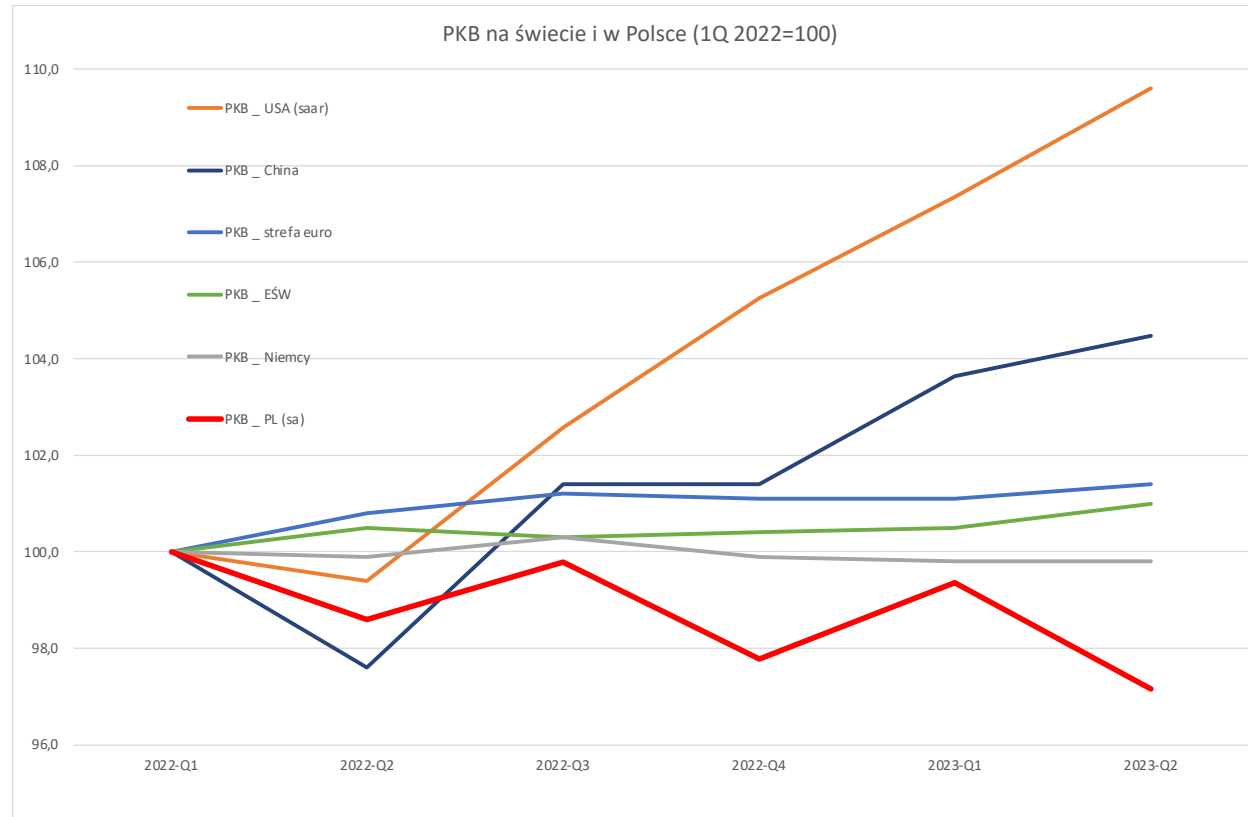


Aktualna sytuacja makroekonomiczna – puls gospodarki

Dr Sławomir Dudek

PKB na świecie i w Polsce

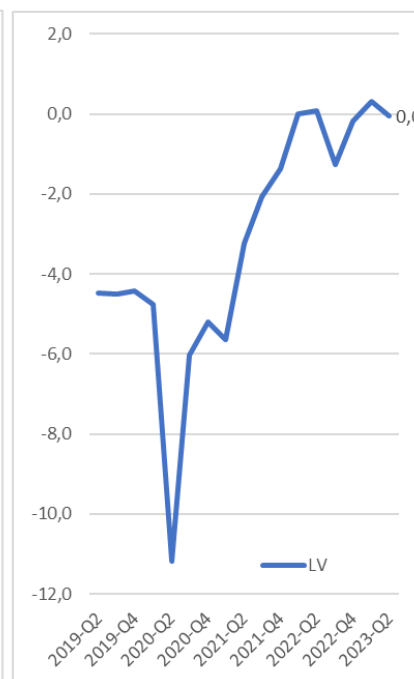
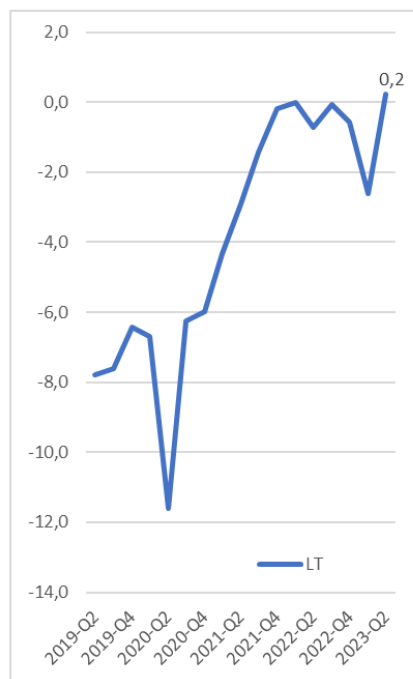
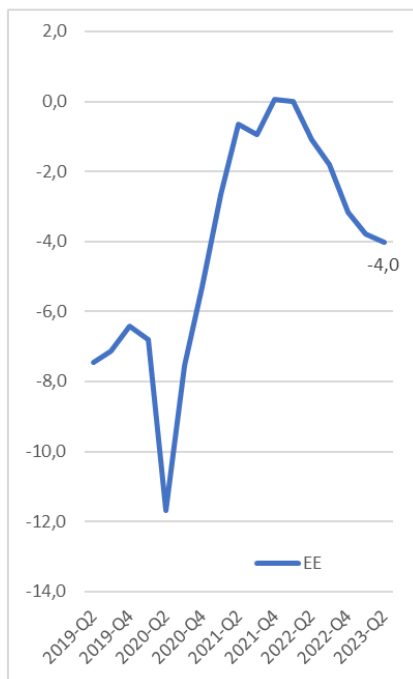
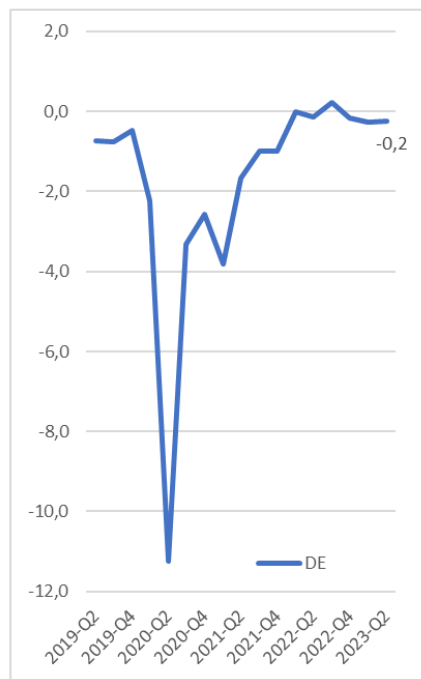
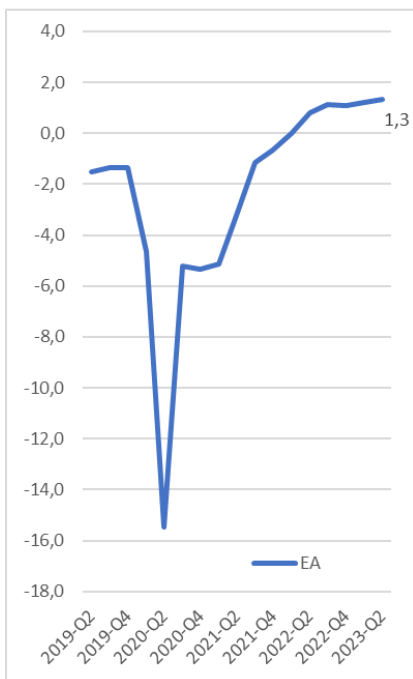
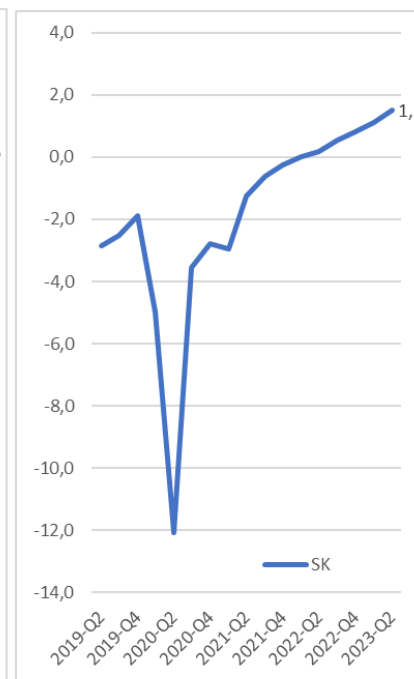
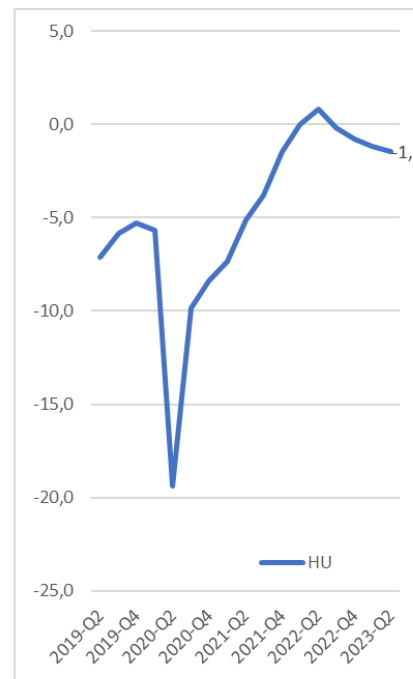
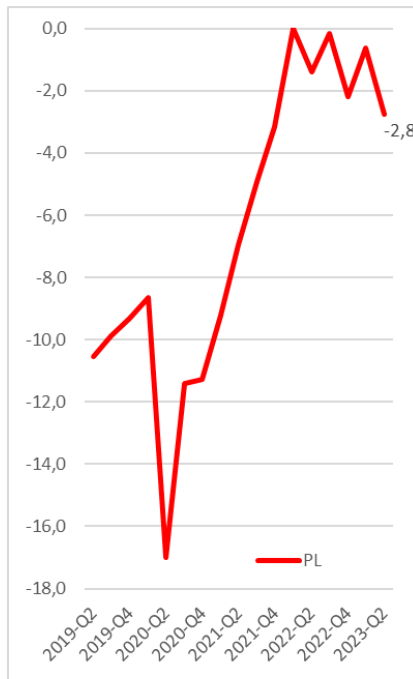
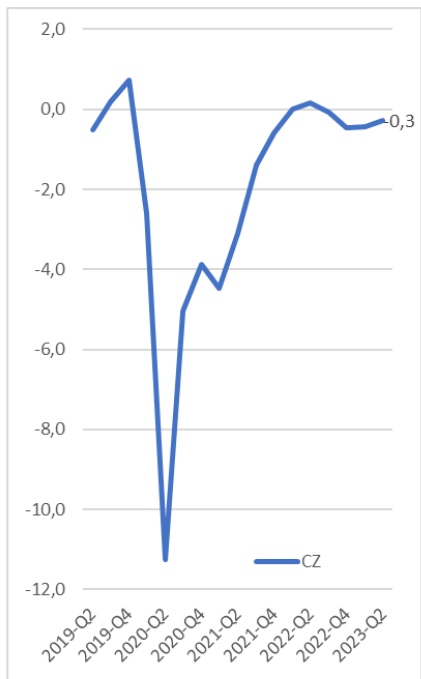


- spowolnienie (rocznej) dynamiki PKB w strefie euro
- przyspieszenie(rocznej) dynamiki PKB w USA
- wolniejsze niż oczekiwane ożywienie gospodarcze w Chinach
- spowolnienie dynamiki PKB przeciętnie w EŚW
- Niemcy i Polska wyraźnie poniżej przeciętnego wzrostu w UE

Recesja „techniczna” to pojęcie techniczne, nie ekonomiczne

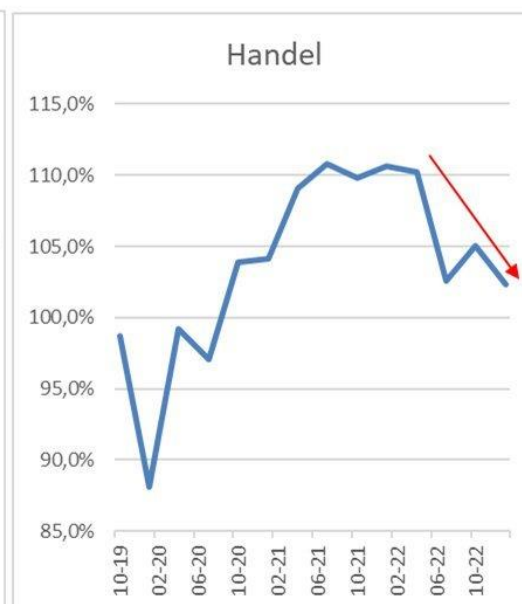
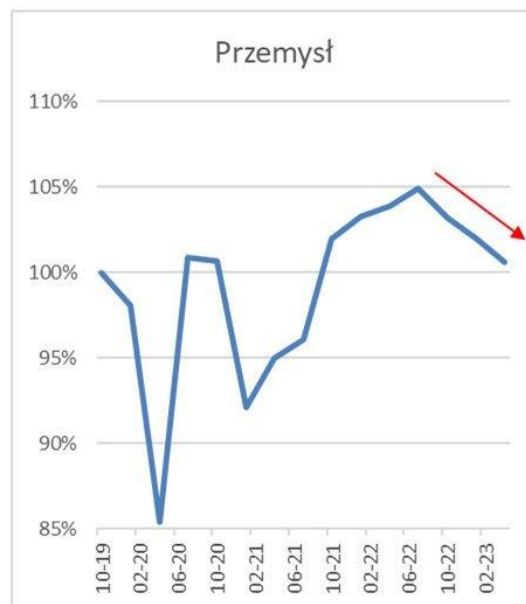
- Cykl klasyczny – definicja Burns-Mitchell
- Amerykański komitet datowania cyklu koniunkturalnych ignoruje regułę kciuka – techniczną recesję
- Zasada 3D - duration, depth, and diffusion
- Do wykrywania punktów zwrotnych stworzono specjalne procedury
 - Bry-Boschan
 - Stock-Watson
 - Podejście ABCD
- Recesja techniczna – dwa kwartały spadku QoQ SA

PKB – drugi najgłębszy spadek (1kw22=100)

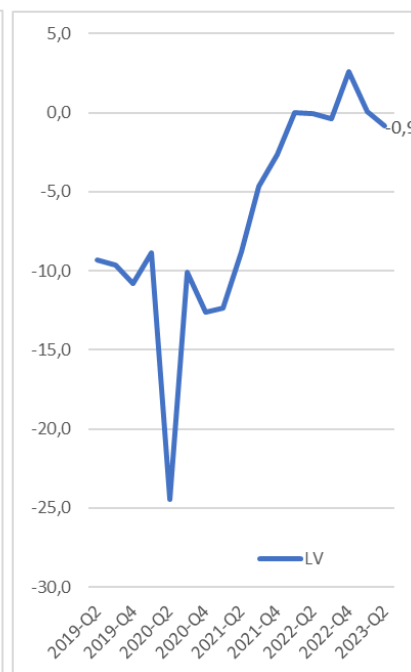
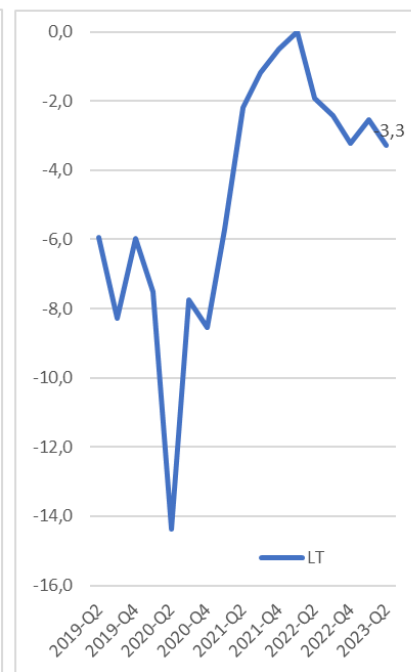
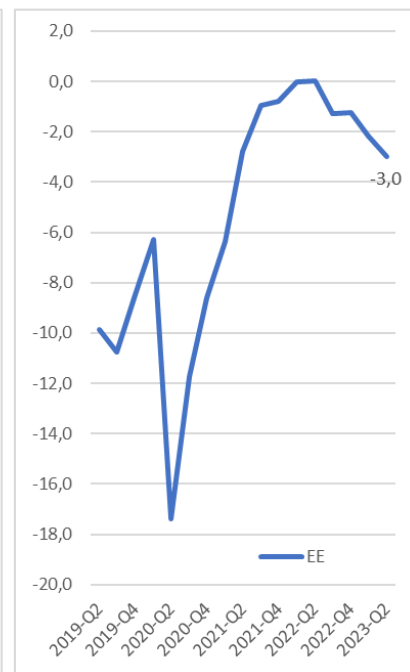
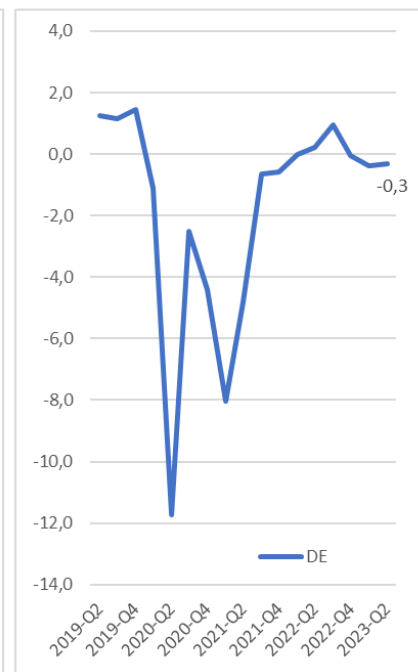
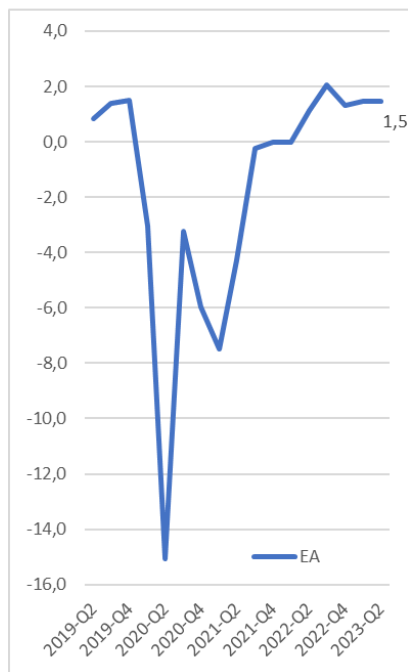
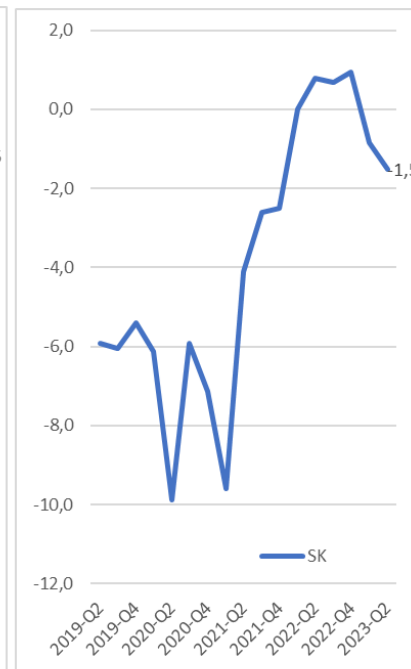
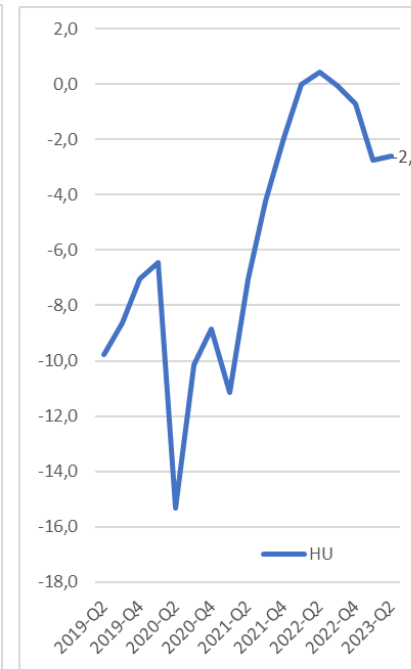
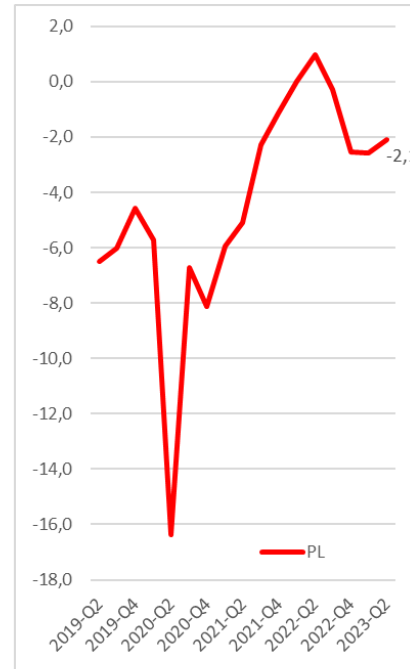
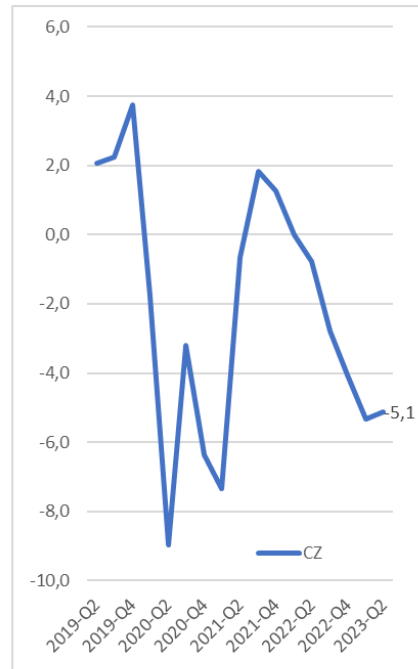




Recesja w Polsce rozlała się na przemysł, handel, konsumpcję.

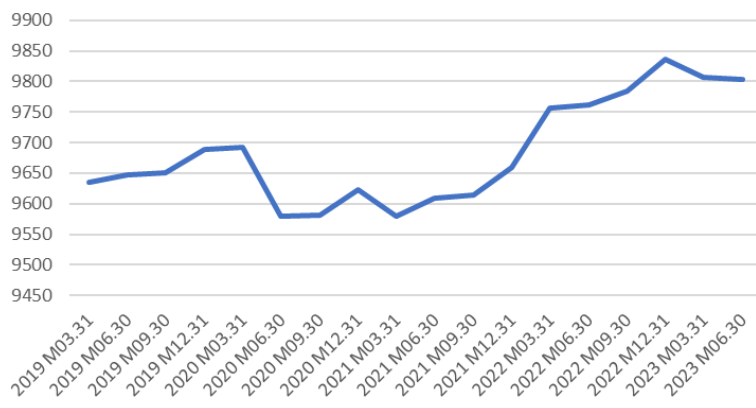


Konsumpcja już nie sprzyja dezinflacji (1kw22=100)

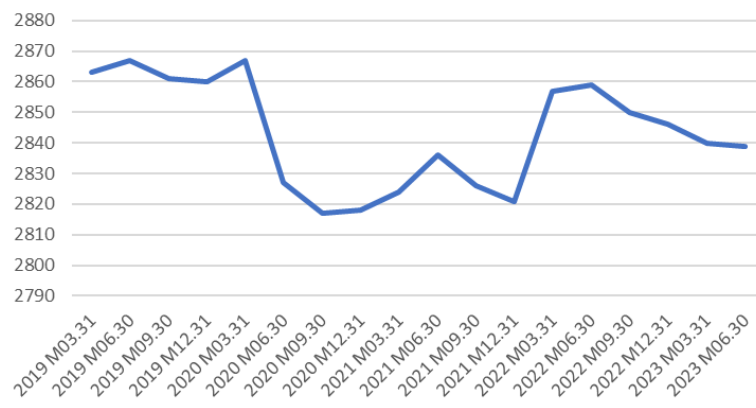


Na rynku pracy tendencja spadkowa

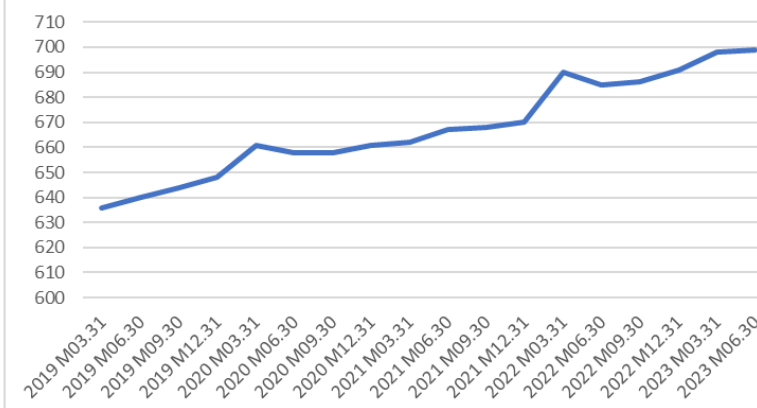
Pracujący - ogółem



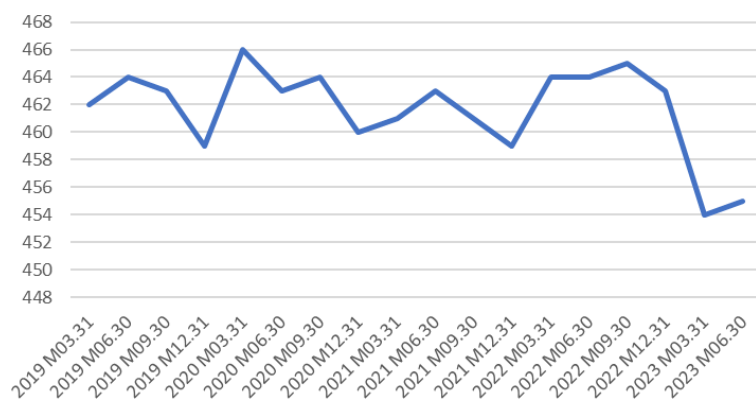
Pracujący - przemysł



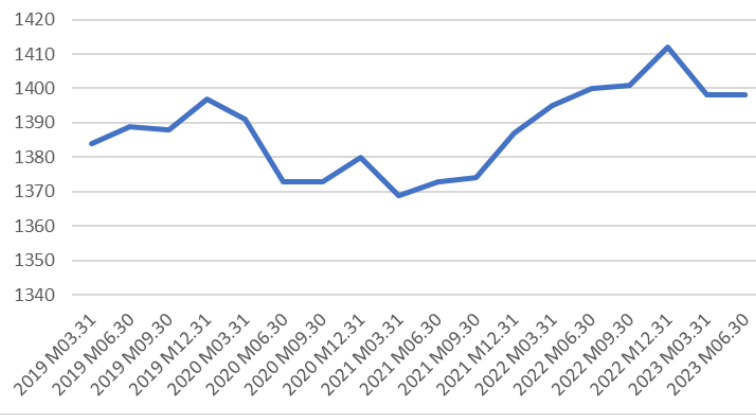
Pracujący - transport



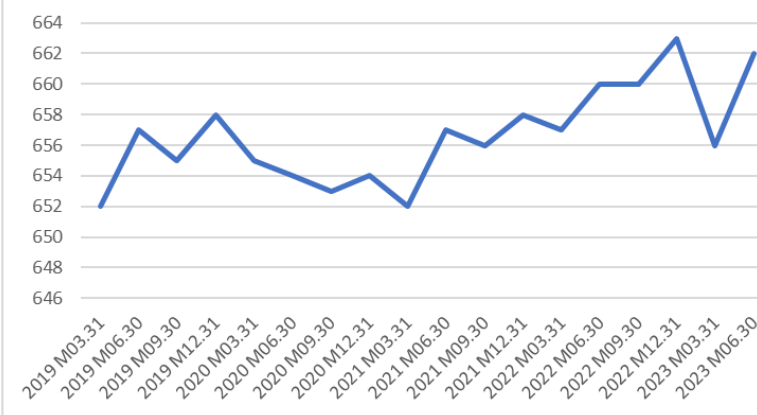
Pracujący - budownictwo



Pracujący - handel

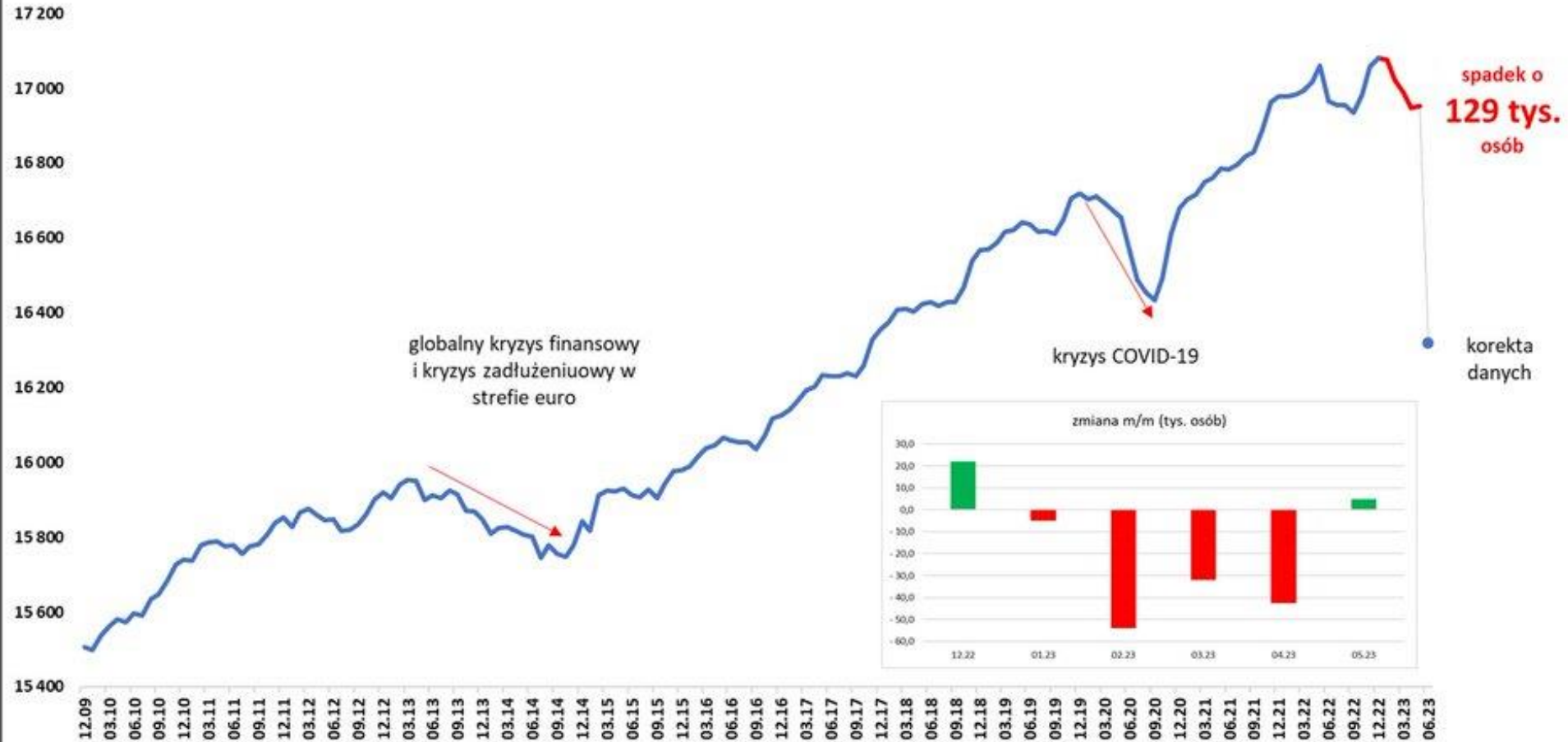


Pracujący - administracja



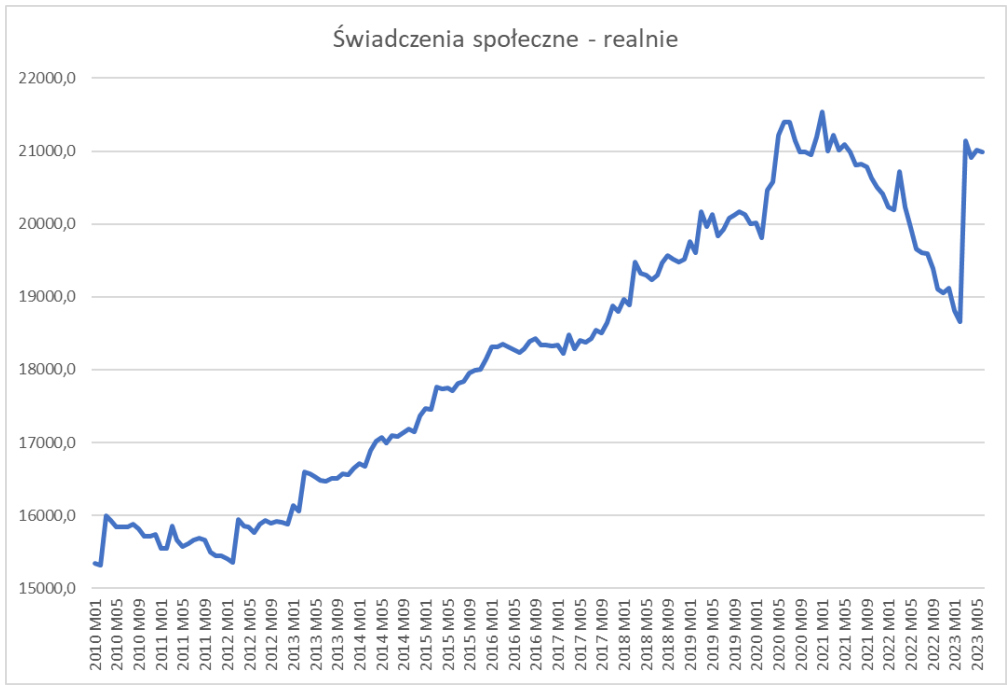
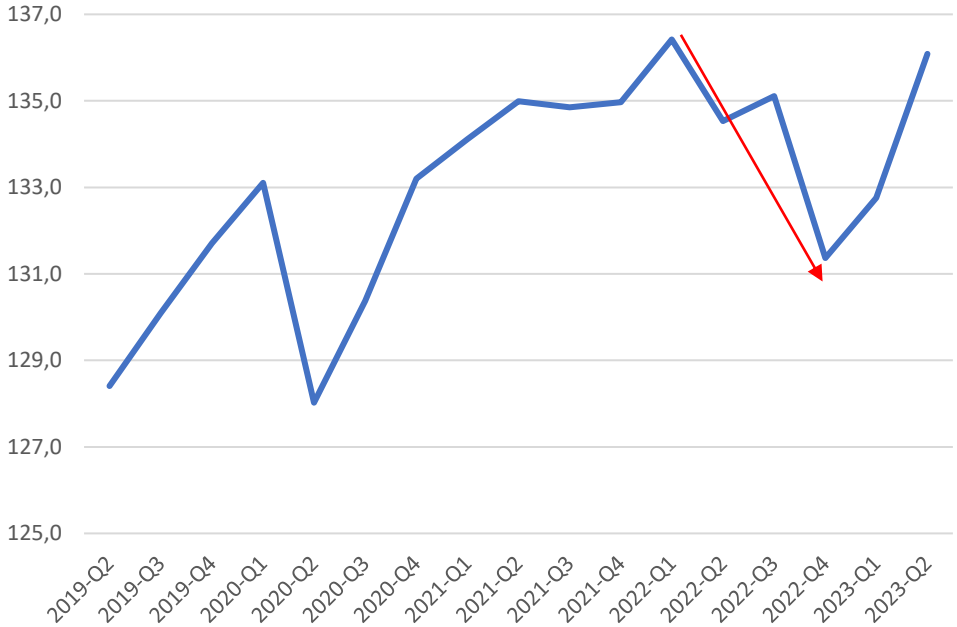


Ubezpieczeni w ubezpieczeniu zdrowotnym (w tys.)



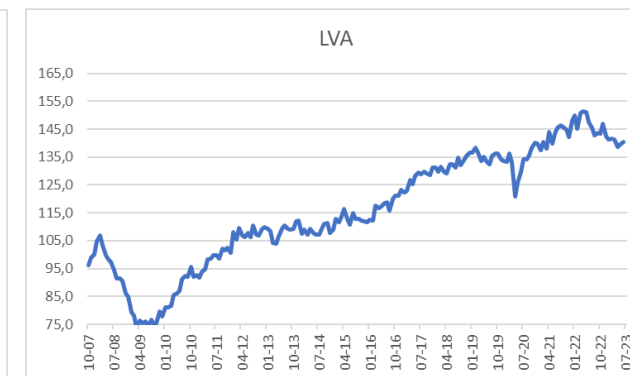
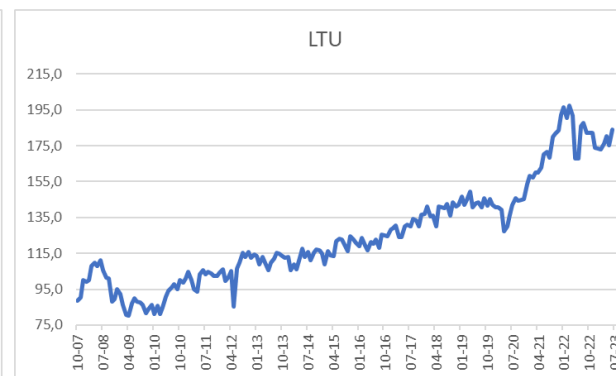
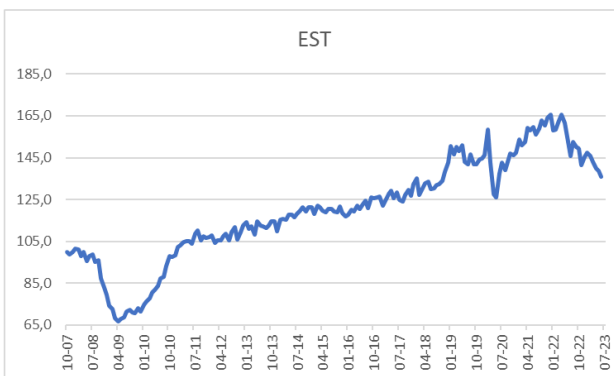
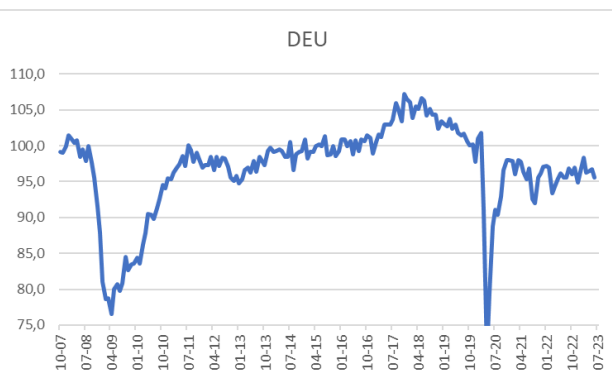
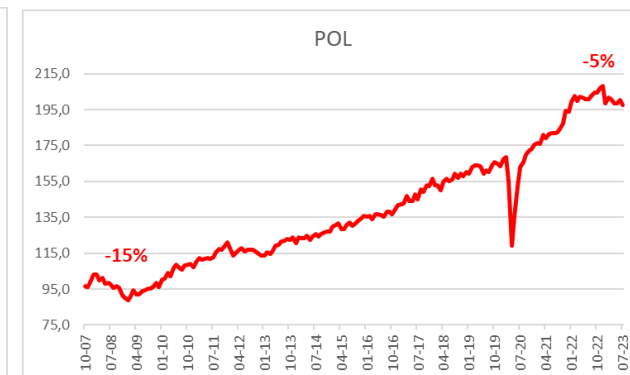
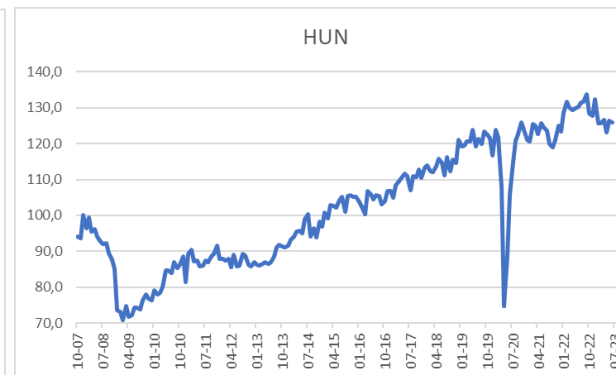
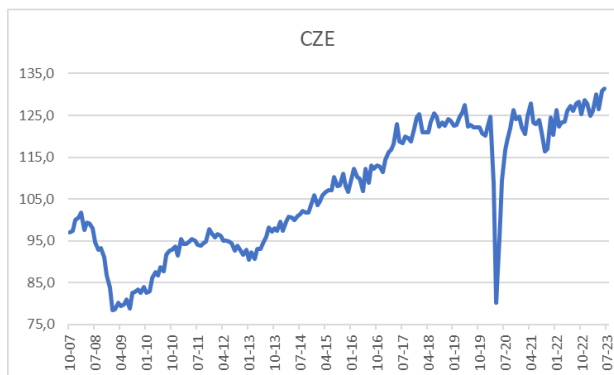
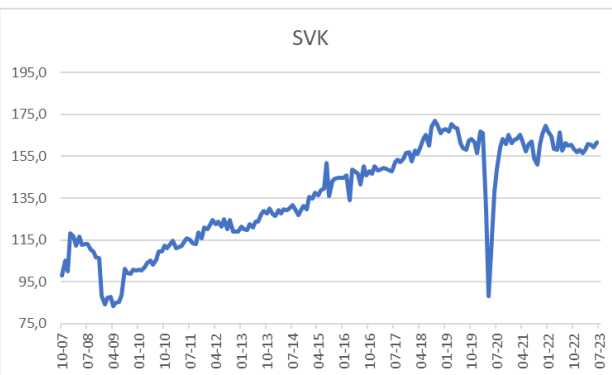
Źródło: @DudSlaw IFP na podstawie ZUS

Fundusz wynagrodzeń i świadczenia - proinflacyjne

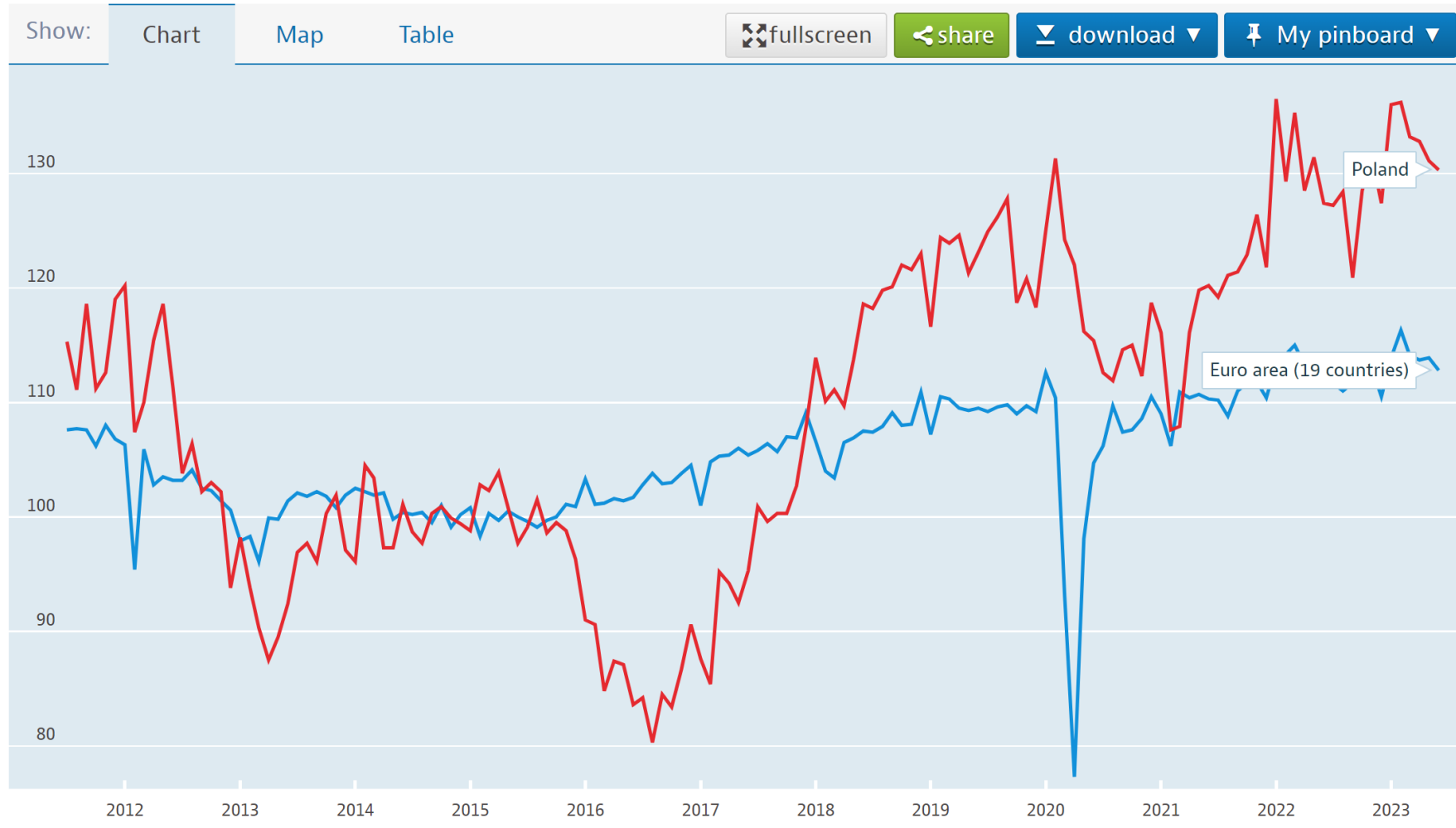


Źródło: opracowanie własne IFP na podstawie EUROSTAT

Płytkka, ale recesja w przemyśle



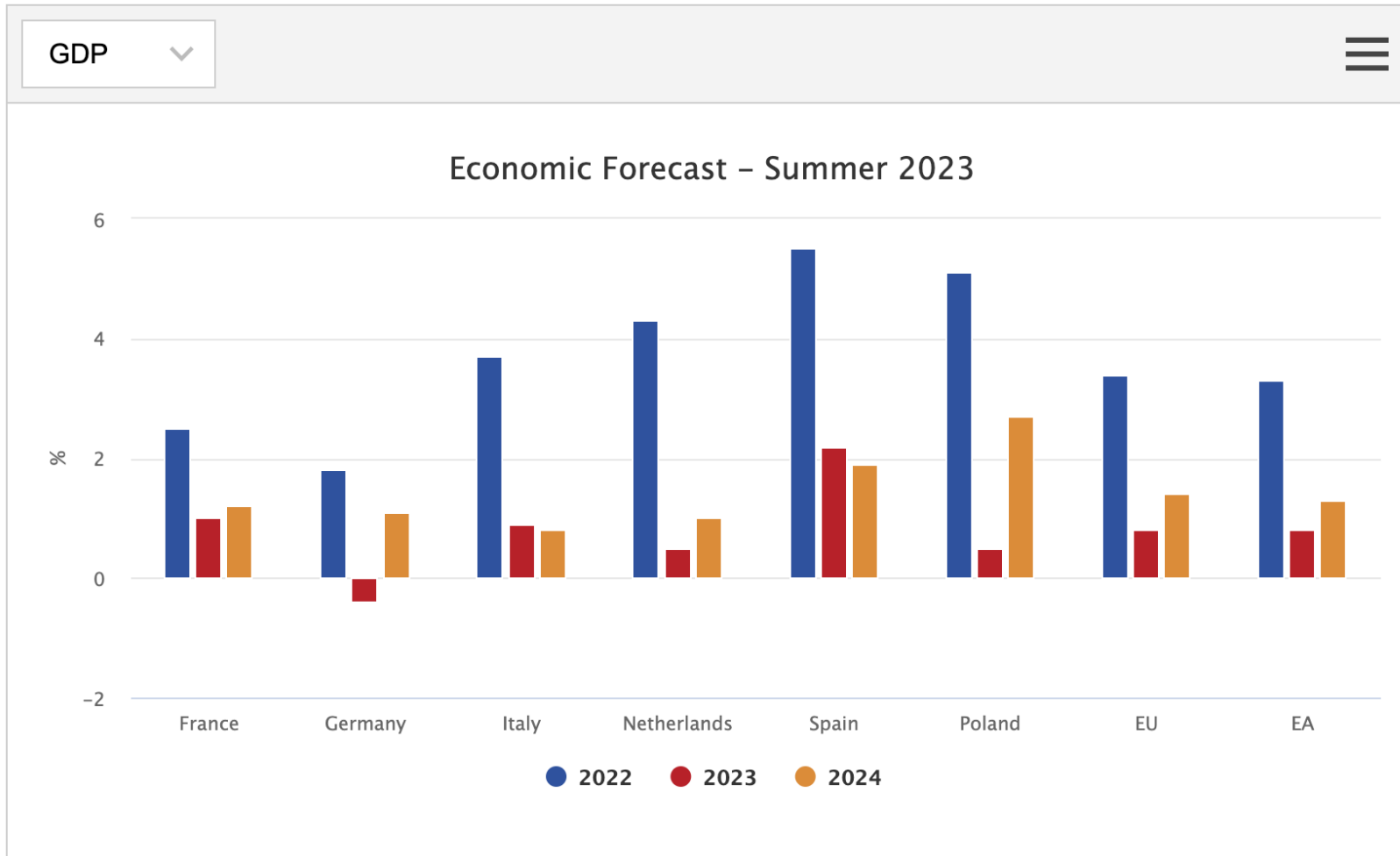
Budownictwo



Obroty w handlu detalicznym



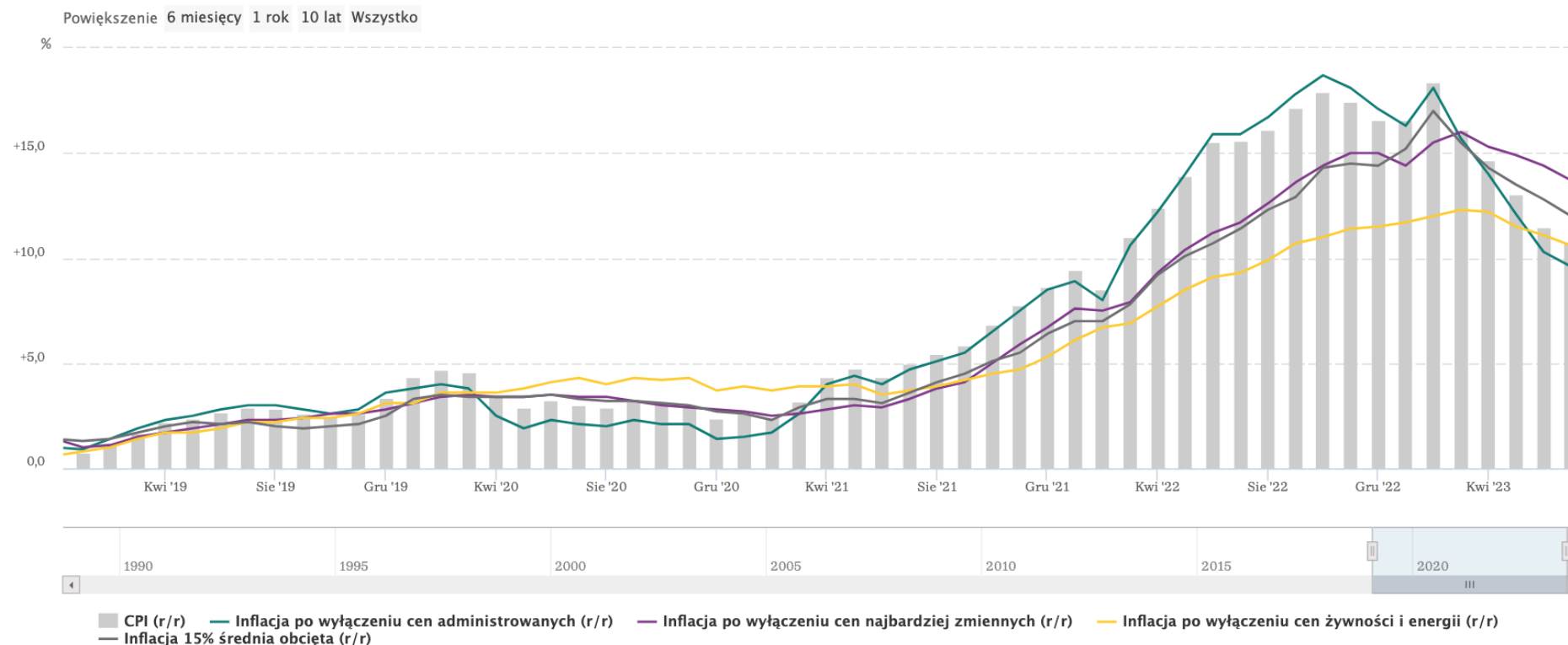
Prognozy PKB dla wybranych krajów UE wskazują na ożywienie w 2024 r.



- ożywienie gospodarcze w Polsce wciąż poniżej historycznego średniego wzrostu PKB
- bilans ryzyk raczej negatywny: fundusze UE, inflacja wciąż podwyższona, ożywienie w Niemczech ograniczone, eksport może przestać być siłą napędową,

Inflacja wciąż wysoka chociaż jej szczyt mamy za sobą

Inflacja bazowa (r/r)



Ostatnia aktualizacja danych:
Źródło: NBP, GUS

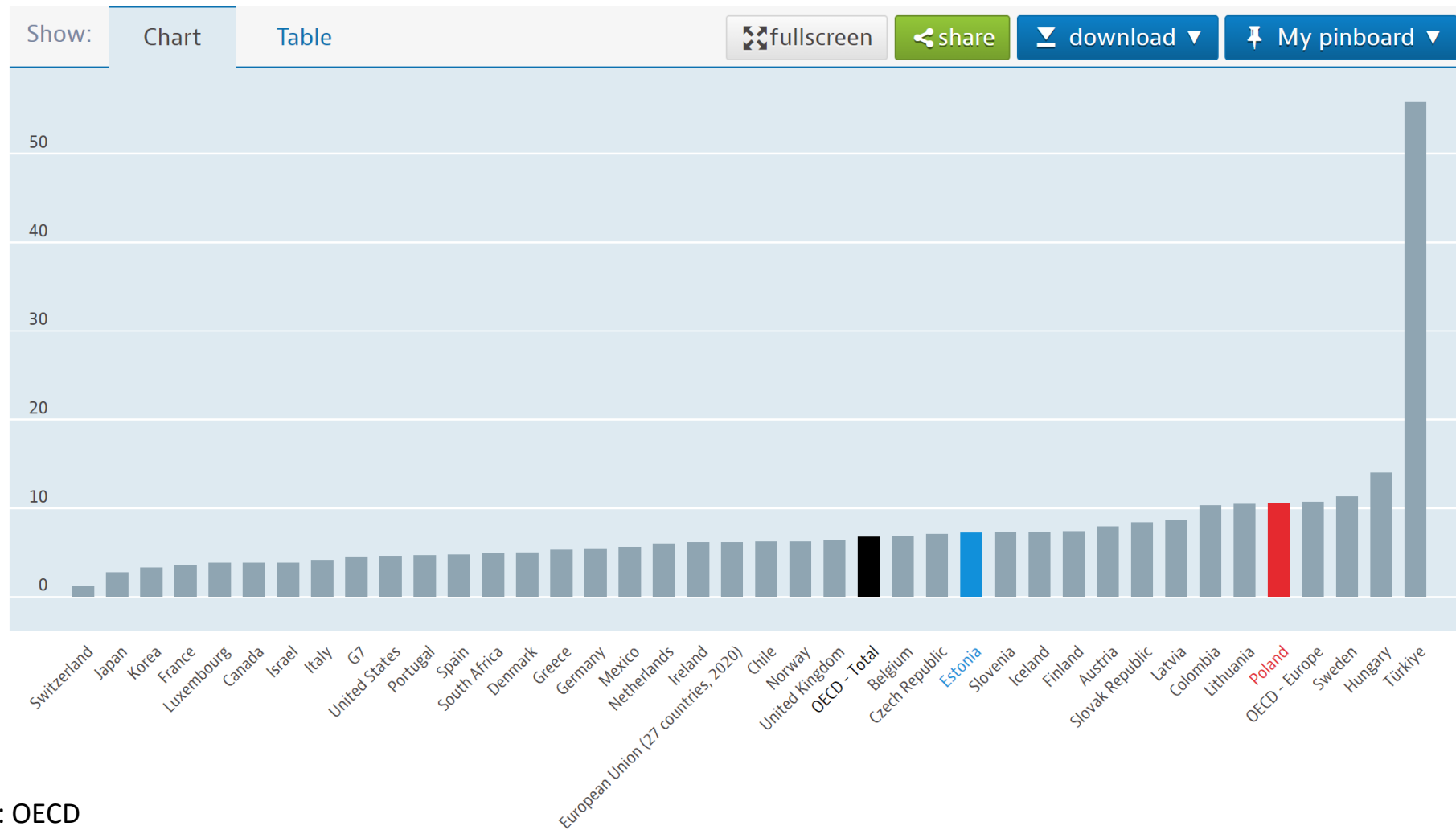
Dezinflacja

- Główne czynniki dezinflacji:
 - Ceny surowców energetycznych
 - Ceny surowców rolnych
 - Efekty statystyczne (bazowe) - we wrześniu odejmą nawet 0,9 pkt. proc. z inflacji (ale one będą wygasać)
- pozostają poza oddziaływaniem polityki pieniężnej
- Spadek inflacji bazowej wciąż jest ograniczony
 - Czynniki niepewności dotyczące dalszego spadku inflacji: wzrost wynagrodzeń powyżej 10%, poluzowanie (ekspansywna) polityki fiskalnej, proinflacyjna struktura wydatków publicznych, waloryzacja transferów socjalnych, wzrost płacy minimalnej i silny (ciasny) rynek pracy, zmiany taryf prądu i gazu od stycznia 2024 r., wygaszenie tarczy antyinflacyjnej od stycznia 2024 r., niepewność wokół dalszego przenoszenia wcześniejszych szoków kosztowych na ceny, wzrost kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych, deprecjacja złotego.
 - Dezinflacji sprzyjają: spowolnienie gospodarcze (ale oczekujemy umiarkowanego ożywienia), spadek oczekiwań inflacyjnych,

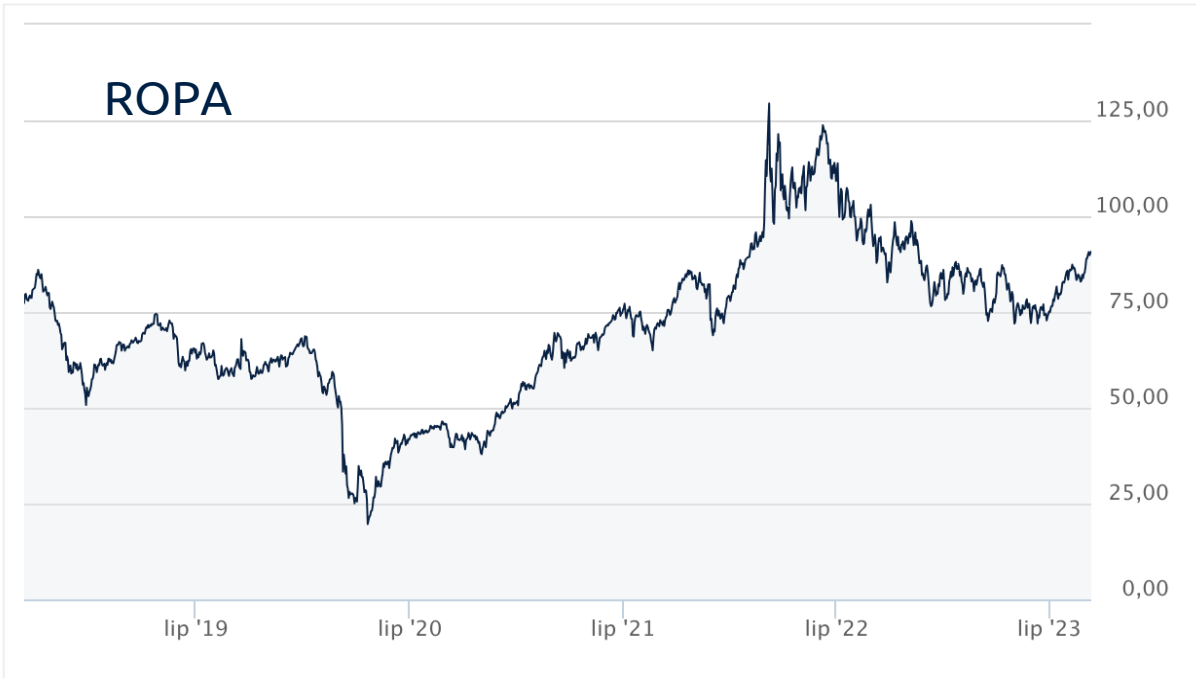
4 najwyższa inflacja bazowa

Inflation (GPI) Total less food, less energy, Annual growth rate (%), Aug 2023 or latest available

Source: Prices: Consumer prices



Ceny surowców energetycznych

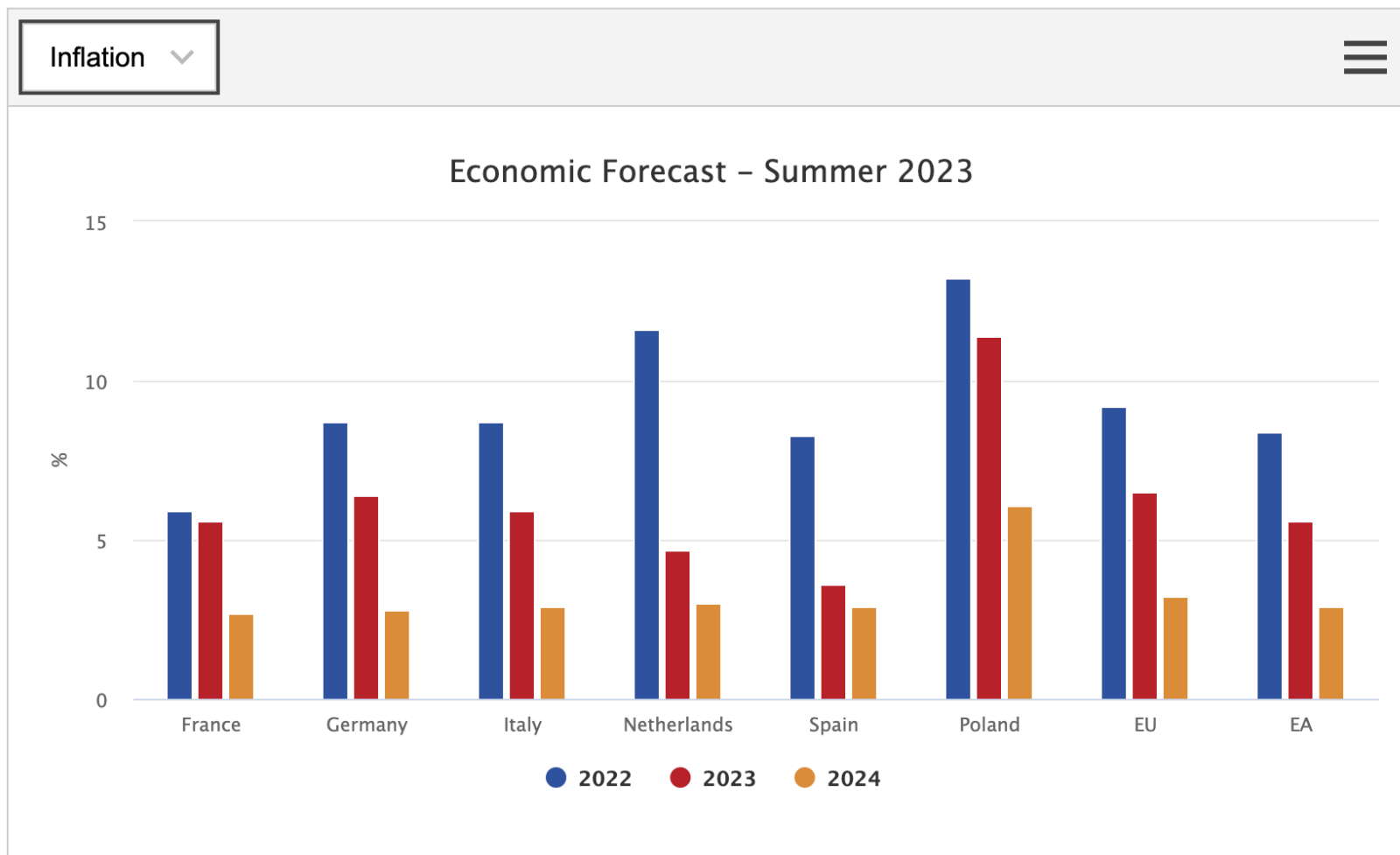


Ceny żywności



World Food Price Index							
The FAO Food Price Index (FFPI) is a measure of the monthly change in international prices of a basket of food commodities. It consists of the average of five commodity group price indices weighted by the average export shares of each of the groups over 2014-2016. The FFPI is calculated as the trade-weighted average of the prices of food commodities spanning the key agricultural markets for cereals, vegetable oils, sugar, meat and dairy products. While these commodities represent about 40 percent of gross agricultural food commodity trade (FAOSTAT), they are chosen for their high and strategic importance in global food security and trade.							
Actual	Previous	Highest	Lowest	Dates	Unit	Frequency	
121.40	124.00	159.70	50.50	1990 - 2023	Index Points	Monthly	2014-2016=100

Prognozy inflacji (KE) wskazują ponownie na Polskę jako kraj z najwyższą inflacją w UE



GDP

Euro area:
2023: **0.8%**
2024: **1.3%**

EU:
2023: **0.8%**
2024: **1.4%**



Inflation

Euro area:
2023: **5.6%**
2024: **2.9%**

EU:
2023: **6.5%**
2024: **3.2%**

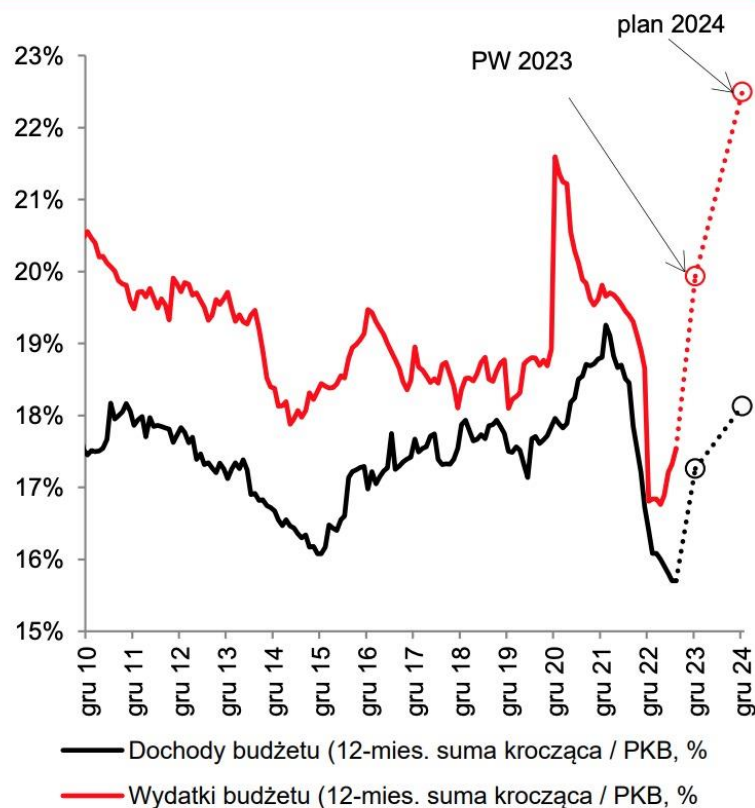
Ukryta inflacja – interwencje rządu (scenariusz węgierski)

- Czasowo obniżone stawki VAT na żywność – 1-2 pkt. proc. r/r
- Zamrożenie cen prądu i gazu - ?
- Centralnie sterowane ceny (kolej, autostrady ...?) - ?
- Dziwne zachowanie cen paliw („efekt Obajtka”) – 1-2 pkt. proc. r/r

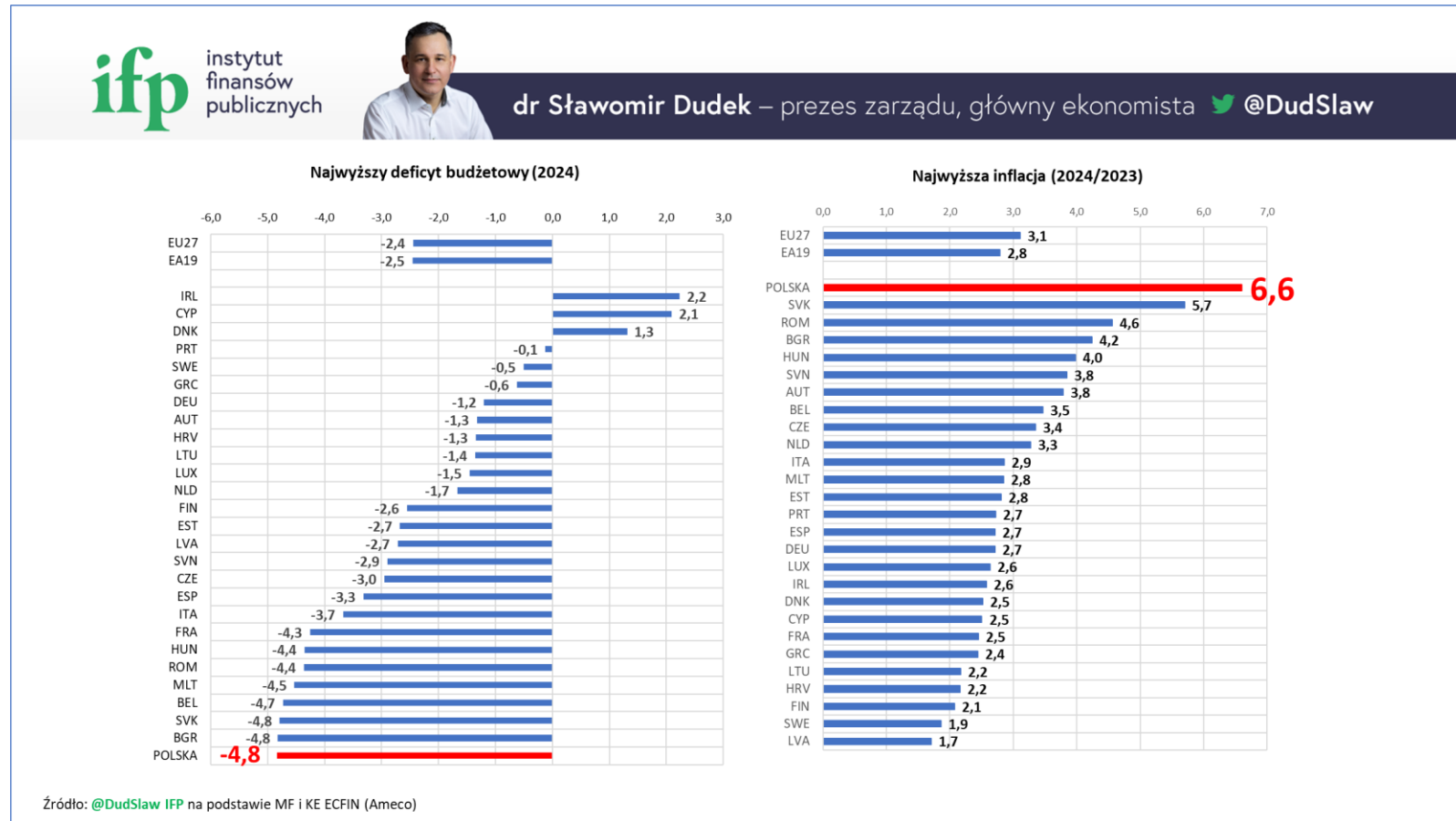
- Łącznie od 3 do 5 pkt. proc. r/r dodatkowej inflacji
- Na początku przyszłego roku może to ulec odwróceniu (ryzyka infl.)

Bardzo silna ekspansja fiskalna

Dochody i wydatki budżetu w relacji do PKB (12-mies. suma krocząca, % PKB)



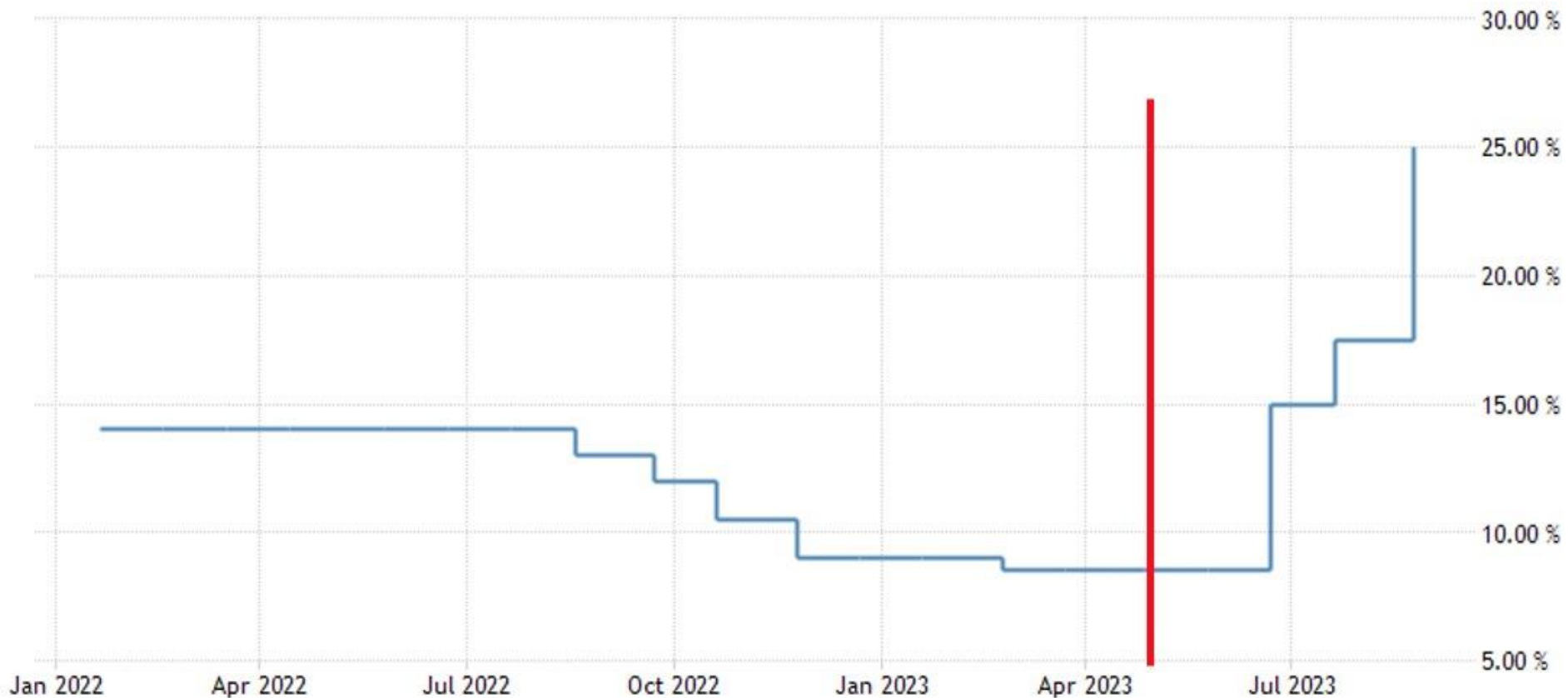
Źródło: Ministerstwo Finansów, Santander



Źródło: opracowanie własne na podstawie KE

Czy grozi nam ponowny wzrost stóp procentowych

Turcja: stopy procentowe przed i po wyborach (wybory w maju 2023)



Zagadnienia do dyskusji / komentarzy

1. Czy mamy recesję? Czy to jest stagflacja?
2. Perspektywy wzrostu gospodarczego w Polsce w 2023-2024?
3. Czy mamy szansę na osiągnięcie celu inflacyjnego w 2025 r.?
4. Ocena w kontekście perspektyw wzrostu i inflacji ostatnią decyzję RPP?
 - Czy grozi nam scenariusz turecki i/lub węgierski. Odbicia inflacji na początku przyszłego roku i konieczność ponownego podnoszenia stóp procentowych tak jak w Turcji?
5. Policy-mix? Budżet 2024? Polityka pieniężna?
6. Jakie są największe zagrożenia rozwoju gospodarczego Polski?
7. Jakie są najważniejsze rekomendacje dla polityki gospodarczej na najbliższe lata?