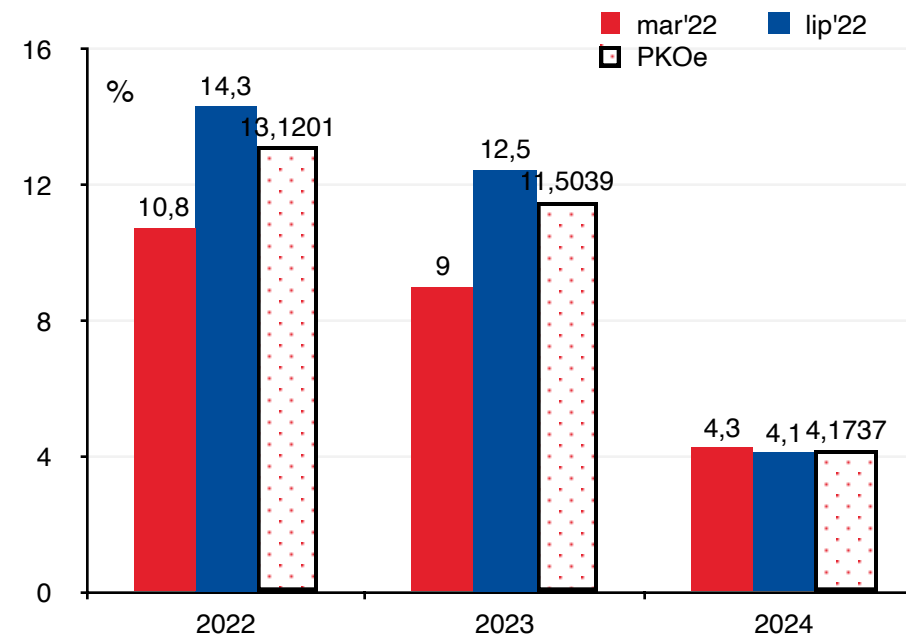


# Czy inflacja zostanie z nami na dłużej?

## Inflacja CPI – prognozy przed wojną i dziś



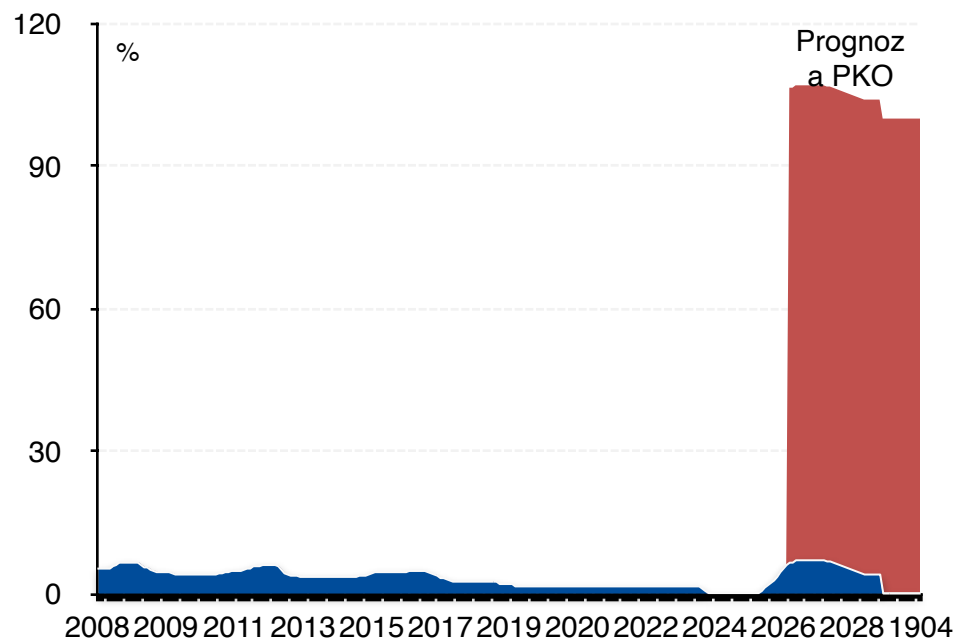
## Projekcja inflacji NBP a prognoza PKO



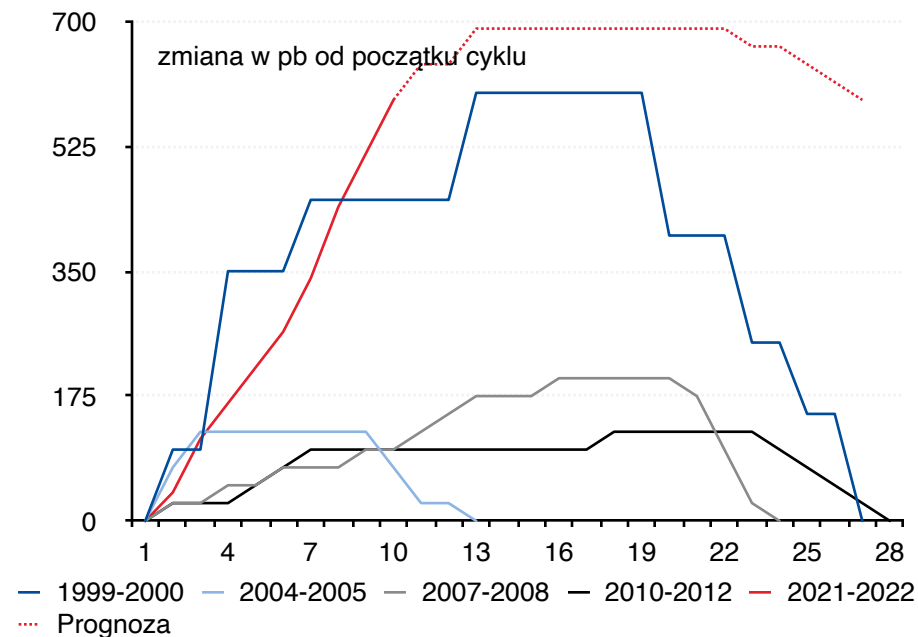


# Największy cykl podwyżek stóp procentowych w historii

## Stopa referencyjna NBP



## Cykle podwyżek stóp procentowych NBP

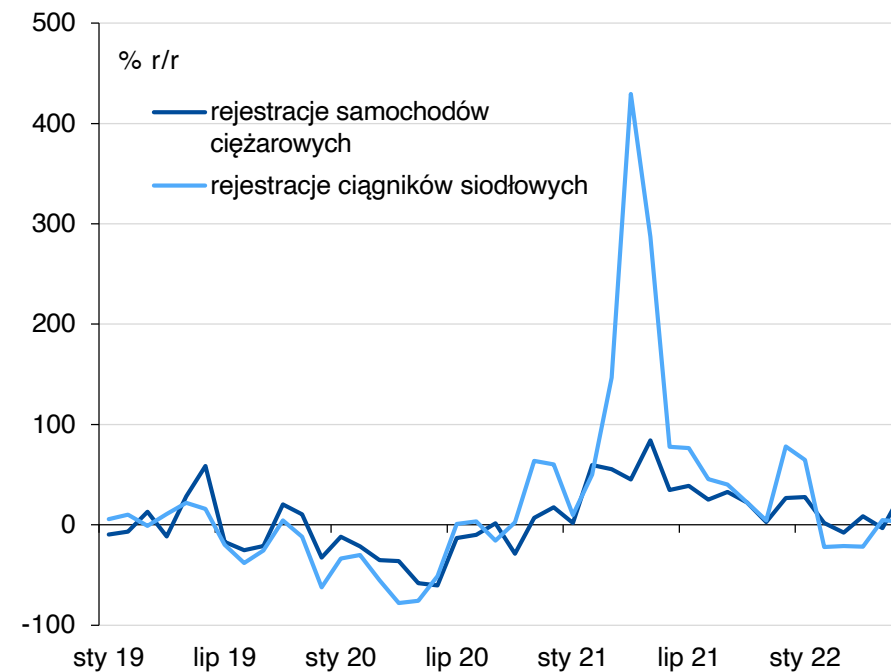


# Co z inwestycjami?

## Plany inwestycyjne krajowych firm a inwestycje w gospodarce



## Rejestracje pojazdów





# Zestawienie prognoz makroekonomicznych

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022P	2023P
<b>Sfera realna</b>								
Realny PKB ( %, r/r)	3,1	4,8	5,4	4,7	-2,2	5,9	4,9	1,3
Popyt krajowy (%, r/r)	2,3	4,9	5,6	3,6	-2,9	7,6	7,2	0,0
Sprzedaż krajowa (pp)	1,0	3,7	5,0	4,4	-2,2	5,1	3,7	2,8
Inwestycje (%, r/r)	-8,2	4,0	9,4	6,1	-4,9	3,8	-2,0	6,1
Konsumpcja prywatna (%, r/r)	3,9	4,8	4,3	4,0	-3,0	6,1	6,2	2,2
Zapasy (pp)	1,3	0,8	0,4	-1,0	-0,8	1,9	3,2	-2,8
Eksport netto (pp)	0,8	0,3	0,0	1,3	0,8	-1,1	-2,0	1,3
Eksport (%, r/r)	9,3	9,6	6,9	5,2	0,0	11,8	0,4	3,9
Import (%, r/r)	7,9	10,2	7,4	3,0	-1,1	15,9	3,9	1,7
<b>Rynek pracy</b>								
Zatrudnienie (%, r/r, przec.)	2,9	4,5	3,4	2,7	-1,2	0,5	2,5	2,2
Stopa bezrob. (%, koniec okresu)	8,2	6,6	5,8	5,2	6,3	5,4	4,7	4,1
Płace (%, r/r, przec., sekt. przed.)	4,1	5,6	7,1	6,6	4,8	8,8	12,0	9,6
<b>Procesy inflacyjne</b>								
Inflacja CPI (%)	-0,6	2,0	1,7	2,3	3,4	5,1	13,1	11,5
Inflacja bazowa (%)	-0,2	0,7	0,7	1,9	3,9	4,1	8,2	4,5
<b>Polityka pieniężna</b>								
Stopa referencyjna NBP (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	0,10	1,75	7,00	5,75
Stopa lombardowa NBP (%)	2,50	2,50	2,50	2,50	0,50	2,25	7,50	6,25
<b>Bilans płatniczy</b>								
Rachunek obr. bież.(% PKB)	-0,8	-0,3	-1,3	0,5	2,9	-0,7	-3,5	-3,3
Saldo handlowe (% PKB)	0,5	-0,1	-1,2	0,3	2,4	-0,1	-3,7	-4,2
<b>Polityka fiskalna</b>								
Deficyt publiczny (ESA2010, %PKB)	-2,4	-1,5	-0,2	-0,7	-6,9	-1,9	-2,8	-2,4
Dług publiczny (ESA2010, % PKB)	54,2	50,6	48,8	45,6	57,1	53,8	50,4	49,2
<b>Agregaty monetarne</b>								
Depozyty (%, r/r)	8,9	5,7	8,1	8,2	13,1	10,8	2,6	7,0
Kredyty (%, r/r)	3,5	6,2	6,0	4,7	-0,8	4,8	3,2	3,8



Bank Polski



Bank Polski

# Dziękuję za uwagę!

**Analizy ekonomiczne PKO Banku Polskiego:**

**<https://www.pkobp.pl/centrum-analiz/>**

# Zastrzeżenia prawne



Bank Polski

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.