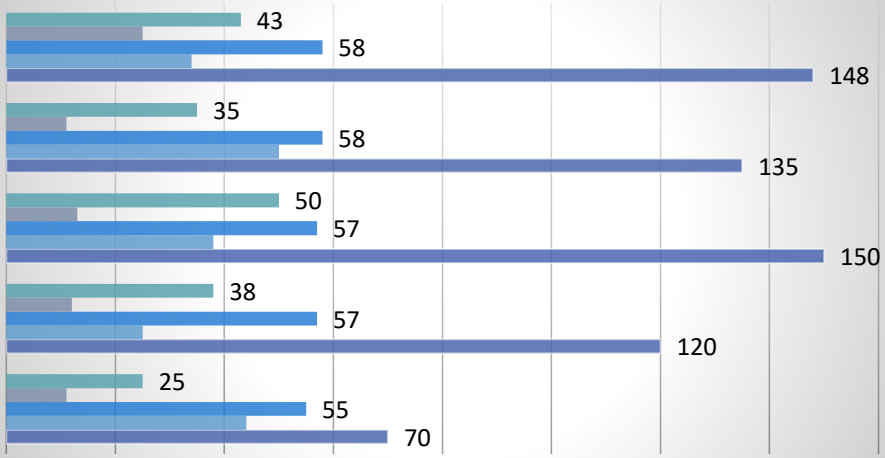
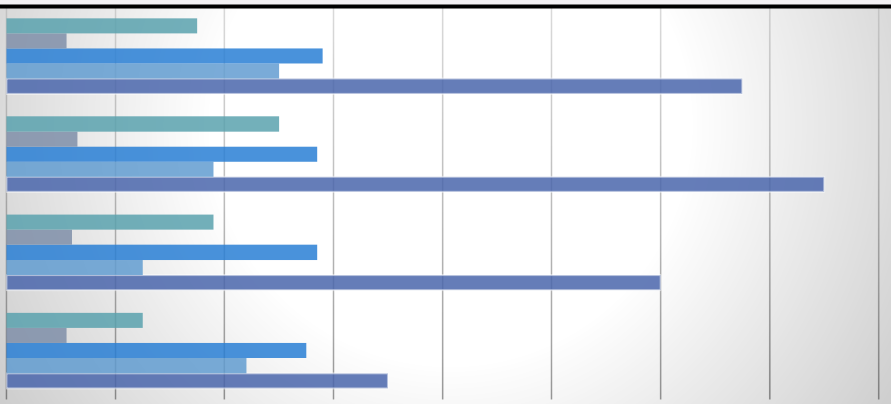
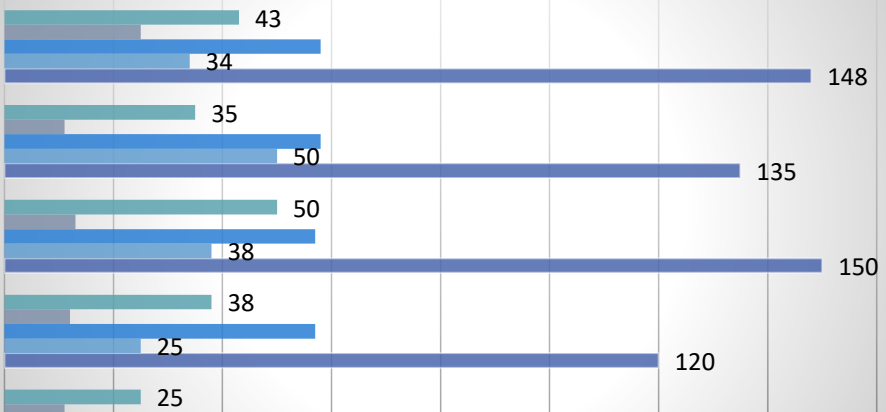


RAPORT
WPŁYW INFLACJI
NA GOSPODARKĘ

PROF. DR HAB. KONRAD RACZKOWSKI

INSTYTUT EKONOMICZNY SPOŁECZNEJ AKADEMII NAUK





SIERPIEŃ
2021

SPIS TREŚCI

Spis treści 2

Wstęp 3

1. Streszczenie 4

2. Koncepcja pojęcia inflacji 5

3. Metodologia 8

3.1. Metodologia badania cen konsumpcyjnych w Polsce - *CPI* 9

3.2. Metodologia badania cen konsumpcyjnych w Polsce - HICP 10

3.3. Koszyk towarów i usług konsumpcyjnych oraz jego klasyfikacja 11

3.4. Wybór reprezentantów do koszyka inflacyjnego 12

4. Inflacja – plusy i minusy 16

4.1. Inflacja i jej znaczenie dla działalności przedsiębiorstw 17

4.2. Inflacja i jej znaczenie dla gospodarstw domowych 18

5. Miary makroekonomiczne związane z inflacją 19

6. Inflacja – dodatnia czy ujemna stopa inflacji 21

7. Dynamika cen – obecne realia 23

8. Covidowy nawis inflacyjny – drogi wyjścia 37

9. Czynniki determinujące inflację w najbliższych latach 38

10. Oczekiwania inflacyjne w Polsce, w Unii Europejskiej i na świecie 40

11. Indeksacja i zmiany wartości pieniądza w czasie 42

12. Inflacja w poszczególnych sektorach gospodarki 44

13. Zestawienie tabel, rysunków i wykresów 52

13.1. Zestawienie wykresów 52

13.2. Zestawienie rysunków 53

13.3. Zestawienie tabel 53

14. Literatura 53

15. Załączniki 56

15.1. Załącznik nr 1 56

15.2. Załącznik nr 2 58

WSTĘP

Pandemia Covid-19 przemodelowała światową gospodarkę nie tylko prowadząc do szoków podażowo-popytowych, ale także ingerując w zmiany na rynkach akcji i obligacji, co wpływa głównie na wartość portfela funduszy emerytalnych, wskaźniki zadłużenia oraz siłę nabywczą pieniądza. Główne indeksy światowe, jak m.in. Dow Jones, FTSE, Nikkei zaliczyły ogromne spadki na początku pandemii, żeby powoli odrabiać straty, gdy medyczne przeciwdziałanie pandemii nabrało tempa, wraz z falą napływającego kapitału spekulacyjnego.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy szacuje światowy PKB w roku 2020 o blisko 3 biliony dolarów niższy, niż w roku 2019, wyliczając jednocześnie światowy wzrost gospodarczy w 2021 r. na 6% PKB. Dynamika tego wzrostu będzie nieznacznie inna dla rynków rozwiniętych oraz dla rozwijających się, czy wschodzących. Jednocześnie w roku 2022 r. prognozowany jest wzrost światowego PKB o 4,9%, a dynamika wzrostu PKB w Polsce w 2021 r. powinna wynieść według centralnej ścieżki projekcji NBP 5% w 2021 r., przy ponad 5% dynamice wzrostu zarówno w roku 2022, jak i 2023 r.

Wydaje się, że świat powoli wychodzi ze społecznego i gospodarczego szoku pandemii, niemniej wyjście to nie będzie szybkie, czy proste, a jego charakter będzie asymetryczny. Powstały niespotykany na skalę światową dług pandemii, rozumiany jako dług publiczny zaciągnięty w czasie pandemii uruchomił duże transfery wsparcia kierowane do gospodarki, które stanowią de facto nowe zobowiązanie zaciągnięte na koszt wszystkich podatników. Rządy poszczególnych państw za pośrednictwem banków centralnych dążąc do obniżenia średniej efektywnej stopy procentowej długu publicznego oraz wpuszczenia do obiegu tańszego pieniądza, poprawiającego nastroje konsumpcyjne i inwestycyjne, obniżyły główne stopy procentowe, co w zależności od poziomu inflacji w danym kraju – jest zjawiskiem korzystnym dla finansów publicznych i przedsiębiorstw beneficjentów kryzysu, ale prowadzi do zmniejszenia siły nabywczej pieniądza, zwłaszcza dla gospodarstw domowych o najniższych dochodach i obciąża społeczeństwa nowymi podatkami. Przy zaburzonych łańcuchach dostaw oraz utrzymującej się przewadze popytu nad podażą, w naturalny sposób rośnie presja wzrostu cen towarów i usług, presja na wzrost płac, które mogą być dodatkowo stymulowane pro-konsumpcyjnymi instrumentami polityki gospodarczej. W takich warunkach dynamiczny proces wzrostu przeciętnego poziomu cen nie jest utożsamiany z sfalsyfikowaną Friedmanowską ilościową teorią pieniądza, a wiąże się wprost z popytem spekulacyjnym na pieniądz, tworząc podatek inflacyjny, czyli dodatkowy dochód rządu otrzymywany z inflacji.

Analiza danych makroekonomicznych, obok prezentowanych statystyk GUS, NBP, jak też innych instytucji finansowych, Bloomberga, czy Międzynarodowego Funduszu Walutowego jednoznacznie wskazuje, że w horyzoncie czasowym do 2023 r. poziom inflacji w Polsce obarczony będzie istotnym ryzykiem odchylenia od prognozowanego poziomu statystycznego. Zależeć będzie bardziej od czynników zewnętrznych oraz stosowanej polityki podatkowej w ramach realizowanej polityki gospodarczej, a dopiero w dalszej kolejności, do ograniczonych możliwości stosowania oraz wpływu polityki monetarnej. Zauważyć przy tym należy, że projekcje inflacji liczone np.: wg GUS uwzględniają blisko 230 tys. pozycji, podczas gdy w czasach kryzysu, czy recesji, jaką obserwujemy na całym świecie, koszyk zakupowy jest inny, uwzględniając nie tylko inne cele zakupowe, ale także cele inwestycyjne, chroniące pieniądz przed utratą wartości. Z tego względu prezentowany raport zawiera takie ujęcia metodyczne i skupione wokół pragmatyzmu gospodarczego, które najbardziej zbliżają się do kryteriów obiektywnych ustalenia oraz procesów kształtowania stopy inflacji.

Prof. dr hab. Konrad Raczkowski

1. STRESZCZENIE

Biorąc pod uwagę przeprowadzone analizy, postawić można następujące wnioski:

1. Podaż pieniądza do gospodarki w ramach różnorodnych form udzielonej pomocy w czasie pandemii Covid-19 osiągnęła w Polsce łączną kwotę 285 mld zł, prowadząc do wzrostu nominalnego PKB, a wraz z nim przyśpieszonego wzrost inflacji cenowej, która będzie utrzymywana przy ograniczonych mocach produkcyjnych przedsiębiorstw i zerwanych łańcuchach dostaw. Głównym mitygantem powstałego procesu wzrostu inflacji może być polityka podatkowa w ramach polityki gospodarczej, wtórnie skorygowana podniesieniem krótkoterminowej stopy procentowej – co prowadziłoby do odwrócenia krzywej dochodowości, ale jednocześnie wzmacniałoby wówczas niekorzystny trend wzrostu m.in. 10-letnich obligacji skarbowych, przekładając się na koszty obsługi długu publicznego.
2. Stopa inflacji Covid (tzw. inflacji postrzeganej) jest znacznie wyższa w wielu państwach, niż oficjalny indeks cen towarów i usług konsumenckich (CPI), zarówno w odniesieniu do indeksów głównych, jak i bazowych. Dodatkowo stały koszyk CPI opiera się na wskaźniku Laspeyresa, który nie uwzględnia przesunięć wydatków konsumenckich z kategorii obarczonych relatywnie większą inflacją, co oznacza, że w czasie kryzysu, czy też długoterminowej pandemii (jak np.: Covid-19) wymaga zastosowania bardziej aktualnych i realnych wag wydatków.
3. Polska w 2020 roku, posiadała najwyższy wskaźnik wzrostu cen HICP, spośród 10 państw, które 1 maja 2004 roku przystąpiły do Unii Europejskiej. W czerwcu 2021 r. najwyższy wskaźnik na poziomie 5,3 % osiągnięty został przez Węgry (5,3%). Dynamika zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych wg danych GUS w okresie lipiec 2020-lipiec 2021 wzrosła z 2,4% do 5,0% (wzrost o 108%). Z kolei ceny materiałów budowlanych (VI 2020-VII 2021) wzrosły średnio o 8,3%, natomiast w pierwszym półroczu 2021 roku wzrost był 6,5%, tj. blisko czterokrotnie więcej niż w roku poprzednim. Jednocześnie wskaźnik wzrostu inflacji w I półroczu 2021 r. były dwucyfrowe dla wielu produktów i usług podstawowych, jak chleb pszenno-żytni (13,4%), wizyta u lekarza specjalisty (31%), energia elektryczna dla gospodarstw domowych (14%), czy gaz ziemny (21%).
4. Wzrost wydajności w handlu detalicznym zapobiegał przez długie lata załamaniu marż, spowodowanym obniżaniem cen, w ramach polityki konkurencyjnej pomiędzy sieciami handlowymi. W czasie pandemii Covid-19 ten bufor wydajnościowy został wyeliminowany szokami podażowymi, kosztami alternatywnymi oraz bodźcami fiskalnymi, gdzie inflacja pieniądza doprowadziła do inflacji cen konsumpcyjnych, zmniejszając siłę nabywczą pieniądza, pomimo wzrostu dochodu rozporządzalnego w wybranych grupach społecznych.
5. Dane dotyczące zmieniających się cen poszczególnych towarów spożywczych, różnią się w zależności od podmiotu, który takie dane publikuje. Zestawiając ze sobą informacje publikowane przez GUS oraz Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi, możemy dostrzec znaczne rozbieżności w zakresie wskaźników cen analogicznych dóbr, które na przestrzeni lat 2015-2020 dochodziły do 13,5 pp. (w przypadku cen wieprzowiny).

2. KONCEPCJA POJĘCIA INFLACJI

Inflacja była, jest i będzie nieodzownym elementem praw ekonomicznych, posiadając silny komponent wpływu społecznego, zmniejszając dobrobyt gospodarczy. Najogólniej inflacja jest synonimem wzrostu cen towarów i usług, spowodowanym brakiem równowagi między ilością pieniądza w obiegu, a potrzebami handlowymi[1]. „Rzymscy władcy wywołali inflację w Trzecim Wieku poprzez obniżenie wartości swoich monet, Chiny ucierpiały na skutek inflacji w czternastym wieku, kiedy cesarze zastąpili monety pieniądzem papierowym, Europa i reszta świata ucierpiały na skutek inflacji, kiedy złoto i srebro zaczęło napływać do Starego Świata z Nowego Świata w szesnastym wieku, a rewolucja francuska i amerykańska zniszczyły waluty w każdym z tych państw. Niemniej jednak, jak zobaczymy, wiek dwudziesty przyniósł najgorszą inflację w historii ludzkości. Każdy kraj na świecie doświadczył w XX wieku gorszej inflacji, niż w jakimkolwiek innym stuleciu w historii”[2].

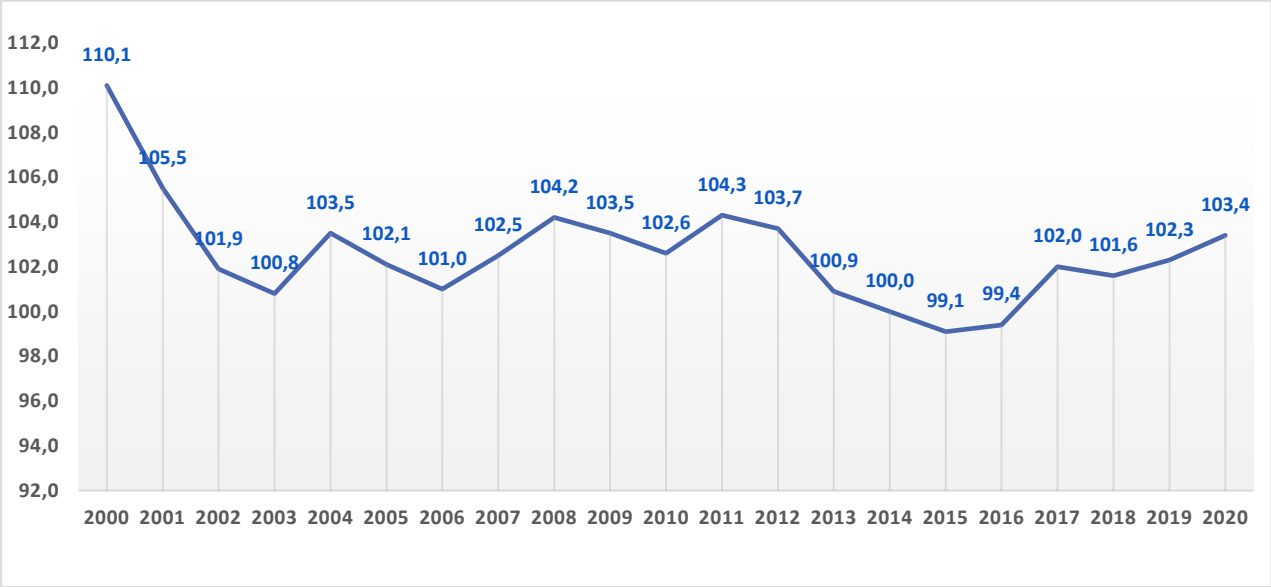
Wiek XIX był okresem deflacji, a nie inflacji, a wiek XXI już musiał zmierzyć się z problemami inflacji cen aktywów na giełdzie[3], inflacji na rynku nieruchomości, czy inflacji wywołanej szokiem podażowo-popytowym Covid-19, połączonym z mechanizmem utrzymywania inflacji z wyboru, jako akceleratorze skłonności większego zadłużenia, przy jednoczesnej erozji długu publicznego.

To inflacja wpływa na siłę nabywczą pieniądza, prowadzi do uszczupleń, bądź wzrostów posiadanego majątku, wpływając na podział dochodów. O poziomie inflacji decyduje wiele zmiennych inflacyjnych, różnych dla czasu pokoju, kryzysu (w tym pandemii), czy wojny. Dodatkowo pod uwagę do trendu i dynamiki inflacji bierzemy reżim monetarny i kursowy, otwartość danej gospodarki, zmienne strukturalne i instytucjonalne, czy cykliczne zmienne krajowe oraz zagraniczne. Inflacja może być kształtowana zarówno przez politykę monetarną, jak i polityką fiskalną, gdzie dyscyplina fiskalna wpływa na obniżenie inflacji[4,5].

Na łamach przedmiotowego opracowania podjęta zostanie również próba wykazania, że inflacja, w codziennym postrzeganiu przez indywidualnych obywateli i konsumentów oraz widziana z perspektywy zarządzających rynkiem i gospodarką, nie są pojęciami tożsamymi. Analizując wielkość inflacji w Polsce na przestrzeni ostatnich dwudziestu lat, jej wielkość kształtowała się w przedziale 99,10-110,1%, co przedstawia zaprezentowany wykres:

[1] M. F. Bryan, On the origin and evaloution of the word inflation, Federal Reserve Bank of Cleveland, October 15, 1997.
[2] B. Tylor, The Centrury of Inflation, Global Financial Data, October 27, 2020.
[3] Op.cit.
[4] K. Raczkowski, F. Schneider, J. Węgrzyn, Ekonomia systemu podatkowego, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2020;
[5] C. Calderon, K. Schmidt-Hebbel, What drives inflation in the world, Central Bank of Chile Working Papers, October 2008.

Wykres 1 : Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce wg GUS



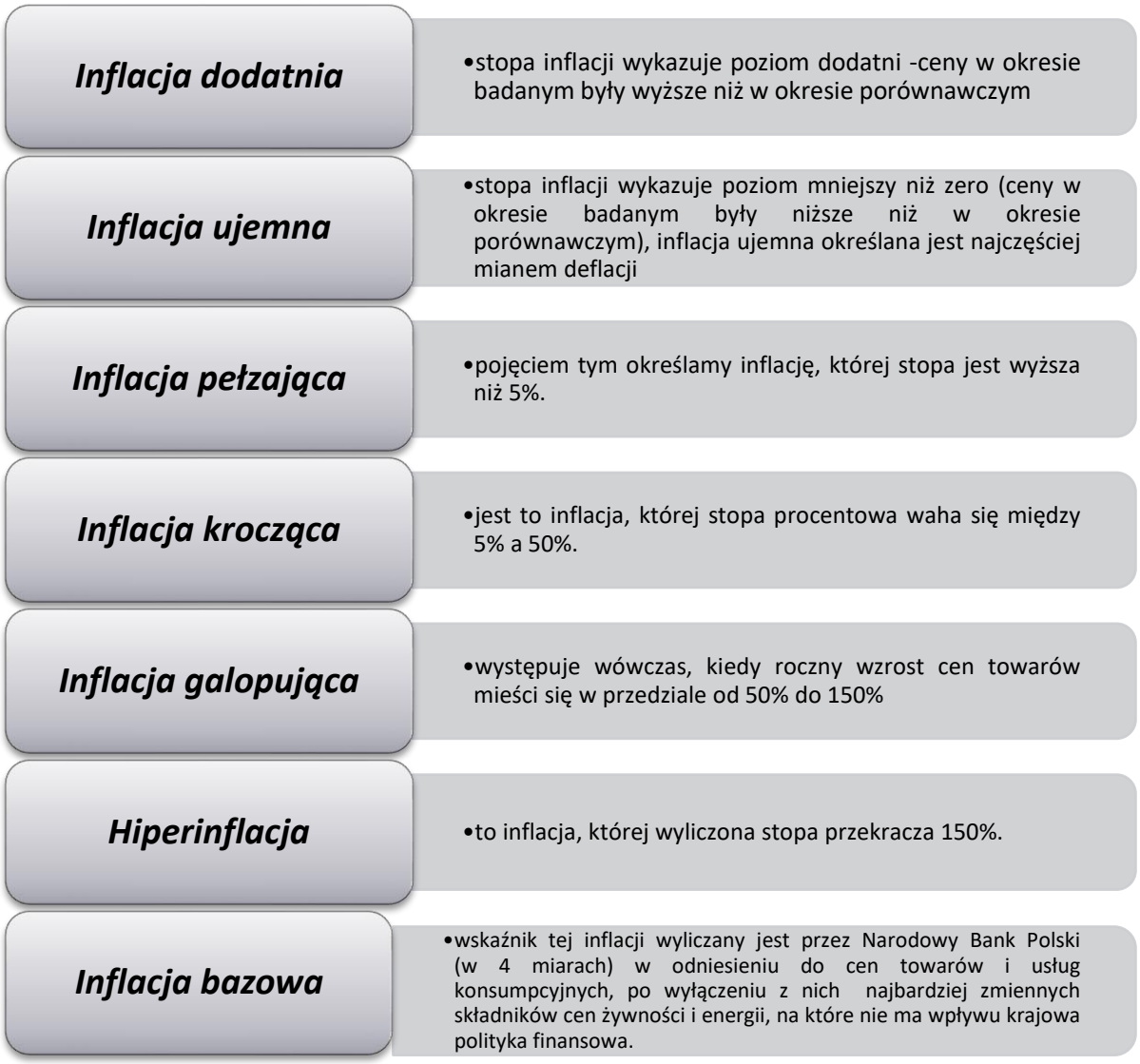
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS, tabela: Roczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1950r. (rok poprzedni = 100)

W celu wykazania przyczyn asymetrii w wielkości notowanej inflacji w stosunku do wzrostu cen wybranych losowo produktów, istotne jest odwołanie się do wybranych podstawowych terminów, które użyte zostaną w dalszej części opracowania, a mianowicie:
inflacja to zmiana poziomu cen w przyjętym do badania okresie (miesiąc, kwartał, półrocze lub rok) w porównaniu do takiego samego okresu porównawczego roku poprzedniego, mająca charakter stały (niespowodowana incydentalnym bądź periodycznym zjawiskiem), mierzona wskaźnikiem procentowym, zwanym stopą inflacji. Inflacja, jest zatem procesem ciągłego wzrostu cen lub też stałego spadku wartości pieniądza, a tym samym stanowi zasadniczy element każdego systemu gospodarczego[6].

Poza podstawowym pojęciem można wyszczególnić m.in. terminy, tj. inflacja dodatnia, inflacja ujemna, inflacja pełzająca, inflacja krocząca, galopująca, hiperinflacja, itp. (rys. 2). Kategorie i poszczególne typy inflacji, jak również przedziały klasyfikujące dany wzrost cen do danego rodzaju inflacji, w literaturze są zróżnicowane[7].

[6] J. Eatwella, M. Milgate, P. Newman, The New Polgrave. A Dictionary of Economics, London 1987, t. II, s. 832; Woll A., Allgemeine Volkswirtschaftlere, München 1978, s. 375.
[7] M. Próchniak, Co to jest inflacja, inflacja krocząca i hiperinflacja, 2020.

Rysunek 1 : Koncepcja pojęcia inflacji



Źródło: Opracowanie własne na podstawie W. Kalita, M. Kurek, L. Piczak, B. Sowa, Ekonomia, 2014.

Ogólna definicja inflacji nie zawiera pełnej treści ekonomicznej tego pojęcia, nie wskazuje przyczyn jej powstania ani też jej pełnych skutków[8]. Wskazując powyższe pojęcia i ich skrótowe definicje pamiętać należy o wymienionym na wstępie podstawowym założeniu, że z inflacją, a więc także z każdym z jej wskazanych wyżej rodzajów, mamy do czynienia wyłącznie wówczas, gdy zjawisko zmiany cen towarów ma charakter stały, a nie jednorazowy.

[8] M. Kurka, Mechanizmy gospodarki rynkowej. Repetytorium, Rzeszów – Przemyśl 2015.

Jeżeli w badanym roku występuje wzrost lub spadek cen towarów w porównaniu do roku poprzedniego, jednak tendencja ta nie znajduje potwierdzenia w wyliczeniach dokonanych za lata poprzednie, to mamy oczywiście do czynienia ze wzrostem lub spadkiem cen, jednak nie stanowi on inflacji.

3. METODOLOGIA

W pierwszej kolejności należy zauważyć, że trwająca pandemia COVID-19 wprowadziła blokady zakłócające życie społeczno-gospodarcze, zmieniając strukturę wydatków konsumenckich, które zbyt mocno mogą nie przystawać do tendencyjnie utrzymywanych pomiarów inflacji oraz dynamiki inflacji. Okazuje się, że stopa inflacji Covid jest znacznie wyższa w wielu państwach, niż oficjalny indeks cen towarów i usług konsumenckich (CPI), zarówno w odniesieniu do indeksów głównych, jak i bazowych. Dodatkowo stały koszyk CPI opiera się na wskaźniku Laspeyresa, który nie uwzględnia przesunięć wydatków konsumenckich z kategorii obarczonych relatywnie większą inflacją, co oznacza, że w czasie kryzysu, czy też długoterminowej pandemii (jak np.: Covid-19) wymaga zastosowania bardziej aktualnych i realnych wag wydatków. Badania zmian w wydatkach konsumpcyjnych w czasie pandemii obliczone na podstawie transakcji kartami płatniczymi (kredytowe, debetowe) w USA wskazują ponad sześciokrotnie wyższą inflację realną (0,95% inflacja Covid vs. 0,13% oficjalnie raportowana inflacja CPI), od tej obliczonej stałym koszykiem CPI, która podlega oficjalnemu raportowaniu. Jednocześnie dowiedziono, że w USA stopa inflacji gospodarstw domowych o niskich dochodach różniła się znacznie względem gospodarstw domowych o wysokich dochodach (1,12% vs 0,57% w maju 2020r.)[9]. Badania IMF potwierdzają ponadto, że w czasie pandemii wagi CPI zaniżają ceny żywności oraz utrzymania gospodarstwa domowego, a zawyżają wydatki na transport, hotele, restauracje, odzież, rozrywkę, czy obuwie (np.: w Kanadzie w pierwszych miesiącach pandemii zaniżenie wyniosło 0,23 pp lub 0,32 pp)[10].

W państwach UE oblicza się dwa wskaźniki cen konsumpcyjnych, tj. krajowy wskaźnik cen konsumpcyjnych (CPI), jako ogólny miernik inflacji oraz HICP. Jednocześnie rozporządzenie wykonawcze UE 2020/1148 wymaga corocznego wzorcowania wagowego dla HICP, natomiast długoterminowy benchmark kompensacyjny, jakim jest CPI podlega wzorcowaniu i uaktualnianiu dopiero po pięciu latach, co oznacza, że w czasie pandemii może być miernikiem mocno zniekształcającym. Z tego względu Eurostat opracował w drodze wyjątku wagi HICP na rok 2021 opierając się na niepełnych rocznych wynikach rachunków narodowych uwzględniających wydatki gospodarstw domowych, zawierających dane spożycia w 2020 r., co w opinii wielu krajowych urzędów statystycznych jest podejściem niepewnym i obarczonym błędem realnej struktury wydatków, chociaż raportowaną jakość informacji cen uznano za względnie wiarygodną. Na uwagę w tym kontekście zasługuje opracowany przez H.W.

[9] A. Cavallo, Inflation with Covid consumption basket, NBER Working Paper 27352, National Bureau of Economic Research, Cambridge, July 2020.

[10] M. Reinsdorf, Covid-19 and the CPI: Is Inflation Underestimated?, IMF Working Paper WP/20/224, IMF, Washington, November 2020.

Brachingera wskaźnik inflacji postrzeganej, bazujący na Teorii Perspektywy Kahnemanna i Tversky'ego, którego zadaniem jest zbadanie subiektywnej percepcji gospodarstwa domowego na temat inflacji w codziennych zakupach[11]. W tym kontekście badana inflacja postrzegana strefy euro wyniosła 5-7%[12], co było wynikiem skrajnie odstającym od oficjalnie prezentowanych danych statystycznych.

Przyjąć zatem trzeba za stanowiskiem badawczym Federalnego Urzędu Statystycznego, że „ nie ma jednego wskaźnika inflacji, który można określić jako rzeczywistą stopę inflacji dla każdej jednostki i jej postrzegana jako taką przez każdą osobę"[13],

co uzasadnia większą konieczność posługiwania się pomiarem inflacji postrzeganej, jak i dostosowania koszyka inflacyjnego do różnych zdarzeń kryzysowych.
W państwach WAEMU (Zachodnioafrykańska Unia Gospodarcza i Monetarna). czynniki zewnętrzne w postaci cen międzynarodowych były jednym z głównych czynników napędzających inflację w czasie pandemii Covid-19, a polityka rządowa posiadała negatywny wpływ na wskaźnik inflacji CPI[14].

Z dostępnych danych wynika ponadto, że od XIII wieku, w których badaniom poddano 19 pandemii, stopy procentowe spadły średnio (w ciągu dwóch dekad) o 1,5 pp., a w okresie pandemii Covid 19 (kwiecień 2020 – marzec 2021 r) krótkoterminowe stopy procentowe mierzone trzymiesięcznymi stopami rynku pieniężnego spadły w większości państw świata. Jednocześnie dziesięć państw podniosło znacząco stopy procentowe w tym okresie, jednak były to państwa obarczone zjawiskiem recesji jeszcze przed pandemią. Wenezuela podniosła stopy procentowe o 50 p.p., a Turcja i Brazylia dążąc do stłumienia inflacji zdecydowały się na równie niespotykane podwyżki o 11,6 p.p[15].

3.1. METODOLOGIA BADANIA CEN KONSUMPCYJNYCH W POLSCE - *CPI*

Indeksem, który odzwierciedla zmiany kosztów konsumpcji gospodarstw domowych przy jednoczesnym utrzymaniu użyteczności koszyka na stałym poziomie jest indeks kosztów utrzymania (COLI – Cost of Living Index, indeks Könusa). Należy zauważyć, że każdy konsument ma indywidualną funkcję użyteczności, która w dodatku nie jest bezpośrednio mierzalna. Za najlepsze przybliżenie COLI uchodzą tzw. indeksy superlatywne, niemniej jednak w praktyce – m.in. z uwagi na opóźnienie publikacji wag koszyka – indeks kosztów utrzymania przybliża się indeksem CPI opartym na formule Laspeyresa. Należy jednak zaznaczyć, iż koszyk CPI jest nieco

[11] S. Hagenkort-Rieger, N. Sewald, Theoretical and Practical Approaches to Measuring Inflation in Times of the Coronavirus Pandemic, Federal Statistical Office, Berlin, 2021.
[12] M. Zydra, Warum die Inflation die Ärmeren besonders trifft. In: Süddeutsche Zeitung, 1 September 2020. [retrieved on 02 July 2021]. Available at: www.sueddeutsche.de
[13] S. Hagenkort-Rieger, N. Sewald, op. cit.
[14] S. Coulibaly, Covid-19 policy responses, inflation and spillover effects in the West African Economic and Monetary Union, African Development Review, Wiley, November 14, 2020.
[15] D. Neufeld, Visualizing Interest Rates by Country in 2021. https://advisor.visualcapitalist.com/interest-rates-by-country-2021/

węższy niż teoretyczny koszyk COLI (np. wskaźnik COLI uwzględnia również czynniki środowiskowe wpływające na ogólny poziom życia, jak jakość wody czy koszty walki z przestępczością).

3.2. METODOLOGIA BADANIA CEN KONSUMPCYJNYCH W POLSCE - HICP

Ponieważ lokalnie funkcjonujące indeksy CPI, które różnią się zarówno metodologicznie pomiędzy krajami jak i pod względem zawartości koszyka dóbr, są nieodpowiednie do międzynarodowych porównań, dlatego też z inicjatywny Europejskiego Banku Centralnego (EBC) powołano do życia indeks HICP (Harmonised Index of Consumer Prices), dedykowany pomiarom inflacji w krajach strefy Euro. Każdy kraj UE zobowiązany jest stosować tą samą metodologię narzuconą przed standardy HICP, co gwarantuje wspomnianą porównywalność między państwami. Pozyskane w ten sposób wskazania indeksów HICP uzyskane od państw członkowskich, stanowią również bazę dla globalnego indeksu dynamiki cen w całej UE, czyli indeksu MUICP (Monetary Union Index of Consumer Prices). Formuła: łańcuchowa wersja indeksu typu Laspeyresa z grudniem każdego roku jako „miesiącem-łącznikiem".

W obecnej sytuacji kluczowym elementem ram prawnych jest art. 3 ust. 1 lit. b) rozporządzenia wykonawczego (UE) 2020/114816. Przepis ten określa, że udziały wydatków wykorzystane w HICP w roku (t) powinny być reprezentatywne dla roku t-1. Jest to zgodne z ogólną filozofią Laspeyresa wskaźnika HICP. W praktyce, dane z rachunków narodowych z roku t-2 są wykorzystywane jako podstawa do oszacowania udziału wydatków dla t-1. W normalnych warunkach, zmiany strukturalne pomiędzy t-2 a t-1 są ograniczone, więc dane dla roku t-2 mogą być wykorzystane jako szacunek dla roku t-1 (poprzez aktualizację cenami, albo nie robiąc takiej aktualizacji między rokiem t-2 i t-1). Oczywiście nie jest tak, gdy wydatki na konsumpcję zmieniają się znacząco pomiędzy rokiem t-2 a t-1, zarówno pod względem poziomu jak i struktury, tak jak ma to miejsce w przypadku obecnej pandemii COVID-19. Przykładem produktu, dla którego zaobserwować można duży wpływ pandemii, a co za tym idzie konieczność aktualizacji wag jest turystyka zorganizowania. Waga zastosowana w HICP (dla strefy euro) w 2020 roku dla COICOP 09.6.0.2 Turystyka zorganizowana za granicą wynosi 1,347%. Zasadniczo opiera się na informacji o wydatkach z rachunków narodowych i innych źródeł z 2018 roku, która została poddana przeglądowi i zaktualizowana w celu uczynienia jej reprezentatywną dla roku 2019 (a następnie zaktualizowana cenami do grudnia 2019 roku). Wydatki na turystykę zorganizowaną za granicą w 2020 roku znacznie się jednak zmniejszyły z powodu pandemii. Powyższa waga wyraźnie prowadzi do zbyt dużego znaczenia turystyki zorganizowanej we wskaźniku HICP w 2020 roku. Jednakże, zgodnie z zasadą wskaźnika typu Laspeyresa nawiązywanego łańcuchowo każdego roku, aktualizacje wag w trakcie roku nie są możliwe. Oczywiście nie da się przewidzieć, w jakim stopniu rynek turystyki zorganizowanej powróci do normy w roku 2021, ale jest bardzo prawdopodobne, że zakup tych usług nie

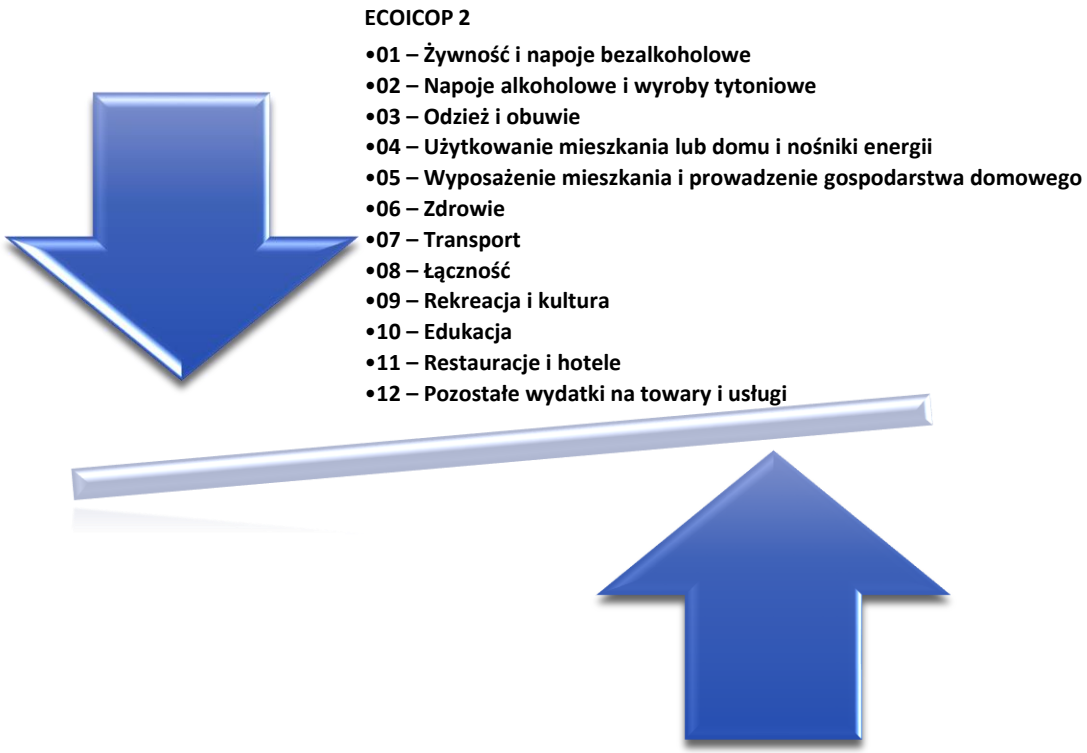
[16] Rozporządzenie Wykonawcze Komisji (UE) 2020/1148 z dnia 31 lipca 2020 r. określające specyfikacje metodologiczne i techniczne zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/792 w odniesieniu do zharmonizowanych wskaźników cen konsumpcyjnych oraz wskaźnika cen nieruchomości mieszkalnych. (Dz. Urz. UE. L 252/12).

powróci jeszcze do poziomu sprzed pandemii. W związku z tym należy podjąć działania zmierzające do tego, aby waga dla turystyki zorganizowanej do zastosowania w HICP 2021 była zmniejszona w porównaniu z wagami stosowanymi w HICP 2020. Bez tych działań, zagregowane wskaźniki HICP będą obciążone błędem. Należy zauważyć, że turystyka zorganizowana jest również produktem bardzo sezonowym, tzn. ceny wakacji zorganizowanych podążają za typowym wzorcem sezonowym w ciągu roku. Zatem zmniejszenie wag w 2021 roku w porównaniu z rokiem poprzednim złagodzi wpływ ewentualnej sezonowości wskaźników turystyki zorganizowanej na wskaźniki HICP na wyższym poziomie agregacji w 2021 roku (w tym na wskaźnik ogółem). Ponadto, możliwe jest, że wzorzec sezonowy cen dla turystyki zorganizowanej ulegnie zmianie w 2021 roku. Zmiany występujące zarówno w wagach, jak i sezonowości mogą wpłynąć na roczną zmianę procentową między miesiącem (t) w 2021 roku, a tym samym miesiącem w roku 2020. Efekt ten jest podobny do wpływu na roczne zmiany procentowe związane ze zmianą wzorców sezonowych między latami. Na przykład, może wystąpić efekt bazy, gdy Święta Wielkanoce wypadają w marcu jednego roku oraz w kwietniu roku następnego, lub gdy okresy wyprzedaży różnią się między poszczególnymi latami.

3.3. KOSZYK TOWARÓW I USŁUG KONSUMPCYJNYCH ORAZ JEGO KLASYFIKACJA

Punktem wyjścia do ustalenia zawartości „koszyka" reprezentantów towarów i usług konsumpcyjnych jest klasyfikacja spożycia indywidualnego według celu (COICOP/HICP) opracowana przez ONZ. W przeszłości, tj. do 2013 roku była stosowana przez GUS 4-cyfrowa klasyfikacja COICOP. Natomiast od 2013 roku w GUS rozpoczęło proces rozszerzania klasyfikacji COICOP, wprowadzając 5-ty, wspólny dla krajów UE poziom klasyfikacji (podklasy). Zbiegło się to z wdrażaniem tej klasyfikacji COICOP przez Eurostat. Jednocześnie w ramach modyfikacji klasyfikacji COICOP uwzględniono nowe towary i usługi, które pojawiły się na rynku w ciągu kilkunastu lat jej stosowania, przykładem są tu usługi i towary związane ze sprzętem teleinformatycznym.
Nowa, rozszerzona europejska klasyfikacja składa się z dwunastu 2-cyfrowych głównych działów (ECOICOP 2):

Rysunek 2 : Koszyk reprezentantów towarów i usług konsumpcyjnych



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Kolejnymi szczeblami klasyfikacji ECOICOP są:
3-cyfrowy – 44 grup,
4-cyfrowy – 110 klas,
5-cyfrowy – 296 podklas.

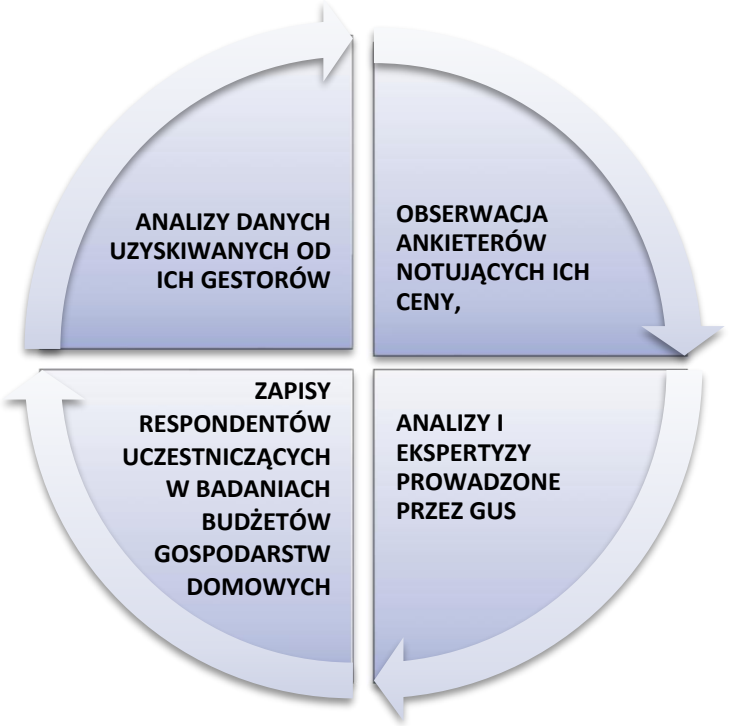
W ramach niektórych podklas GUS utworzył dodatkowy 6-cyfrowy poziom krajowy ze względu na wymogi metodyczne w zakresie obliczenia wskaźników cen oraz potrzeby użytkowników. Podklasy oraz klasy, które nie posiadają podklas, tworzą około 340 grup elementarnych obejmujących jednorodne towary i usługi, dla których dostępne są wagi z badania budżetów gospodarstw domowych.

3.4. WYBÓR REPREZENTANTÓW DO KOSZYKA INFLACYJNEGO

Podstawowym kryterium doboru reprezentantów grup elementarnych jest: [1] dominujący udział wartości sprzedaży towaru lub usługi w łącznej wartości sprzedaży grupy elementarnej, którą ma reprezentować, [2] powszechność ich sprzedaży wśród konsumentów.

Wybór reprezentantów odbywa się z wykorzystaniem 4 źródeł danych, wskazanych na rys. poniżej:

Rysunek 3: Czynniki wyboru reprezentantów



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Aktualnie obserwacji podlegają ceny detaliczne około 1500 reprezentantów towarów i usług konsumpcyjnych. Lista towarów i usług reprezentantów jest stała przez cały rok i obowiązująca dla notowań cen w całym kraju. Taka sytuacja sprawia, że dotychczasowe wagi wskaźnika cen konsumpcyjnych CPI nagle stały się nieaktualne. Podjęte w większości regionów UE próby dostosowania wag CPI, do zmian w strukturze wydatków, zwiększyły szacunkową inflację we wczesnych miesiącach pandemii. Niewprowadzenie odpowiednio wysokich wag, dotyczących rosnących cen żywności oraz zawyżanie wagi spadających cen transportu, były głównymi przyczynami niedoszacowania inflacji.

Kryzys związany z pandemią COVID-19 wpłynąć może na inflację poprzez wpływ na dochody oraz popyt. Działania rządu w reakcji na pandemię, w tym zamknięcie rynku, wprowadzenie dystansu społecznego, czy też godziny policyjnej w niektórych państwach, zmniejszą znacząco dochody gospodarstw domowych, a równocześnie wpływają na popyt dotyczący usług, w tym transportu, wydatków na restaurację czy też rozrywki. W związku z pandemią wielu wynajmujących może spotkać się z opóźnieniami w płatnościach czynszu z powodu utraty

dochodów przez niektórych najemców[17]. Szczegółowe kanały, za pośrednictwem których kryzys COVID-19 może wpłynąć na inflację, przedstawiono na poniższym rysunku.

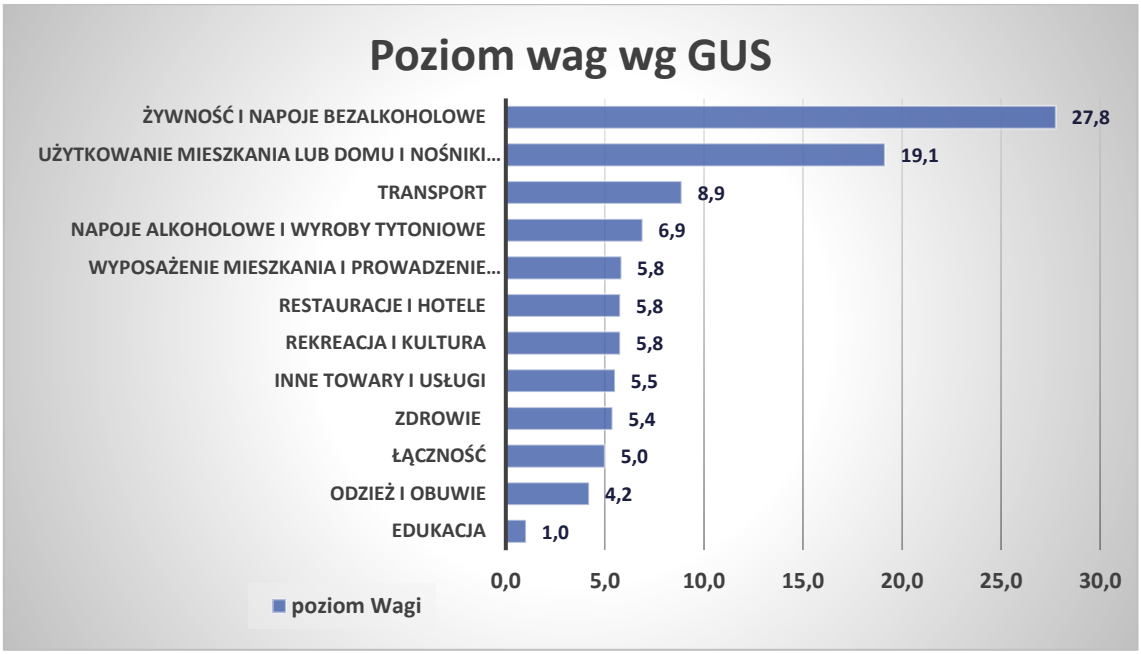
Rysunek 4: Mechanizm transmisji pandemii Covid na ceny konsumpcyjne

Źródło: Opracowanie własne

Jak wynika z przyjętego przez GUS poziomu wag stosowanych w obliczeniach wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2021 roku, dla kategorii *Transport* waga wynosiła jedynie 8,88. Dlatego wzrost cen w tej kategorii w czerwcu 2021 roku o 16,5%, w porównaniu do czerwca roku poprzedniego, nie wpłynął znacząco na wzrost podawanego przez GUS łącznego wskaźnika cen towarów i usług, który ukształtował się na poziomie 4,4%. Istotny wpływ na obniżenie wskaźnika cen towarów i usług wywarła, również bardzo wysoka waga stosowana w obliczeniach w odniesieniu do kategorii *Żywność i napoje bezalkoholowe*. Wynosiła ona bowiem 27,8 przy odpowiadającym jej wzroście cen na poziomie 2,0 %. Ponadto jak wynika z informacji sygnalnej GUS, w czerwcu 2021 roku, odnotowano wysoki, tj. 24,9 % wzrost cen wywozu śmieci oraz 9,5 % wzrost cen energii elektrycznej. Nie przełożyło się to jednak na znaczący wzrost cen, w kategorii *Użytkowanie mieszkania lub domu i nośniki energii*, posiadających drugą co do wielkości wagę (na poziomie 19,1). Ceny w kategorii *Użytkowanie mieszkania lub domu i nośniki energii* wzrosły jedynie o 5,9 %, co w dużej mierze było konsekwencją niewielkich wzrostów cen takich dóbr jak: opał (2,8 %), energia cieplna (1,8 %) oraz spadku cen gazu (-2,0 %).

[17] Coulibaly S. *COVID-19 policy responses, inflation and spillover effects in the West African Economic and Monetary Union* , African Development Bank , 2021, https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1467-8268.12527 , dostęp: [02.08.2021].

Wykres 2: System wag stosowany w obliczeniach wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2021 r. przez GUS.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji sygnalnej GUS: *Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu 2021 r.*

Istotnym zatem staje się zaktualizowane wag CPI tak szybko, jak jest to możliwe, jednak na przeszkodzie stoi fluktuacja wzorców wydatków w czasie pandemii, komplikując wypracowanie wzorców wydatków po pandemii. Metody sporządzania statystyk ekonomicznych, takie jak CPI nie zostały zaprojektowane z myślą o możliwości wystąpienia dynamicznie zmieniających się warunków ekonomicznych. Zmiany takie spowodowane pandemią COVID-19 stworzyły zatem trudności w zakresie prowadzenia i interpretacji tych statystyk. CPI należy do statystyk ekonomicznych najbardziej dotkniętych nagłymi zmianami spowodowanymi przez pandemię. Blokady, pozostawanie w domu i dystans społeczny spowodowały ograniczenia w podaży produktów i zamykanie sklepów. Wystąpiły również gwałtowne zmiany we wzorcach wydatków konsumentów, a spadek dochodów przyspieszył wiele z tych zmian.

Wpływ pandemii COVID-19, na dotychczasowy sposób liczenia inflacji, stał się przedmiotem działań podejmowanych przez EUROSTAT w odniesieniu do sposobu wyliczania wskaźnika HICP. W wydanych przez tą jednostkę 3 grudnia 2020 r. *Wytycznych dotyczących opracowania*

systemu wag dla wskaźnika HICP w przypadku dużych zmian w wydatkach konsumpcyjnych[18] wskazano, m.in. że:

- zgodnie ze standardową praktyką, wagi HICP stosowane w 2020 roku zostały zaktualizowane na początku roku i są utrzymywane na stałym poziomie przez cały rok,
- odzwierciedlają one wzorce wydatków konsumpcyjnych gospodarstw domowych z poprzedniego roku,
- jako takie, wagi zastosowane w 2020 roku nie odzwierciedlają żadnego wpływu kryzysu związanego z COVID-19.

W dokumencie tym wskazano również, że istnieją różne badania, które dostarczają liczbowych szacunków zmian w strukturze wydatków, w tym na temat ich potencjalnego wpływu na wskaźniki cen konsumpcyjnych[19].

Biorąc pod uwagę wyjątkowy charakter sytuacji, istnieje potrzeba wyjaśnienia, w jaki sposób należy przeprowadzać taką aktualizację wag, aby zachować porównywalność między krajami. Podjęcie takich działań jest konieczne, choć istnieje znaczna niepewność co do długości i dotkliwości kryzysu związanego z COVID-19 w 2021 roku. Biorąc jednak pod uwagę drugą falę zakażeń i wprowadzenie ograniczeń (tzw. lockdownów), które miały miejsce jesienią 2020 roku oraz wiosną 2021 roku w wielu krajach europejskich, jest niemal pewne, że kryzys będzie miał wpływ na gospodarkę w 2021 roku i co najmniej w roku następnym.

4. INFLACJA – PLUSY I MINUSY

W odbiorze społecznym inflacja oceniana jest jako zjawisko wyłącznie negatywne, stanowiące źródło obaw i niepokojów, jednak w rzeczywistości ma ona swoje plusy i minusy. Z całą pewnością można stwierdzić, że opinie i oceny na ten temat formułowane przez różnych uczestników działań gospodarczych na runku, różnią się zdecydowanie, jednak ma to swoje uzasadnienie. Inaczej postrzegają inflację gospodarstwa domowe, inaczej odczuwają ją przedsiębiorcy wytwarzający towary i usługi na rynek, a jeszcze inaczej odbiera ją rząd, bank centralny oraz budżet państwa. „Ogromna płynność i niska inflacja napędzają bańkę finansową”[20], a wysoka inflacja wpływa na szybką deprecjację danej waluty, prowadząc do spadku realnych dochodów w gospodarstwach domowych[21].

W uproszczeniu można przyjąć, że na inflacja wywołuje niewłaściwą alokację zasobów i tracą na niej zwłaszcza wierzyciele, posiadacze gotówki (i obligacji nie indeksowanych dodatkowo współczynnikiem inflacji) oraz właściciele depozytów gotówkowych na rachunkach

[18] https://stat.gov.pl/download/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5464/19/1/1/wytyczne_eurostatu_wagi_hicp_2021_3-12-2020.pdf

[19] Patrz np. Cavallo, "Inflation with covid consumption baskets", dokument roboczy NBER, 2020; INSEE, "How to compute a Consumer Price Index in the context of the Covid-19 crisis?", sierpień 2020; UK-ONS, "Re-weighted consumer prices basket - adjusting for consumption changes during lockdown", lipiec 2020; EBC, "Consumption patterns and inflation measurement issues during the COVID-19 pandemic" listopad 2020.

[20] World Economic Situation Prospects, UN, New York 2021.

[21] Op.cit.

oszczędnościowych. Zyskać mogą spekulanci, producenci poszukiwanych dóbr i usług oraz dłużnicy (w tym dług publiczny i dług jst).

4.1. INFLACJA I JEJ ZNACZENIE DLA DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW

Inflacja dla przedsiębiorstw występująca w czasie pandemii Covid-19 w Polsce, posiada nieliniowy charakter spirali cenowo-płacowej, stymulującej silnie wzrost gospodarczy również zmianą średnich cen konsumpcyjnych, obarczonych presją na koszty i marże w celu osiągnięcia zysku. Ukierunkowany przepływ pieniądza na zakup dóbr i usług zawsze oznacza wzrost cen, a nie ich ujednolicenie. W ten sposób sztucznie zawyżone ceny nie tylko pociągają wzrost kosztów, ale mogą prowadzić do niestabilności strukturalnych w danej branży, czy całej gospodarce[22]. Przedsiębiorstwa nie są beneficjentami inflacji, chyba, że oferują w czasie kryzysu, czy recesji deficytowe dobra i usługi. Żeby wytworzyć na rynek towary i usługi, ponoszą koszty - nabywają na tym rynku surowce, materiały i usługi, wypłacają pracownikom wynagrodzenia, a także płacą podatki i inne daniny publicznoprawne. Kształtują na tej podstawie swoje ceny rynkowe, tym wyższe, im wyższe koszty ponoszą. Jeżeli ceny towarów i usług rosną, to powoduje to wzrost wskaźnika inflacji, a zarazem nakręca to tzw. spiralę inflacyjną. Pojęcie to najprościej przedstawić można w ten sposób. Dostawcy surowców i materiałów do produkcji są zarazem konsumentami wyprodukowanych towarów i usług. Jeżeli przedsiębiorstwa produkcyjne poniosą wyższe koszty zakupu surowców i materiałów i w związku z tym podniosą ceny swoich towarów i usług, to więcej za nabycie zapłacą też podmioty dostarczające surowce i materiały, które będą zmuszone ponownie zwiększyć ceny dostaw, itd. Im wyższa jest inflacja tym mocniejsze jest jej oddziaływanie na powstanie spirali inflacyjnej. „Specyfika współczesnej inflacji polega więc na tym, że jest ona wbudowana w proces reprodukcji i nie może być rozpatrywana poza systemem gospodarczym jako całością”[23].

Wysoka inflacja powoduje większą presję pracowników na podwyżki wynagrodzeń. Skuteczność tej presji uwarunkowana jest sytuacją na rynku pracy, czy jest to rynek pracodawcy, w którym przedsiębiorcy mają większe możliwości skutecznego jej odpierania, czy rynek pracownika, kiedy wynagrodzenia są najczęściej podnoszone. Inflacja powoduje dla przedsiębiorców również pewne utrudnienia w handlu zagranicznym, związane ze zmiennymi kursami walut. Inflacja mieszcząca się w granicach wskaźnika, tj. celu inflacyjnego ustalonego przez Radę Polityki Pieniężnej nie powoduje – zdaniem większości ekonomistów - w zasadzie negatywnych skutków dla przedsiębiorców, ponieważ jest ona pod kontrolą i tym samym objęta przyjętymi przez te organy działaniami niwelującymi jej skutki. W pandemii Covid-19

[22] Rush P., Inflation and the Business Cycle, In: Real Market Economics. Palgrave Macmillan, London 2018. https://doi.org/10.1057/978-1-349-95278-6_3.

[23] Kotcofana T., Protasov A., Stazhkova P., Inflation sirals and self-replication on inflation, CBU International Conference, September 2017.

obawy może rodzić utrzymujące się wsparcie fiskalne, które w połączeniu z uwalnianiem stłumionego administracyjnie popytu, może prowadzić do trwałego wzrostu inflacji zwłaszcza, jak inflacja zasadnicza będzie dalej rosła na skutek rosnących cen ropy naftowej[24], czy dóbr pierwszej potrzeby.

4.2. INFLACJA I JEJ ZNACZENIE DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH

Gospodarstwa domowe są jedynie biernym uczestnikiem rynku, odczuwającym skutki wzrostu cen. Nie posiadają praktycznie żadnych bieżących i skutecznych możliwości wpływu na ich poziom, jakie mają np.: przedsiębiorcy. Podejmowane przez indywidualnych konsumentów decyzje zakupowe, zwiększające lub zmniejszające popyt na określone dobra rynkowe, mogą jedynie oddziaływać na ceny i poziom inflacji w dłuższej perspektywie.

Z perspektywy gospodarstwa domowego wyższa inflacja, to mniejsze możliwości zakupu towarów i usług, a zakładając niezmieniony poziom dochodów – oznacza to rzeczywiste zmniejszenie zakupów w ujęciu ilościowym, a więc zmniejszenie popytu na określone dobra, z dalszymi konsekwencjami po stronie podażowej. Oddziaływanie inflacji na gospodarstwa domowe jest zróżnicowane i w największym stopniu zależne od tego, z jaką rodziną mamy do czynienia. Inaczej odczuwają skutki inflacji rodziny z dziećmi, a inaczej rodziny bezdzietne, ponieważ nabywają one na co dzień inne towary i usługi. Inne są preferencje zakupowe osób w podeszłym wieku, a zupełnie inne ludzi młodych, co przekłada się na udział poszczególnych grup towarów i usług w kwotach przeznaczanych na utrzymanie rodziny. Nie zapominać przy tym należy, że wskaźniki inflacji wyliczane są w oparciu o wybrane koszyki towarów i usług. Także z tego względu realnie odczuwalna inflacja, oparta na cenach towarów i usług faktycznie nabywanych w poszczególnych gospodarstwach może się znacznie różnić od podawanych oficjalnie wskaźników inflacji – może być wyższa lub niższa.

Na odczuwanie inflacji w gospodarstwach domowych znaczny wpływ ma również czynnik psychologiczny, nieznajdujący potwierdzenia w realiach ekonomicznych. Wiąże się to z negatywnym odbiorem inflacji oraz potęgowaniem jej skutków. Ludzie w większości wskazują, że inflacja jest wyższa, a nawet znacznie wyższa, niż jest w rzeczywistości. Takie odczucie jest tym częściej spotykane i większe, im wyższy jest wskaźnik inflacji statystycznej. Spowodowane jest to poczuciem strachu i obawami o dalszy rozwój sytuacji. Jeżeli inflacja jest stabilna i utrzymuje się w ramach ustalonego celu inflacyjnego, tym bardziej w odczuciu gospodarstw domowych przeważa poczucie stabilizacji oraz zaufania do rządu i organów bezpośrednio zarządzających gospodarką i finansami państwa. Inflacja dla gospodarstw domowych odczuwalna jest także w sytuacji, kiedy następuje spłata zaciągniętych kredytów. Inflacja to deprecjacja, czyli zmniejszenie wartości pieniądza. Powoduje ona, że rata kredytu, mimo, że się nie zmienia nominalnie, ma niższą wartość rzeczywistą.

Wysoka dynamika inflacji zmniejsza poziom oszczędności. Przetrzymując oszczędności na rachunkach bankowych lub na nisko oprocentowanych lokatach, nawet tych

[24] Economic Outlook, World Economic Prospects Monthly, 25 April 2021.

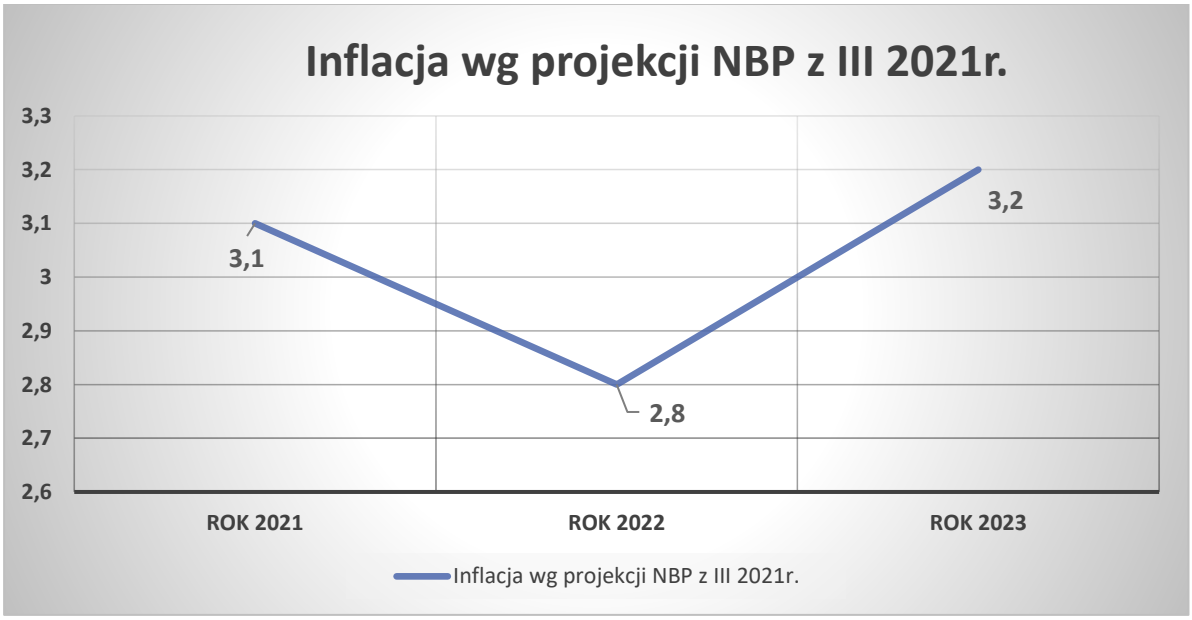
długoterminowych, trudno jest oszacować przyszły poziom inflacji. Środki utrzymywane na rachunkach bankowych realnie tracą na swej wartości, tracą tym więcej, im wyższy jest spadek wartości pieniądza. Może się również okazać, że nawet intratny w dniu uruchomienia depozyt w dniu jego zapadalności przyniesie realną stratę, dlatego warto czytać dokładnie umowy.

5. MIARY MAKROEKONOMICZNE ZWIĄZANE Z INFLACJĄ

Analizując zagadnienie inflacji na początek przypomnieć należy, iż założony przez NBP cel inflacyjny wynosi 2.5% z odchyleniem +/- 1% i ma charakter średnioterminowy. Bank centralny jeszcze w listopadzie 2020 r. zakładał, iż w roku 2021 cel ten nie zostanie wykonany i zostanie nieznacznie przekroczony (2,8%), jednak prognozy te, już na początku 2021 r., zostały zweryfikowane przez rynek jako niedoszacowane, głównie w wyniku nieprzewidzianego wzrostu notowanych na rynkach światowych cen podstawowych surowców, towarów i usług, co spowodowało dokonanie przez NBP korekt prognoz wskaźnika inflacji CPI.

Według projekcji przedstawionych w marcu br. wskaźniki inflacji przedstawiały się następująco: w roku 2021 na poziomie 3,1%, w roku 2022 na poziomie 2,8% oraz w roku 2023 na poziomie 3,2%.

Wykres 3: System wag stosowany w obliczeniach wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2021 r. przez GUS.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Kolejne korekty prognoz były konieczne już w połowie 2021 r., czego wynikiem były przedstawione w lipcu br. następujące wskaźniki inflacji CPI:

- w roku 2021 – 4,1%,
- w roku 2022 – 3,25%,
- w roku 2023 – 3,35%.

Dokonując tych korekt bank centralny wskazał jako główną ich przyczynę nieuwzględnione wcześniej, znacznie wyższe od oczekiwanych wzrosty cen energii, paliw oraz opłat za wywóz nieczystości, które były niezależne od wpływu na nie decyzji podejmowanych na poziomie krajowym (ceny energii i cena ropy naftowej na rynkach światowych) bądź były konieczne do przeprowadzenia (ceny usług związanych z gromadzeniem, wywozem i utylizacją nieczystości). Przeprowadzając korekty oraz wskazując przyczyny ich przeprowadzenia NBP założył, że wszystkie te przyczyny będą miały zasadniczy wpływ na wskaźnik inflacji w 2021 r., a w kolejnych ujętych w projekcji latach ich wpływ będzie znacznie mniejszy, stąd korekty in plus prognozowanych wskaźników inflacji na lata 2022 i 2023 są znacznie niższe (na rok 2022) lub wręcz minimalne (na rok 2023).

O ile korekty przedstawione przez NBP w prognozie lipcowej są w pełni uzasadnione, to biorąc pod uwagę posiadane informacje oraz prawidłowo wyciągnięte wnioski na podstawie zjawisk i tendencji na rynkach międzynarodowych i społeczno-gospodarczych uwarunkowań w gospodarce światowej oraz krajowej, wpływ na wskaźnik inflacji czynników przedstawionych na projekcji lipcowej można było przewidzieć już wcześniej. Szczególnie możliwy do przewidzenia był znaczny wzrost cen paliw i energii. Jak wynika z dostępnych analiz, większość analityków prezentowała opinię, że ustępująca pandemia, ograniczanie lockdownu gospodarczego i społecznego oraz stopniowy powrót do normalności musi spowodować i spowoduje znaczny wzrost cen ropy na giełdach oraz zwiększone zapotrzebowanie na energię, a co za tym idzie – generalny wzrost cen. Dla analityków nie były też niespodzianką notowane w maju i w czerwcu tego roku skokowe wręcz podwyżki hurtowych cen prądu, które były konsekwencją uwzględnienia cen praw do emisji CO^2.

Możliwy do bardziej precyzyjnego oszacowania i uwzględnienia był wpływ na wskaźnik inflacji wzrostu cen usług związanych z gromadzeniem, wywozem i utylizacją odpadów, bowiem spowodowany on został na mocy uchwalonej przez Sejm ustawy o utrzymaniu czystości i porządku w gminach (Dz. U. 1996, Nr 132, poz. 622 z późn.zm), która zobowiązała wręcz samorządy do dokonania dużych podwyżek dla wszystkich gospodarstw domowych. W tej zbyt niskie oszacowanie poziomu inflacji na rok 2021 utrzymywało nieuzasadniony optymizm. Zmianę prognoz spowodować może zarówno pełne otwarcie wszystkich działów gospodarki i wynikające z tego decyzje i działania nie tylko przedsiębiorców, ale także ewentualne fiskalne działania państwa, które z pewnością będą dążyć do odzyskania środków wydatkowanych na różne formy udzielonej pomocy. Zmiany projekcji mogą być również skutkiem skali i kierunku, w jakim rozwinie się przewidywana już obecnie kolejna fala covidowej pandemii.

Wydaje się, że po długim okresie utrzymywania niskich stóp procentowych Rada Polityki Pieniężnej dokonać musi korekt w tym zakresie. Oczekiwać należy, iż możliwe jest wprowadzenie nieznacznych podwyżek stóp procentowych, które mogą zostać wprowadzone w połowie 2022 roku, lub wcześniej, jeżeli tak wskazywałby kalendarz polityczny.
Podaż pieniądza M2, liczona jako suma gotówki w obiegu i depozytów bankowych do 2 lat włącznie, wzrosła od kwietnia 2020 r. do kwietnia 2021 r. aż o 11,3%. Spowodowane to zostało głównie skupem przez bank centralny długów państwowych instytucji, które ratowały gospodarkę i przedsiębiorców przed skutkami lockdownów.
Obecnie Polska posiada wskaźnik inflacji HICP najwyższy w Unii Europejskiej, oscylujący od kilku miesięcy wokół 5% r/dr, podczas gdy średnia inflacja HICP w UE wynosi 2,0%.

6. INFLACJA – DODATNIA CZY UJEMNA STOPA INFLACJI

Inflacja to zjawisko normalnego cyklu gospodarczego, posiada wiele źródeł i przyczyn, których prawidłowe rozpoznanie i ustalenie zakresu oraz skali oddziaływania umożliwia podjęcie działań naprawczych. W powszechnym rozumieniu inflacja to wzrost cen i zmniejszenie siły nabywczej wszystkich uczestników rynku. Główne przyczyny inflacji przedstawiono na poniższym diagramie:

Rysunek 5: Determinanty inflacji

Źródło: Opracowanie własne

Inflacja dodatnia w odbiorze społecznym ma znaczenie wyłącznie pejoratywne, bowiem przynosi zmniejszenie siły nabywczej budżetów gospodarstw domowych. Odczucie tego zmniejszenia często wykracza poza rzeczywisty jego wymiar i uwzględnia wyłącznie podwyżki cen towarów i usług konsumpcyjnych, nie dostrzegając otrzymywanych jednocześnie zwiększonych przychodów w postaci rekompensat, podwyżek czy bonifikat.

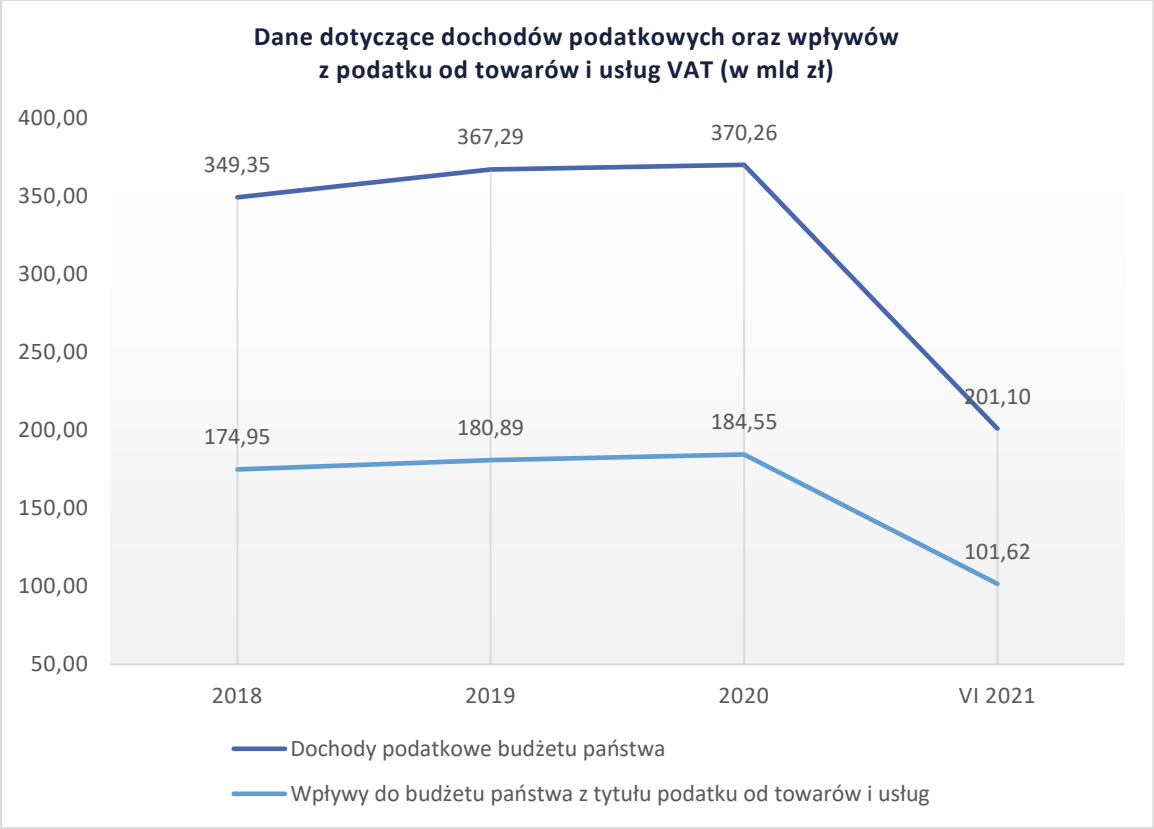
Wskaźniki inflacji, publikowane przez NBP, tak samo zresztą jak wskaźniki wzrostu wynagrodzeń, zawierają wynik zagregowany, na który składają się zmiany cen wybranego koszyka towarów i usług (inflacja) oraz wzrost średnich wynagrodzeń, jednak wyłącznie w wybranych grupach przedsiębiorstw, nie obejmując tych najmniejszych, w których zatrudnionych jest przeważająca większość Polaków.

Nie każdy jest nabywcą towarów i usług ujętych w przyjętym koszyku, a jeśli już, to nie w takim samym stopniu, tak samo jak nie każdy otrzymał w przyjętym okresie podwyżki lub rekompensaty. Odczucie każdego gospodarstwa domowego jest więc inne i jest to uzasadnione. Można przyjąć, iż krótkotrwałe utrzymywanie inflacji na poziomie 5%, spowodowanej działaniem okresowych, zewnętrznych czynników, nie stanowi zagrożenia dla gospodarki i finansów kraju, jednak wymaga stałego nadzoru i podejmowania decyzji zaradczych, w razie przedłużania się tej tendencji. O ile inflacja ma korzystne znaczenie dla budżetu państwa i powoduje zwiększenie wpływów podatkowych z tytułu podatku VAT, o tyle

deflacja powoduje ich zmniejszenie, ponieważ niższe ceny to obniżone podstawy naliczania tego podatku. Z kolei krótkotrwałe tendencje deflacyjne nie mają większego znaczenia dla gospodarki oraz podejmowanych decyzji inwestycyjnych, szczególnie jeżeli ich przyczyny zostaną szczegółowo określone i wyjaśnione.

Z danych publikowanymi przez Ministerstwo Finansów w dokumentach ***Sprawozdania operatywne (miesięczne)***, zawierających zbiorcze dane dotyczące wykonania budżetu państwa za okres 2018 – 2021 (I półrocze), wynika że wzrastały zarówno wpływy z tytułu podatku od towarów i usług VAT, jak również dochody podatkowe ogółem. Wartość wpływów z tytułu VAT wzrosła bowiem z poziomu 174,95 mld zł w 2018 roku do 184,55 mld zł w 2021 roku (tj. o 5,5%), co w dużej mierze było wynikiem wzrostu cen. Podobny trend utrzymuje się również w pierwszym półroczu 2021 roku, gdzie wpływy z tytułu podatku VAT oraz dochody podatkowe, osiągnęły wartości znacznie wyższe niż połowa wpływów z tych tytułów w 2020 roku.

Wykres 4: Dane dotyczące dochodów podatkowych oraz wpływów z podatku od towarów i usług VAT (w mld zł.)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z dokumentów *Sprawozdania operatywne (miesięczne)* opracowanych przez Ministerstwo Finansów

Tendencję wzrostową zarówno wpływów z dochodów podatkowych oraz wpływów z podatku od towarów i usług VAT potwierdzają dane za pierwsze sześć miesięcy lat 2018 – 2021.

Tabela 1: Dane dotyczące dochodów podatkowych oraz wpływów z podatku od towarów i usług VAT za styczeń-czerwiec lat 2018-2021 (w mld zł.)

Wyszczególnienie	I-VI 2018	I-VI 2019	I-VI 2020	I-VI 2021
Dochody podatkowe	167,8	177,3	165,5	201,1
Wpływy z podatku od towarów i usług VAT	83,7	86,6	78,4	101,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z dokumentów *Sprawozdania operatywne (miesięczne)* opracowanych przez Ministerstwo Finansów

7. DYNAMIKA CEN – OBECNE REALIA

W globalnym przemyśle dokonują się zmiany strukturalne, które głównie, ale nie jedynie dotykają sektor stalowy. Brak taniego materiału ze Wschodu spowodował, że każdy region na świecie spotkał się z luką w podaży stali, obok silnego popytu na stal w Chinach, które są największym konsumentem rudy żelaza. Pojawiły się trwające do dziś problemy z jej dostępnością w pozostałych regionach globu, w tym w Europie. Dodatkowo mniej stali płynie do Europy, a rosnące ceny frachtu podnoszą ceny importowanej stali, która jest droższa, niż w Europie, a część jej klientów szuka alternatywnych źródeł dostaw w europejskich hutach. Na przełomie ostatniego roku zmiany cen tego surowca rosły z miesiąca na miesiąc. W grudniu 2020r. ceny dostaw stali z terminem realizacji na kwiecień br. wynosiły 700 EUR/t. Obecnie, po kolejnych podwyżkach, ceny w dostawach na październik wynoszą 1000 EUR/t. Natomiast w przypadku pręta żebrowanego obserwowano gwałtowne wzrosty cen na przełomie grudzień 2020/styczeń 2021, gdzie ceny wzrosły z 2100 PLN/t do 3100 PLN/t, po czym przez cały 1 kwartał 2021r. kształtowały się w przedziale 2900-3100 PLN/t[25].

Według danych Indeksu Cen Stali Polskiej Unii Dystrybutorów Stali średnie wzrosty cen blach osiągnęły pułap powyżej 100%. (r/r), a wyrobów długich ponad 40%[26]. Mimo systematycznego wzrostu ceny tego surowca, odczuwalny stał się spadek podaży, a powstały niedobór surowca, bezpośrednio stymuluje wzrost cen usług i wyrobów gotowych m.in. w budownictwie, branży motoryzacyjnej czy rolniczej.

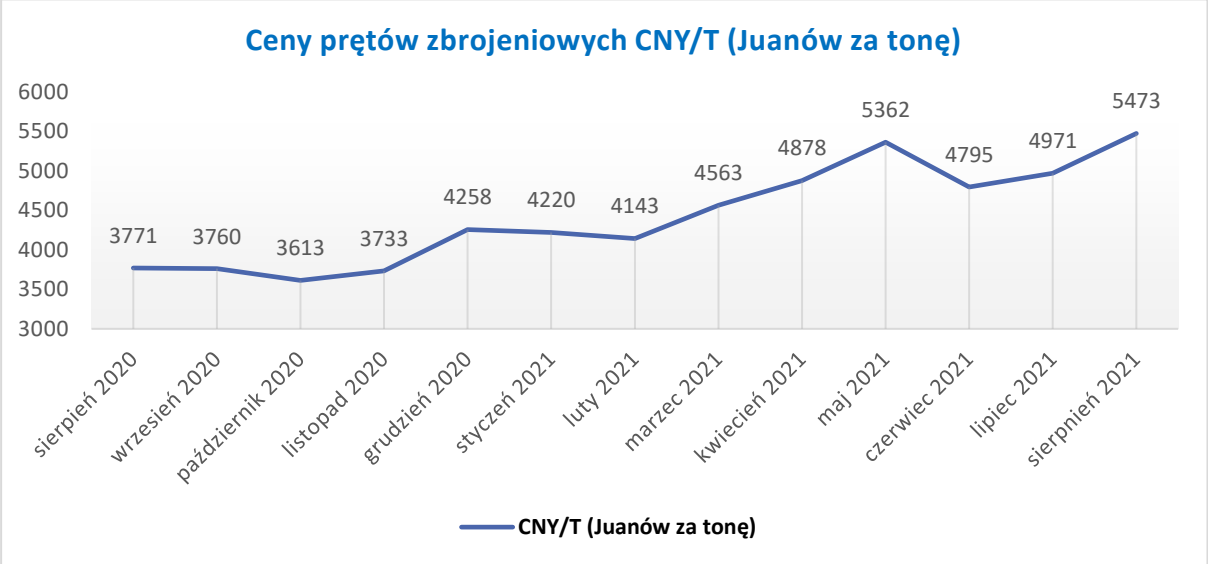
Pandemiczny popyt na surowce w II połowie 2020r. oraz w I kwartale 2021 roku zaskoczył swoją siłą wpływu inflacyjnego. Znacząco drożała nie tylko miedź, ale kukurydza, drewno czy stal[27].

W okresie sierpień 2020 – sierpień 2021, zauważalny jest na giełdzie w Szanghaju stały wzrost wartości kontraktów terminowych na stal zbrojeniową. Jej ceny z poziomu około 3600-3700 Juanów za tonę w miesiącach sierpień-listopad 2020 r. wzrosły do poziomu ponad 5300 Juanów za tonę w maju 2021 r. Taka sytuacja była wywołana przerwaniem płynności wyrobu

[25]Rusik P., https://strefainwestorow.pl/artykuly/surowce/20210721/ceny-drewna-ceny-stali-notowania, 2021, :[01.08.2021]
[26] Kowalczyk G., https://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/8160384,rynek-stali-rosnace-ceny.html, 2021, dostęp:[01.08.2021].
[27] Lu M., https://www.visualcapitalist.com/visualizing-explosion-lumber-prices-50k/2021 dostęp:[01.08.2021].

stali w początkowych miesiącach pandemii. Zmniejszona została wówczas ilość zamówień na stal. Restrykcyjne obostrzenia wynikające z pandemii koronawirusa spowodowały przerwy oraz zawieszenie działalności wielu firm z branży metalurgicznej. Na przełomie 2020 i 2021 roku popyt na stal nagle wzrósł. Huty stali nie nadążały zaspokoić rynku ze względu na zmniejszone moce przerobowe. W tym momencie doszło do sytuacji, gdzie popyt na stal był znacznie wyższy, niż podaż – w rezultacie nastąpił znaczny skok jej ceny.

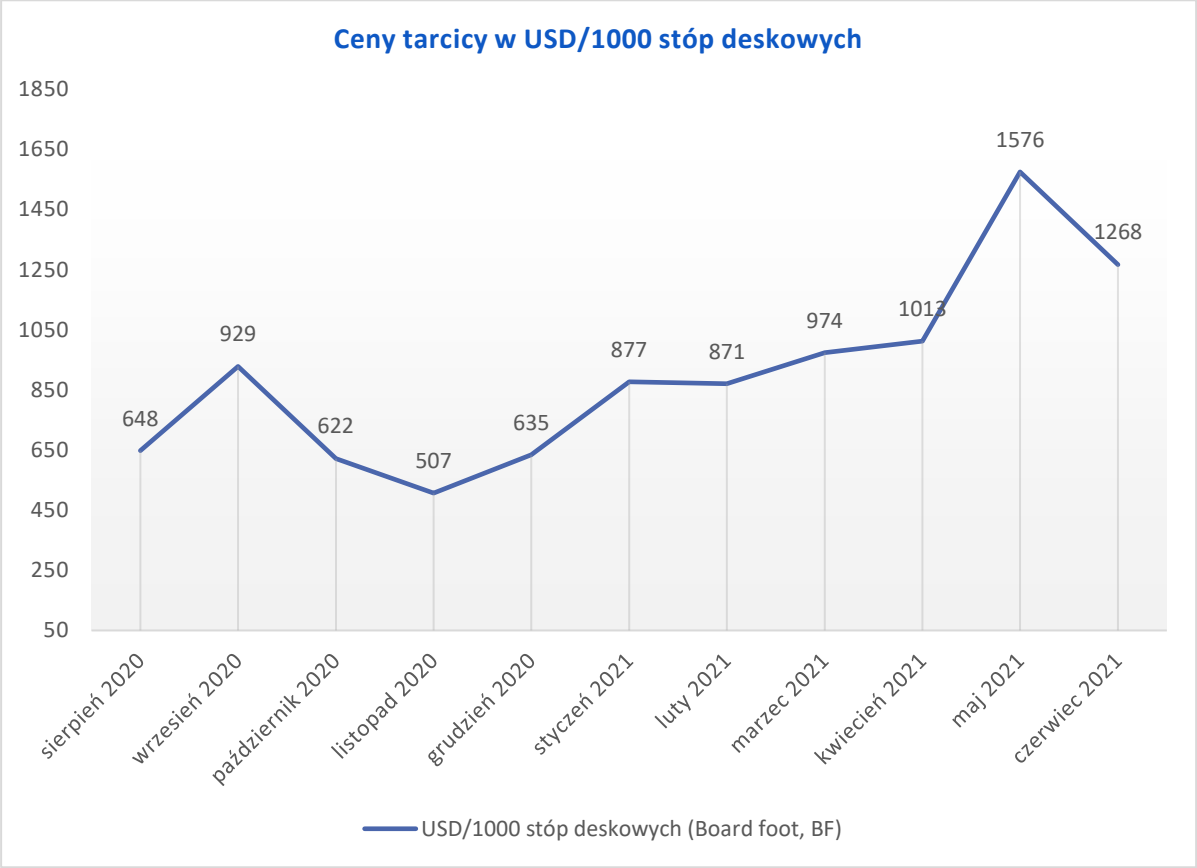
Wykres 5: Ceny prętów zbrojeniowych CNY/T (Juanów za tonę).



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z serwisu tradingeconomics.com.

Innym przykładem gwałtownego wzrostu cen, poza oczekiwaniem producentów może być przywołane drewno. W końcówce 2020r., kontrakty terminowe na tarcicę w USA notowane były poniżej 600 USD za tysiąc stóp deski, blisko jednorocznego minimum na poziomie 490 USD, osiągniętego 15 lipca. Było to wynikiem spadającego popytu, który równoważył obawy o zakłócenia w podaży spowodowane pożarami w zachodniej Kanadzie. Cena drewna wykazywała tendencję rosnącą osiągając 7 maja 2021 r. poziom blisko 1.700 USD. Głównym czynnikiem tak znaczącego wzrostu cen był duży popyt ze strony budowniczych domów i majsterkowiczów w okresie blokady związanej z pandemią COVID-19. W czerwcu zauważalny jest wyraźny spadek cen tarcicy, spowodowany zwiększeniem poziomu produkcji przez tartaki.

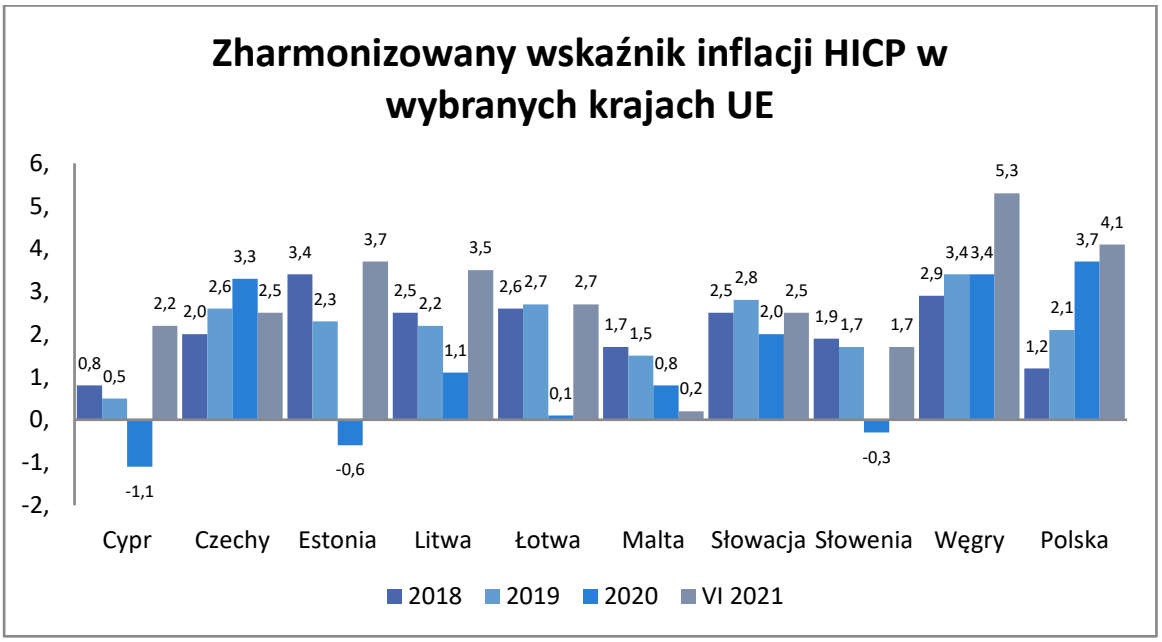
Wykres 6: Ceny tarcicy w USD/1000 stóp deskowych (Board foot, BF).



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z serwisu tradingeconomics.com.

Zgodnie z danymi Eurostat, Polska w 2020 roku posiadała najwyższy wskaźnik wzrostu cen HICP, spośród 10 krajów, które 1 maja 2004 roku przystąpiły do Unii Europejskiej. W czerwcu 2021 r. najwyższy wskaźnik na poziomie 5,3 % osiągnięty został przez Węgry. Najniższe wskaźniki cen w latach 2018 – 2021 (I półrocze) odnotowano na Cyprze oraz Malcie.

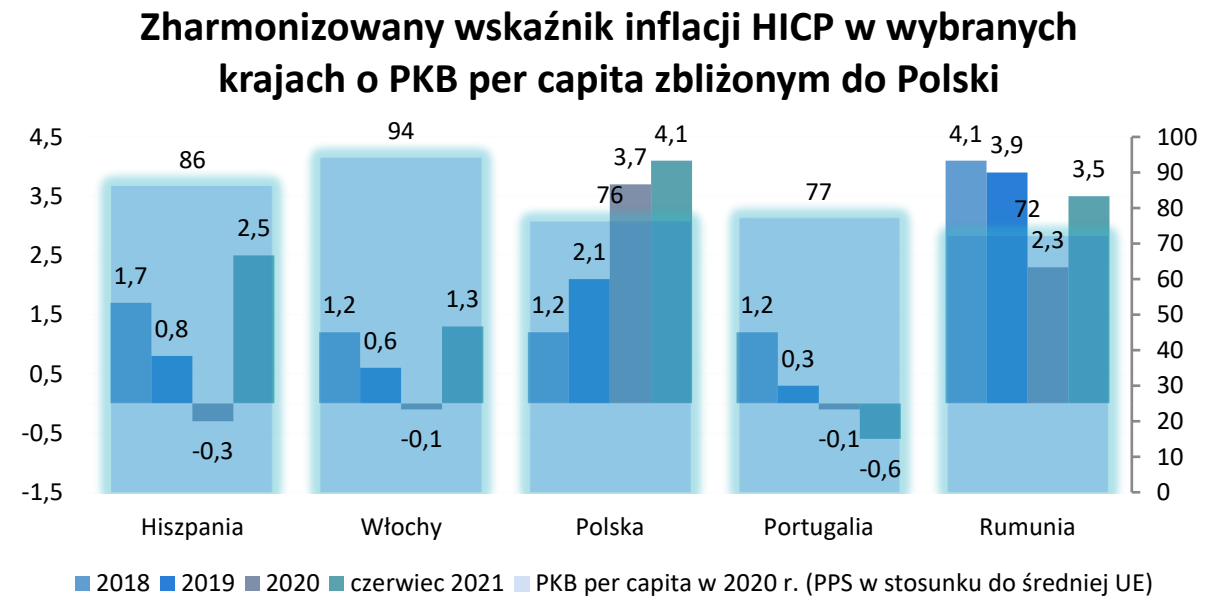
Wykres 7: Zharmonizowany wskaźnik inflacji HICP w wybranych krajach UE.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Eurostat.

W porównaniu z wybranymi krajami UE posiadającymi PKB per capita (wyrażony w PPS w stosunku do średniej UE), Polska zarówno w 2020 roku, jak i czerwcu 2021 roku posiadała najwyższy wskaźnik wzrostu cen HICP. W Portugalii, której PKB w 2020 roku wyniósł 77, tj. był o jeden punkt wyższy niż Polski, poziom HICP w latach 2019-2021 (I półrocze) był niższy odpowiednio o: 1,8 pp., 3,8 pp. i aż 4,7 pp.

Wykres 8: Zharmonizowany wskaźnik inflacji HICP w wybranych krajach o PKB per capita zbliżonym do Polski.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Eurostat.

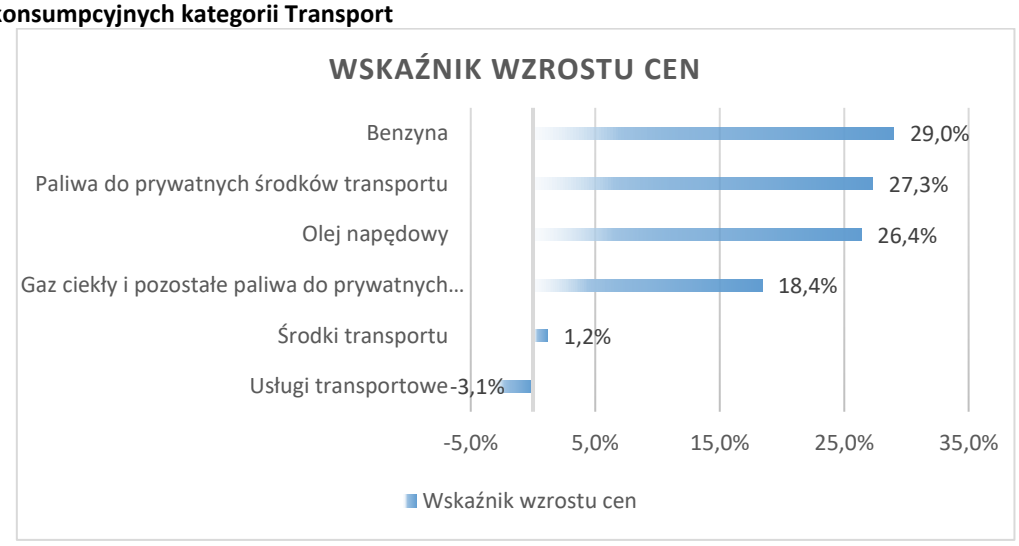
Analizując najnowsze dane Głównego Urzędu Statystycznego (opublikowane 15 lipca 2021 r.), dotyczące poziomu cen wybranych produktów i usług, zauważalne są wzrosty powyżej wskaźnika inflacji**.**

Wykres 9: Wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu 2021 r. w porównaniu do czerwca 2020 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji sygnalnej GUS: Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu 2021 r. (publikacja 15 lipca 2021 r.)

W czerwcu ceny w Polsce statystycznie wzrosły średnio o 4,4%. w porównaniu z czerwcem ubiegłego roku. W niektórych kategoriach dóbr i usług wzrost cen był znacznie większy. Przykładem jest tu transport, gdzie odnotowano wzrost na poziomie 16,5%. Na tak silny wzrost tej kategorii produktów wpływ mają charakteryzujące się jeszcze wyższym wzrostem cen – paliwa.

Wykres 10: Wskaźniki wzrostu w czerwcu 2021 r. w porównaniu do czerwca 2020 r. dla grupy cen towarów i usług konsumpcyjnych kategorii Transport



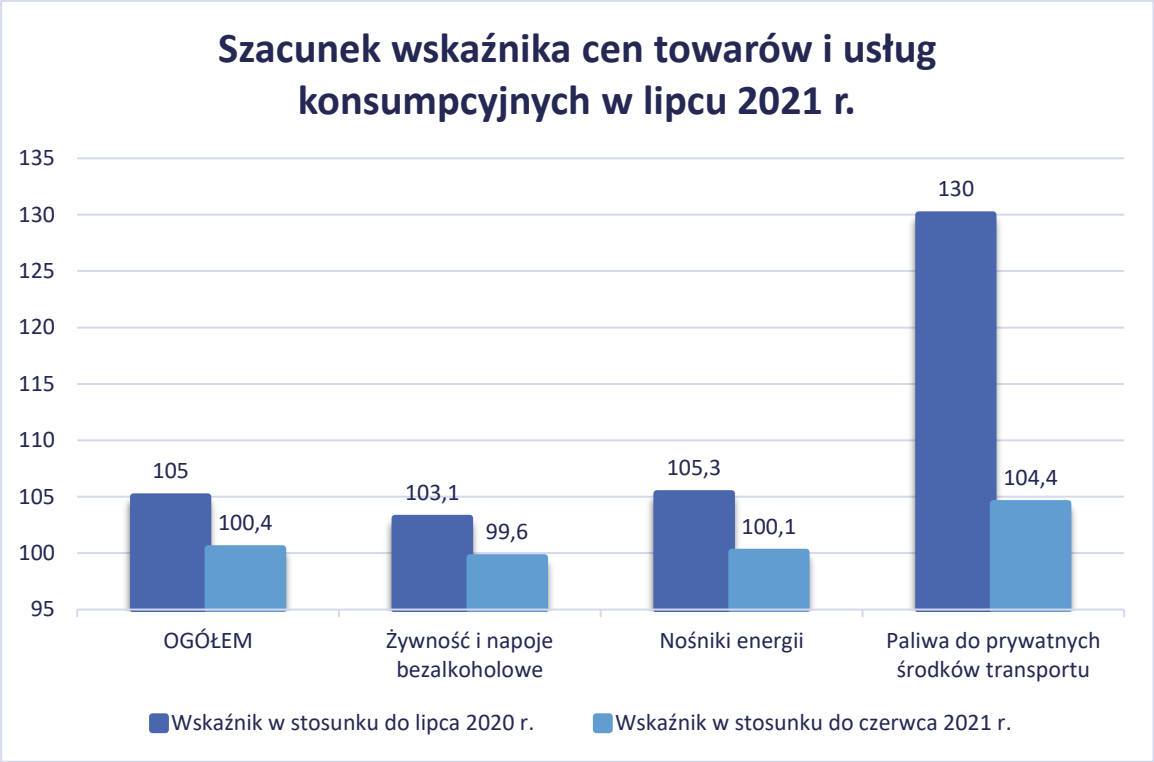
Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji sygnalnej GUS: *Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu 2021 r.*

Gwałtowny wzrost cen paliw, o blisko 30% to w dużej mierze efekt pandemii. W okresie, gdy wprowadzono lockdown popyt na paliwa gwałtownie spadł, co przełożyło się na spadek kosztów tankowania. Obecnie, w miarę znoszenia kolejnych restrykcji, wzrasta popyt, a wraz z nim ceny ropy naftowej na giełdach oraz ceny na stacjach benzynowych. Należy tu nadmienić, że ceny benzyny na stacjach benzynowych osiągnęły poziom najwyższy od siedmiu lat[28].

Odczuwalna dla konsumentów jest podwyżka cen paliw, kosztów utrzymania, żywności, usług ogólnobudowlanych czy nawet w obecnym okresie kosztów wypoczynku urlopowego. Wiele produktów i usług zanotowało kilkukrotne wzrosty, które nie odpowiadają statystycznie liczonej stopie inflacji.

Zgodnie z danymi opublikowanymi 30 lipca 2021 r. przez GUS w dokumencie: *Szybki szacunek wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2021 roku*, ceny towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2021 r., w porównaniu z analogicznym miesiącem roku ubiegłego wzrosły o 5,0% (wskaźnik cen 105,0), a w stosunku do poprzedniego miesiąca wzrosły o 0,4% (wskaźnik cen 100,4).

Wykres 11: Szacunek wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2021 r.

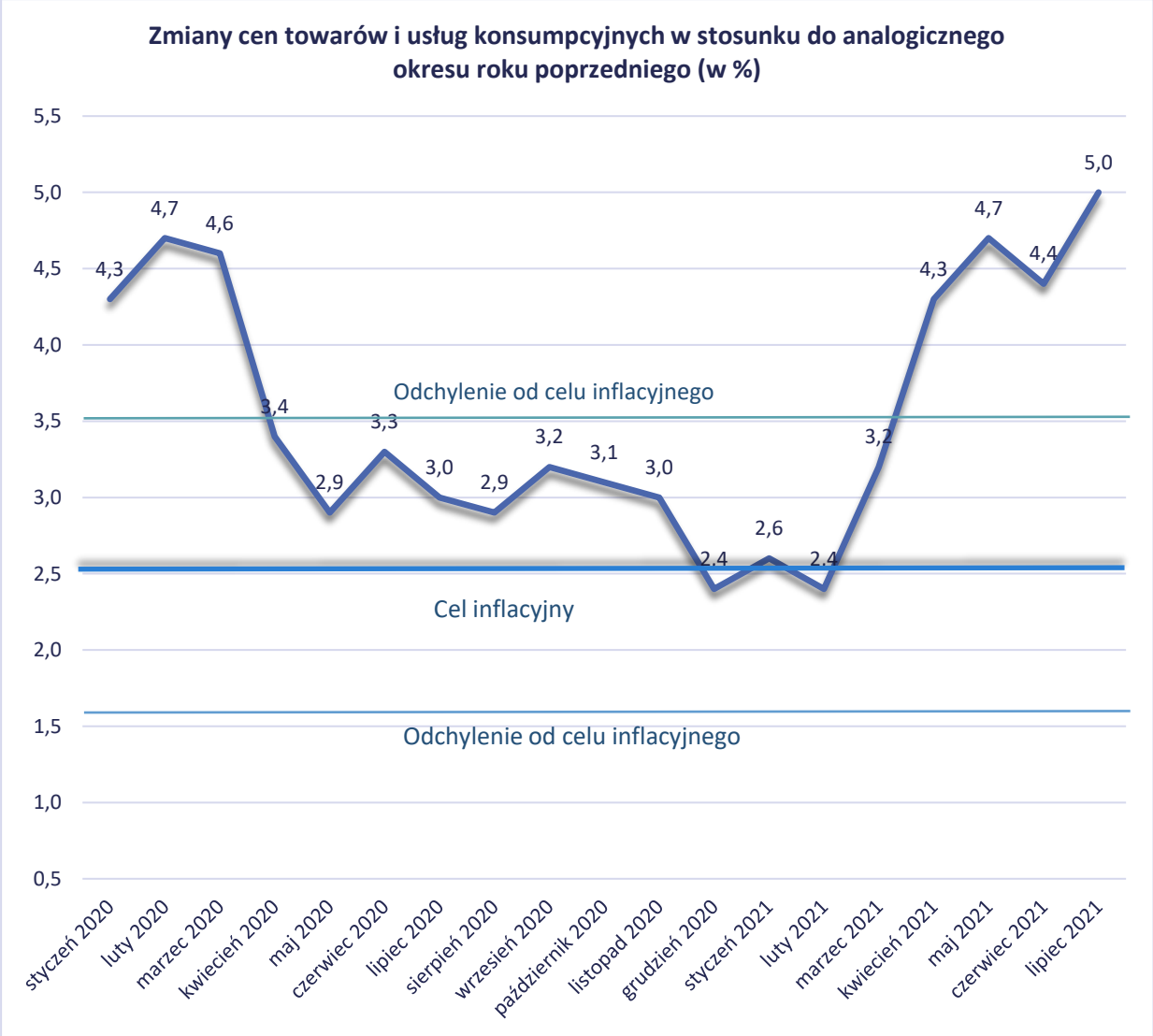


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

[28] https://www.statista.com/topics/839/gas-prices/; https://www.money.pl/gospodarka/benzyna-najdrozsza-od-7-lat-juz-powyzej-6-zl-za-litr-6656470489442880a.html (dostęp: 2 sierpnia 2021 r.)

W opublikowanym przez GUS 30 lipca 2021 r. dokumencie, przedstawiono również zmiany wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych w okresie styczeń 2020 – lipiec 2021. Z danych tych wynika, że od lutego do lipca 2021 roku wskaźnik wzrósł z poziomu 2,4% do 5,0%, przekraczając tym samym o 1,5 pp. wyznaczony poziom odchyleń celu inflacyjnego.

Wykres 12: Zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych [29] w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego (w %)



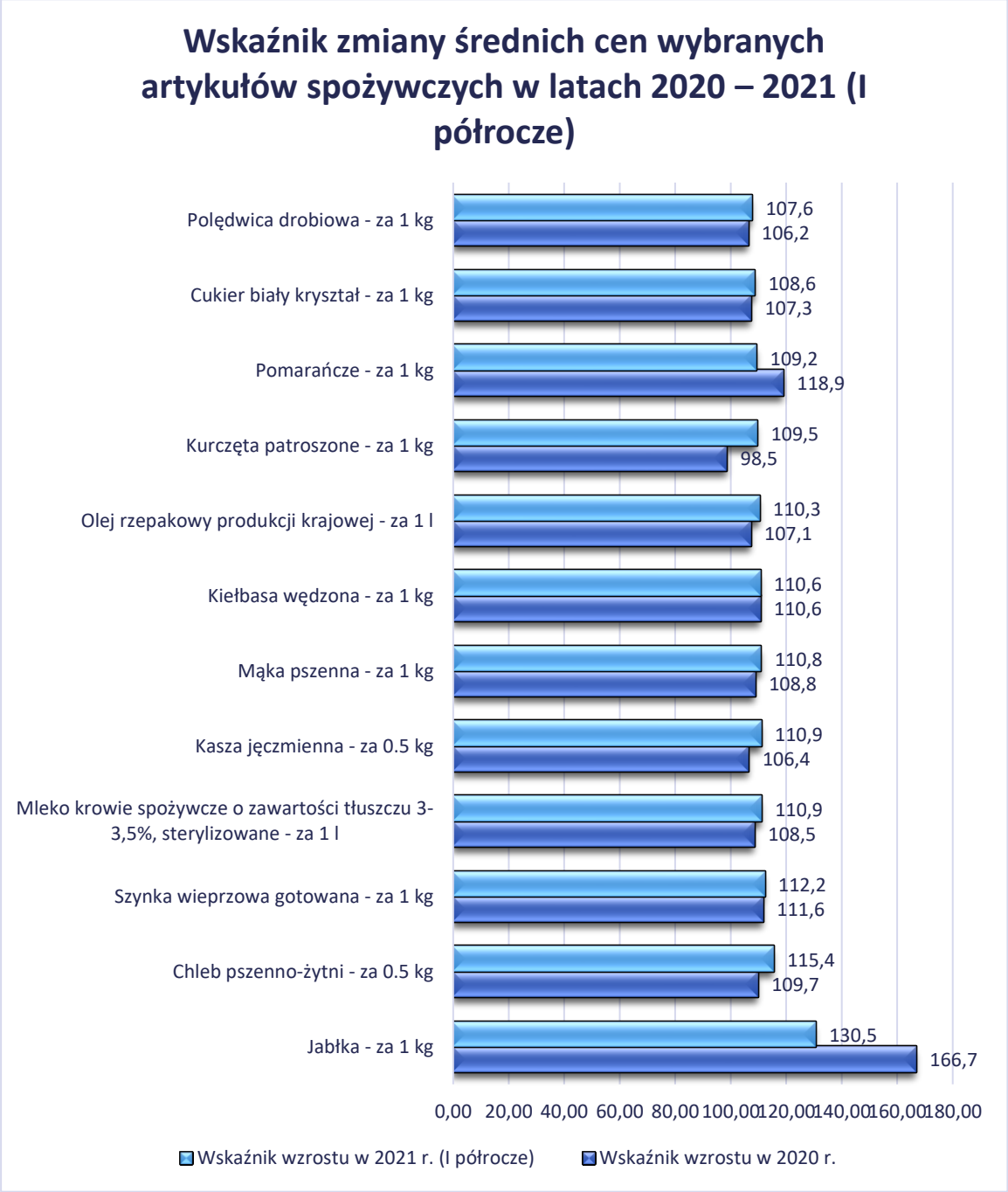
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Publikowane dane GUS, wskazują także szereg produktów spożywczych, dla których wskaźniki cen znacznie przewyższają wskazany ogólny poziom wskaźnika cen towarów i usług

[29] Dane ostateczne z wyjątkiem informacji opracowanej według szybkiego szacunku w lipcu 2021 r.

konsumpcyjnych. Przykłady takich produktów, które w dużej mierze odpowiadają koszykowi zakupowemu prezentuje poniższy wykres.

Wykres 13: Wskaźnik zmiany średnich cen wybranych artykułów spożywczych w latach 2020 – 2021 (I półrocze) – rok 2019 = 100.

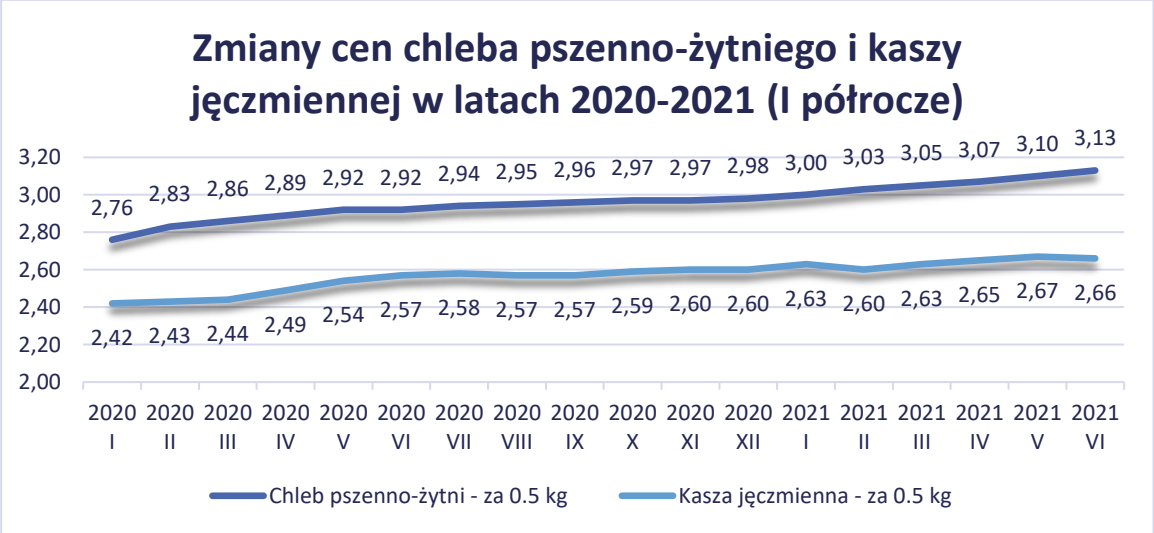


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Zgodnie z danymi publikowanymi przez GUS, jednymi z produktów żywnościowych, które charakteryzowały się znacznym wzrostem cen w okresie styczeń 2020 – czerwiec 2021 były chleb pszenno-żytni oraz kasza jęczmienna. Ceny tych dwóch produktów wykazywały się stałą

tendencją wzrostową, wynoszącą 13,4 % w przypadku chleba pszenno-żytniego oraz 9,9 % w odniesieniu do kaszy jęczmiennej.

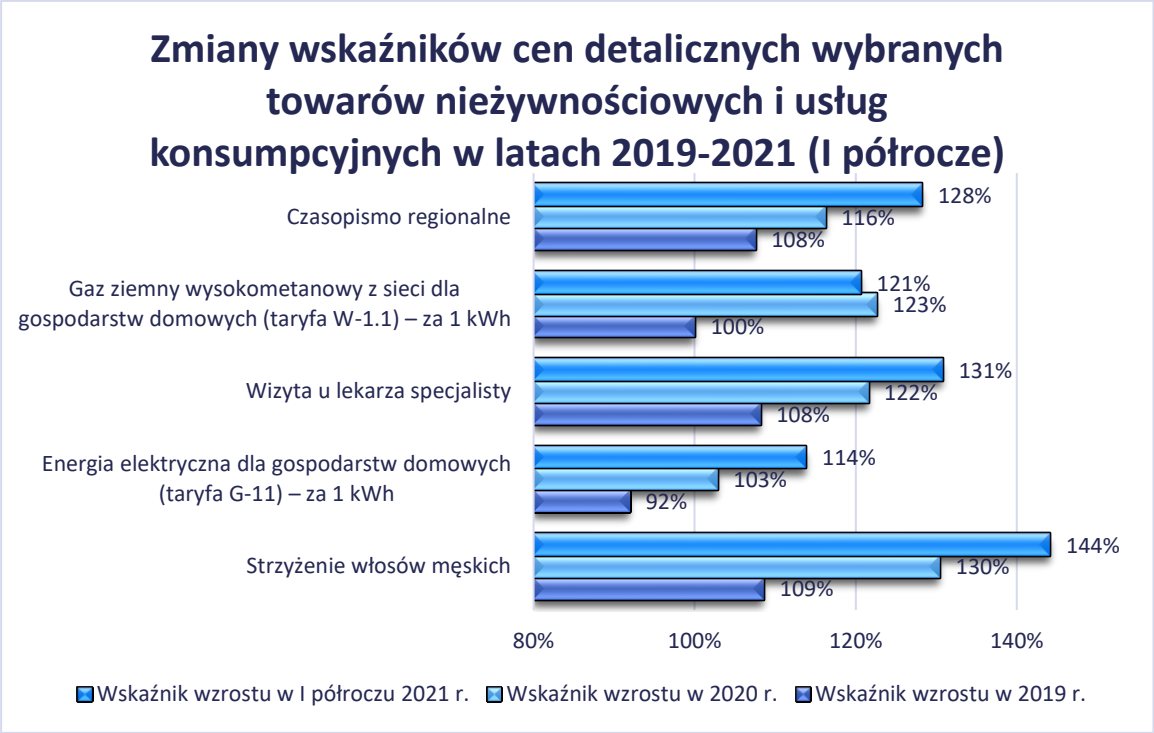
Wykres 14: Zmiany cen chleba pszenno-żytniego i kaszy jęczmiennej w latach 2020-2021 (I półrocze)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Dane dotyczące zmian cen, które publikowane są przez GUS, pozwalają na wyodrębnienie również towarów nieżywnościowych i usług konsumpcyjnych, dla których wykazany poziom wskaźników cen detalicznych w latach 2019 – 2021 (I półrocze), przewyższa znacznie przedstawiony ogólny poziom wskaźnika cen towarów nieżywnościowych i usług konsumpcyjnych.

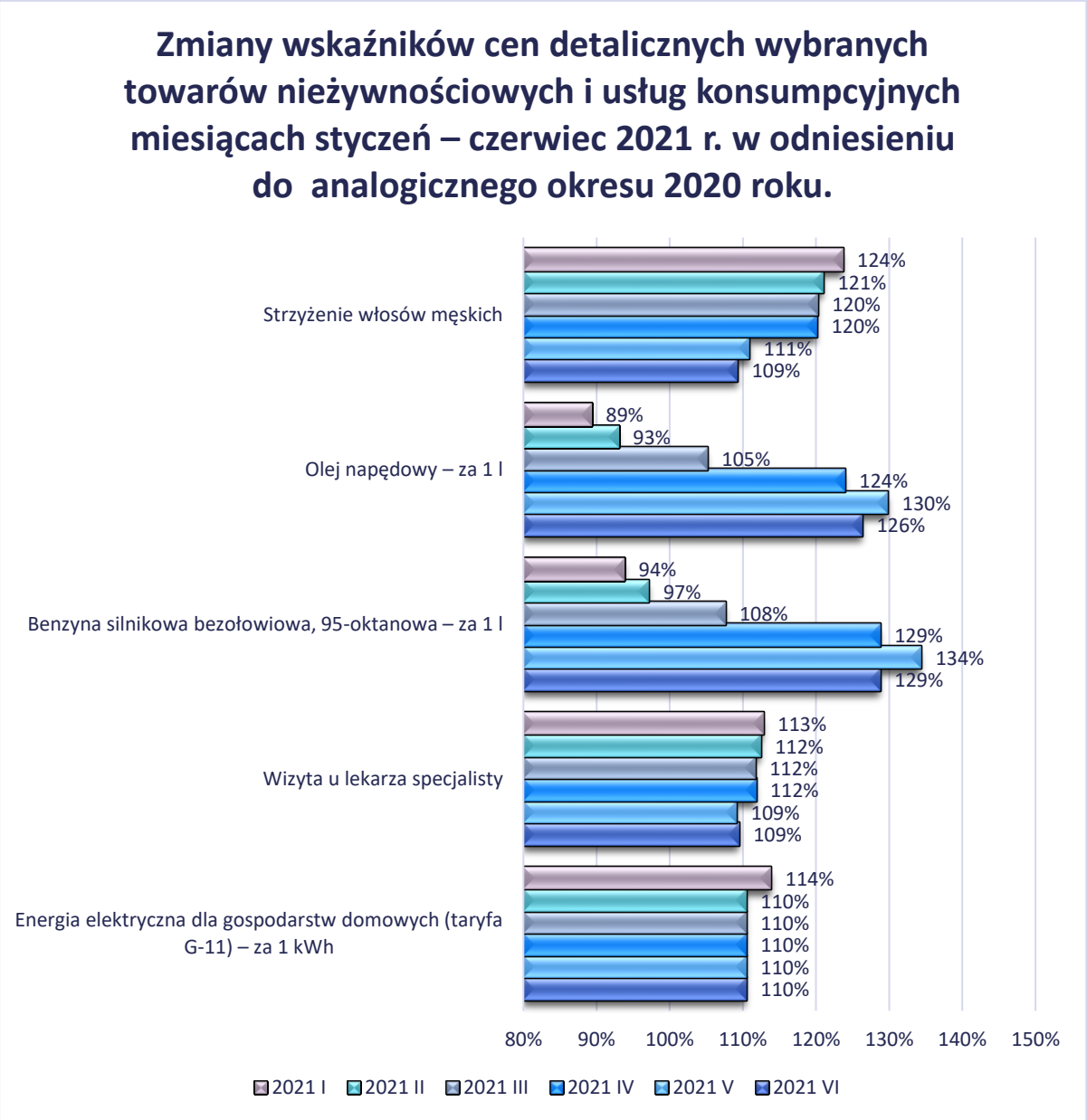
Wykres 15: Zmiany wskaźników cen detalicznych wybranych towarów nieżywnościowych i usług konsumpcyjnych w latach 2019-2021 (I półrocze)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Przedstawiane przez GUS dane, określają również katalog produktów, których wskaźnik cen detalicznych w relacji r/r, kształtował się w pierwszej połowie 2021 roku powyżej 110 % (wzrost o 10%) osiągając w niektórych przypadkach 134 % (wzrost o 34%). Wśród tych produktów znalazły się m.in. benzyna oraz olej napędowy, które są produktami wpływającymi bezpośrednio na kształtowanie się kosztów produkcji i transportu w gospodarce narodowej.

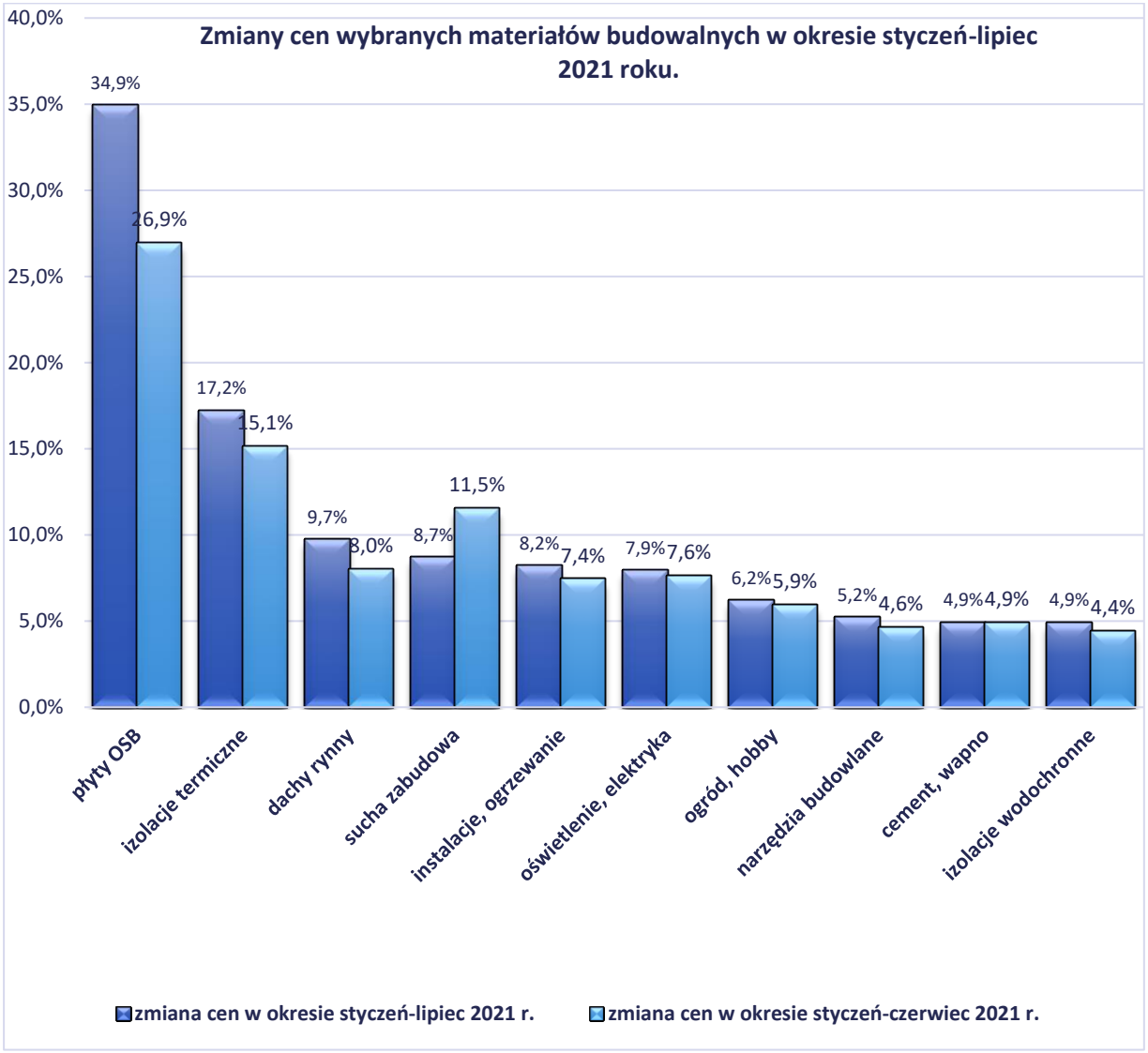
Wykres 16: Zmiany wskaźników cen detalicznych wybranych towarów nieżywnościowych i usług konsumpcyjnych miesiącach styczeń – czerwiec 2021 r. w odniesieniu do analogicznego okresu 2020 roku.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Największą dynamiką wzrostu cen charakteryzują się ceny materiałów budowlanych, co wynika z wzrostu cen energii, paliw i surowców do produkcji tych materiałów. Ceny w lipcu 2021 roku, w porównaniu z czerwcem ubiegłego roku, wzrosły średnio 8,3%. Jak wynika z danych, ceny materiałów budowlanych w 2020 roku również rosły, ale z dynamiką dwukrotnie niższą niż poziom inflacji, w 2021 roku zależność ta jest odwrotna. W okresie od stycznia do lipca 2021 roku, ceny wzrosły średnio o 6,5%, to blisko czterokrotnie więcej niż w roku poprzednim.

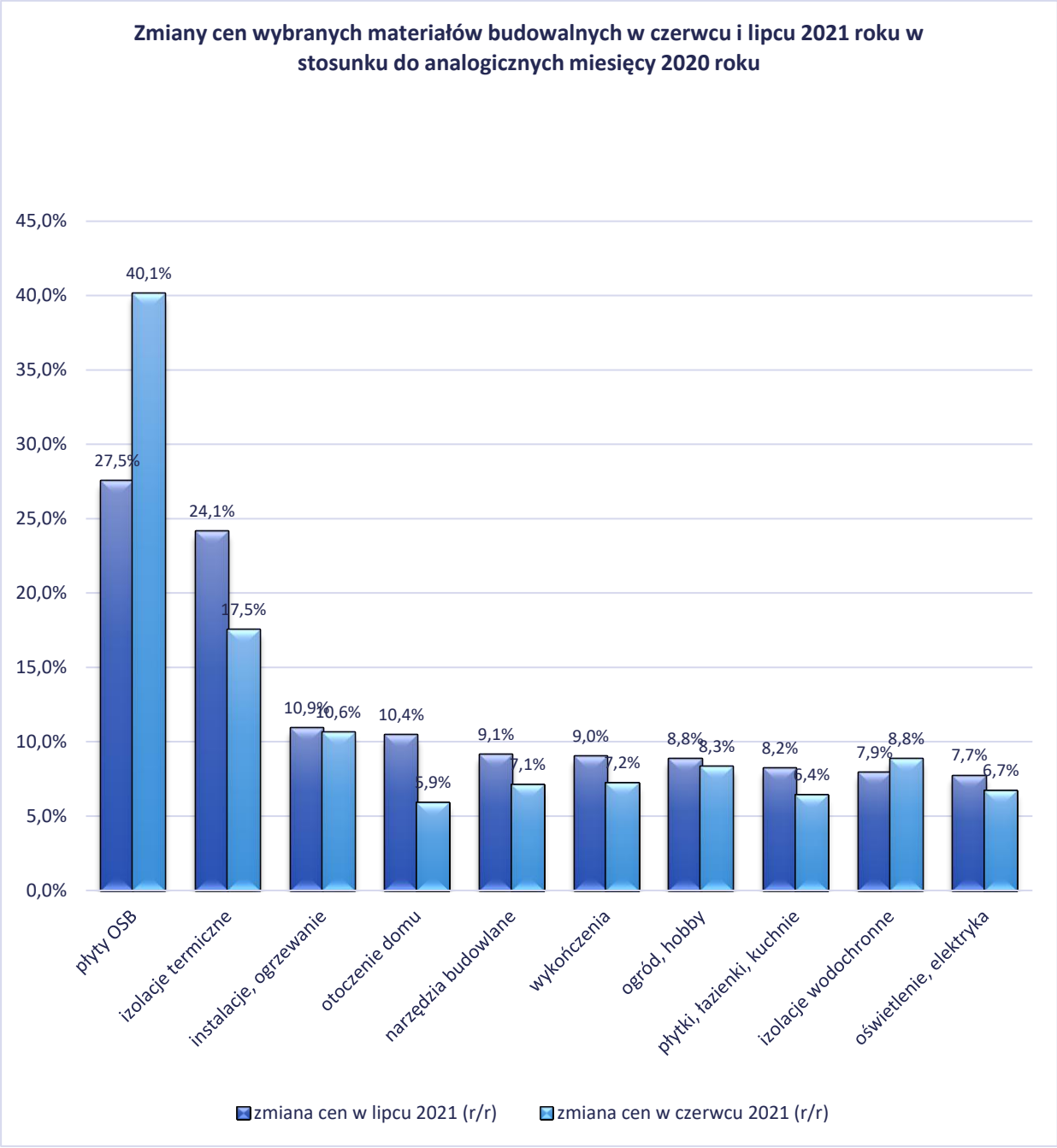
Wykres 17: Zmiany cen wybranych materiałów budowalnych w okresie styczeń-lipiec 2021 roku.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z serwisu: www.muratorplus.pl

Tendencje zmian cen materiałów budowlanych **w lipcu 2021 w stosunku do lipca 2020** roku w składach i hurtowniach budowlanych należących do Polskich Składów Budowlanych (Grupa PSB Handel SA) wykazują średni wzrost na poziomie 8,3%. Dane dotyczące cen poszczególnych produktów przedstawia poniższy wykres.

Wykres 18: Zmiany cen wybranych materiałów budowalnych w czerwcu i lipcu 2021 roku w stosunku do analogicznych miesięcy 2020 roku.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z serwisu: www.muratorplus.pl

Dane dotyczące zmieniających się cen poszczególnych towarów spożywczych, różnią się w zależności od podmiotu, który takie dane publikuje. Zestawiając ze sobą informacje publikowane przez GUS oraz Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi, możemy dostrzec znaczne rozbieżności w zakresie wskaźników cen. Przykładem takiej sytuacji, są ceny wieprzowiny w

latach 2015-2020. Rozbieżności w publikowanych danych sięgają nawet 13,5 pp. Szczegółowe dane w tym zakresie przedstawia poniższy wykres.

Wykres 19: Rozbieżności w zakresie publikowanych wskaźników cen wieprzowiny.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS oraz Ministerstwa Rolnictwa i Rozwoju Wsi.

Podobną sytuację dotyczącą publikowanych danych, możemy zauważyć w przypadku wskaźnika cen cukru. Rozbieżności pomiędzy wskaźnikami średnich cen cukru publikowanymi przez GUS oraz Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi sięgają np. w 2017 roku blisko 18 pp.

Wykres 20: Rozbieżności w zakresie publikowanych wskaźników cen cukru.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS oraz Ministerstwa Rolnictwa i Rozwoju Wsi

Wpływ okresowego obniżenia niektórych składników kosztów produkcji na poziom cen wytwarzanych towarów jest znikomy. Przedsiębiorcy nie są skłonni do obniżania z tego powodu cen, ponieważ obawiają się braku trwałości tego stanu, a ponadto nie mają do tego żadnych skłonności w sytuacji, kiedy w dalszym ciągu istnieje duży popyt. Okazuje się więc, że najistotniejsze jest więc tu prawo rynku, wynikające z popytu i podaży. Jednocześnie krótkotrwałe, żeby nie powiedzieć zdarzenia jednorazowe obniżające jednostkowe ceny dóbr, czy usług, błędnie są utożsamiane z tendencjami deflacyjnymi i nie mają większego znaczenia dla gospodarki oraz podejmowanych decyzji inwestycyjnych, szczególnie jeżeli ich przyczyny zostaną szczegółowo określone i wyjaśnione.

8. COVIDOWY NAWIS INFLACYJNY – DROGI WYJŚCIA

Spowodowane pandemią ograniczenia w działalności produkcyjnej i usługowej licznych branż i sektorów gospodarki oraz uruchomione i realizowane przez rząd i jego agendy liczne programy pomocowe i tarcze osłonowe dla przedsiębiorców przyniosły, poza podstawowym celem, m.in. skutek w postaci powstania znacznego nawisu inflacyjnego. **Podaż pieniądza do gospodarki w ramach różnorodnych form udzielonej pomocy osiągnęła łączną kwotę aż 285 mld zł, która nie miała pokrycia w realnej gospodarce – w wytworzonych towarach czy w świadczonych usługach**. Kwota ta w części zostanie przez beneficjentów zwrócona, jednak po pierwsze – większa jej część zostanie objęta umorzeniami, a po drugie – zwrot pozostałych, nieumorzonych zostanie rozciągnięty w długim okresie czasu. Pewną część wypłaconych kwot zostanie określona, jako „konieczność zwrotu", po przeprowadzonych czynnościach kontrolnych, bowiem ich wypłaty realizowane były wyłącznie na oświadczeniach przedsiębiorców, bez możliwości ich należytej weryfikacji.

Jako nawis covidowy traktować należy również oszczędności, powstałe w budżetach gospodarstw domowych w wyniku niemożności dokonania planowanych zakupów towarów i usług w zamkniętych sklepach i punktach usługowych. Te oszczędności nazwać należy mianem przymusowych, bowiem nie było rzeczywistych możliwości ich wydatkowania w planowany sposób. Realna skala tego nawisu nie jest znana, dlatego spodziewać się należy, że środki te będą w dużej mierze wydatkowe w krótkim i średnim okresie czasu, jeżeli gospodarka pozostanie otwarta. *„Inflacja daje o sobie znać na całym świecie z nielicznymi wyjątkami deflacji – procesu przeciwstawnego. Poza takimi krajami jak Wenezuela i Argentyna czy Pakistan i Turcja w ostatnich latach udaje się ją utrzymywać pod kontrolą na niskim, w zasadzie nieszkodliwym dla gospodarki poziomie. Teraz, w odpowiedzi na unikatowy charakter kryzysu ekonomicznego wywołanego pandemią koronawirusa, rządy i banki centralne licznych państw wpompowały do gospodarki niebywałe w czasach pokojowych ilości pieniądza; „wydrukowano" jego masę bez pokrycia w realnej ofercie towarowej. Dlaczego zatem nie przyspieszyła inflacja? Otóż ona już się zwiększyła, tyle że mamy do czynienia z inflacją po części tłumioną. „Wydrukowane" pieniądze, po części przy okazji zablokowania części gospodarki zamrożone w postaci przymusowych oszczędności, ostatecznie dadzą o sobie znać pięcioma kanałami: przyrostem efektywnego popytu ciągnącego wzrost produkcji i zatrudnienia, wzrostem importu owocującym zwiększoną podażą, ale i pogorszeniem bilansu płatniczego, przyrostem oszczędności dobrowolnych, podniesieniem się cen surowców i aktywów, w tym nieruchomości i akcji,*

oraz inflacyjnym wzrostem cen. W jakich proporcjach, tego ex ante nie wiemy, wiemy natomiast, że należy maksymalizować rozmiary kanału pierwszego i trzeciego"[30].

Część ekonomistów obawia się, że pełne otwarcie gospodarki może spowodować jednorazowy i niekontrolowany napływ na rynek zamrożonych dotąd pieniędzy bez pokrycia w towarach, stanowiących nawis covidowy, co skutkować może powstawaniem w pewnych sektorach tzw. baniek, jak to ma obecnie miejsce choćby na rynku mieszkaniowym, na którym nastąpił realny i nagły wzrost cen mieszkań o ponad 10%. Rynek mieszkaniowy nie jest uwzględniony w koszyku towarów i usług przyjętych dla celów wyliczania wskaźnika inflacji, stąd obserwowany wzrost cen mieszkań nie ma wpływu na kształtowanie się tego wskaźnika, jednak skierowanie pochodzącego z oszczędności przymusowych strumienia pieniądza na inne towary i usługi, uwzględnione przy wyliczaniu poziomu inflacji, spowodować może jej znaczny wzrost.

Jednocześnie stosunkowo nieznaczny spadek wartości sprzedaży detalicznej w okresie obowiązywania drastycznych ograniczeń w działalności handlu i usług, który, według wskazań GUS, wyniósł 3,1%, przy 4,7% statystycznym wzroście cen (r/r). Zarządzane administracyjne wyłączenia i ograniczenia działalności handlu i usług nie spowodowały istotnego ograniczenia sprzedaży, a jedynie zmiany sposobów i form dokonywania zakupów. Zamknięcie galerii handlowych i sklepów skutkowało bardzo dużym wzrostem sprzedaży w sklepach internetowych, a także znaczącym zwiększeniem wartości świadczonych usług spedycyjnych, polegających na dostarczaniu kupionych w Internecie towarów do domów klientów. Jest to tym bardziej godne podkreślenia, że przed pandemią polscy konsumenci preferowali zakupy tradycyjne, a z zakupów za pośrednictwem Internetu korzystali znacznie rzadziej niż mieszkańcy Europy Zachodniej. Wydaje się, że te wprowadzone w błyskawicznym tempie zmiany nawyków zakupowych klientów w znacznym stopniu ograniczyły przyrost przymusowych oszczędności. Czas pokaże, czy będą to zmiany w trendzie i czy wyższe ceny Internetowe będą dalej atrakcyjne, jeżeli zagrożenie pandemiczne zostanie istotnie ograniczone i wyeliminowane.

9. CZYNNIKI DETERMINUJĄCE INFLACJĘ W NAJBLIŻSZYCH LATACH

Większość ankietowanych ekonomistów podnosi prognozy perspektywy trwałego wzrostu inflacji, jak i stóp procentowych[31], co będzie prowadziło do strukturalnie większej inflacji[32]. Trzecia fala COVID-19 stała się już faktem, a Światowa Organizacja Zdrowia oraz krajowe służby epidemiologiczne, próbują wprowadzać kolejną niepewność w gospodarce – zwiastując następną falę pandemii i konieczność administracyjnego wyłączania aktywności gospodarczej, jak i społecznej w regionach objętych pandemią. Sama strategia walki z pandemią bardziej przypomina napędzanie fali strachu i niepewności, zamiast działań zapobiegawczych, co wpływa na inflację cen konsumpcyjnych, czy cen aktywów. Można powiedzieć, że: „"Siły

[30] G. Kołodko, „Inflacja tłumiona 3.0. Czy wiemy co się dzieje.", Dziennik Rzeczpospolita z dnia 21.04.2021 r.
[31] https://www.wsj.com/articles/higher-inflation-is-here-to-stay-for-years-economists-forecast-11626008400
[32] https://flow.db.com/more/macro-and-markets/inflation-genie-drivers

działające w obu kierunkach (wysoki wzrost i stymulacja kontra inflacja i wyższe rentowności) są ogromne i obie strony będą dominować przez okresy powodując, że będziemy poruszać się pomiędzy skrajnościami"[33]. Dodatkowo wysoka dynamika wzrostu cen żywności w II połowie 2021 r., wynika również z licznych anomalii pogodowych i klęsk żywiołowych, które mają negatywny wpływ na wielkość zbiorów (przede wszystkim zbóż) oraz na ceny na giełdach światowych[34].

Z badań ankietowych przeprowadzonych przez NBP wynika dodatkowo, że 60% ankietowanych podmiotów notuje presje płacowe, a 30% z ankietowanych zamierza dokonać podwyżek. Przyjęte założenie o znikomym wpływie wzrostu płac na poziom inflacji może okazać się jednak złudne. Wiadomo np., że badania ankietowe przeprowadzono w sektorze przedsiębiorstw, a do tego sektora zaliczane są podmioty, prowadzące działalność gospodarczą jedynie w wybranych zakresach i zatrudniające pow. 10 pracowników, a więc nie objęto nimi najmniejszych podmiotów, w których zatrudnionych jest dominująca część społeczeństwa, a ponadto – jak się wydaje – nie uwzględniono istniejącej silnej presji płacowej ze strony związków zawodowych, szczególnie związanej z cyklicznym podnoszeniem płacy minimalnej. Nie wiadomo, czy presja płacowa okaże się skuteczna i poziom wynagrodzeń ulegnie istotnemu zwiększeniu, jednak zagrożenie takim zjawiskiem, mającym wpływ na poziom inflacji jest widoczne.

Omawiając tematykę tendencji inflacyjnych na najbliższe lata oraz czynników determinujących inflację nie sposób nie zawrzeć ogólnej oceny, iż wskaźniki inflacji CPI wyliczone zostały przez NBP w wariancie optymistycznym, zakładając m.in., że: oddziaływanie czynników zewnętrznych, kształtujących obecnie wysoki poziom wskaźnika inflacji zaniknie już w 2022 r., a także, że zapowiadana czwarta fala COVID-19 może mieć jedynie minimalne, negatywne oddziaływanie na gospodarkę i inflację oraz, że jeżeli nawet silna presja płacowa spowoduje wzrost wynagrodzeń, to zrealizowane podwyżki wynagrodzeń zostaną w całości zrekompensowane wzrostem wydajności pracy. Wydaje się, że istnieje społeczna i polityczna presja, aby tonować wszelkie niekorzystne nastroje i stąd w prezentowanych projekcjach uwzględniane są przede wszystkim zaistniałe już fakty i zjawiska realnie istniejące, a jedynie w znikomym stopniu wynikające z prowadzonych analiz i prognoz, możliwe zagrożenia. Takie, oparte na optymistycznych założeniach podejście do kształtowania wskaźników inflacji ma swoje uzasadnienie i nie świadczy bynajmniej o przyjętej błędnej metodyce działań podejmowanych przez NBP. Można nawet stwierdzić, że tak wyliczane wskaźniki są aktualnie bardziej oparte na faktach, niż na założeniach w skali średnioterminowej, więc są bardziej realne, a wszelkie nowe zjawiska, mające wpływ na kształtowanie się wskaźników inflacji, są uwzględniane w nowych projekcjach. Taka oparta na uwzględnianiu wyłącznie faktów zaistniałych metodyka wyliczania wskaźników inflacji nie jest zresztą stosowana wyłącznie w Polsce, ponieważ nie tylko w Polsce, ale na całym świecie, istnieje społeczna presja i oczekiwanie na optymistyczne informacje o gospodarce, inflacji i finansach. Trzeba jednak pamiętać, że taka strategia ma swoje konsekwencje.

[33] J. Reid, Komentarz z 1 marca 2021, Deutsche Bank.
[34] M. Gniazdowski, J. Rybacki, Przegląd Gospodarczy PIE, Warszawa 2021.

W państwach zaliczanych do Grupy G7 inflacja w tym okresie kształtowała się od 0,4% we Włoszech do 1,4% w USA, natomiast w Japonii odnotowano deflację, a ceny spadły o 0,6%. Średnia inflacja dla krajów zrzeszonych w Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wyniosła 1,5%. Na rok 2021 prognozowane są wskaźniki inflacji wciąż na niskim, wydaje się, że nawet na zaniżonym poziomie - od 0,2% w Japonii, przez 1,1% we Francji, 1,9%-2,1% w USA. Natomiast z informacji zamieszczonych w wydanym z datą 14 czerwca 2021 r. Dzienniku Ekonomicznym Analizy Makroekonomiczne PKO Banku Polskiego wynika np., że w USA od dłuższego czasu utrzymuje się inflacja na poziomie zbliżonym do 5%, choć, jak wskazano nieco wcześniej, projekcja na 2021 rok zakładała poziom inflacji w wysokości 1,9%.

10. OCZEKIWANIA INFLACYJNE W POLSCE, W UNII EUROPEJSKIEJ I NA ŚWIECIE

Oczekiwania inflacyjne to nic innego jak przewidywanie, w jakim kierunku będzie zmieniała się inflacja. Konsumenci indywidualni w zdecydowanej większości nie dysponują wystarczającą wiedzą do samodzielnego tworzenia takich projekcji, jednak nie oznacza to, że nie mają oczekiwań inflacyjnych. Są one oparte wyłącznie na informacjach i wskaźnikach publikowanych przez instytucje do tego powołane i dlatego ich oczekiwania określane są mianem adaptacyjnych. Opisane wcześniej metody projekcji wskaźników inflacji, nieuwzględniające wielu potencjalnych zagrożeń i opierające się w większości na faktach i zjawiskach już zaistniałych i określonych co do skali, stawia konsumentów i ich adaptacyjne oczekiwania inflacyjne w gorszej sytuacji, niż analityków rynku i przedsiębiorców.

Badaniem tych oczekiwań zajmuje się w Polsce wiele podmiotów, w tym również Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych (BIEC) oraz Polski Instytut Ekonomiczny (PIE), a także analitycy zatrudnieni w zespołach analiz makroekonomicznych niemal wszystkich banków. Na oczekiwania inflacyjne konsumentów niewielki wpływ mają nawet informacje, wskaźniki i komunikaty, przekazywane przez bank centralny oraz GUS, choć – jak wskazują eksperci Polskiego Instytutu Ekonomicznego – w okresach, kiedy inflacja zwiększa się, staje się bardziej odczuwalna i pojawia się więcej informacji na jej temat, różnice pomiędzy oczekiwaniami inflacyjnymi konsumentów indywidualnych i oczekiwaniami prezentowanymi przez analityków rynku zmniejszają się w stopniu zauważalnym. Na zmniejszanie się tych różnic wpływ ma także sposób komunikowania się banku centralnego ze społeczeństwem, zaufanie do tego organu, które jest znacznie większe w okresach, kiedy inflacja jest niższa.

Zdaniem analityków Credit Agricole Bank Polska wskaźnik inflacji w Polsce oscylujący wokół 5%, jak dotąd nie doprowadził do zdecydowanego wzrostu oczekiwań inflacyjnych. Analizując wyniki ankietowych badań GUS wśród konsumentów zauważyli oni, że w maju br. oczekiwania te spadły do poziomu najniższego od 2 lat, a w czerwcu wzrosły jedynie nieznacznie, co ich zdaniem stanowi dowód, że oczekiwania te zakotwiczyły dość mocno, co z kolei sygnalizuje, że niskie jest prawdopodobieństwo wystąpienia silnej presji płacowej jako odpowiedzi na wysoką inflację. Kontynuując na tej podstawie swoje wnioski analitycy Credit Agricole BP sugerują, że w kolejnych miesiącach wzrost wskaźnika inflacji CPI nieco wyhamuje w porównaniu do prezentowanego w projekcji lipcowej, jednak nadal będzie wysoki i wyniesie w II połowie roku średnio 4,5% rdr., przede wszystkim za przyczyną podniesienia cen żywności.

W opinii analityków Biura Inwestycji i Cykli Ekonomicznych (BIEC)[35], o ostatnim wzroście wskaźnika CPI zadecydowały coraz wyższe oczekiwania inflacyjne. Ich zdaniem wyliczony w lipcu wskaźnik przyszłej inflacji (WPI), przewidujący z wyprzedzeniem kierunek zmian cen towarów i usług, wzrósł o kolejne 0,8%, co daje asumpt do twierdzenia, że inflacja nadal ma tendencję wzrostową. Eksperci BIEC zaznaczyli, że dla tej tendencji największe znaczenie ma siła popytu konsumpcyjnego, wynikająca z szybko odradzających się planów zakupowych po otwarciu i uwolnieniu rynku. Konsumenci planują również zwiększone zakupy na najbliższy rok dóbr trwałego użytku, takich jak samochody, mieszkania i domy oraz sygnalizują zamiar przeprowadzenia remontów swoich nieruchomości. **Z przeprowadzonych przez GUS badań gospodarstw domowych wynika również m.in., że aż 93% konsumentów obawia się dalszego wzrostu inflacji, a 3% jest zdania, że utrzyma się ona na obecnym, tj. na wysokim poziomie**. Zdaniem ekspertów BIEC znacznie nasilają się oczekiwania inflacyjne kadry zarządzającej przedsiębiorstw sektora przemysłowego. Dominująca w tym sektorze jest tendencja do podnoszenia cen, a przewaga odsetka firm, które planują podwyżki cen swoich wyrobów nad odsetkiem firm zamierzających je obniżyć sięga obecnie 25%, co jest najwyższym wskaźnikiem od 2007 roku. Tendencję taką zauważono zresztą w niemal wszystkich branżach, a liderami w tym zakresie są podmioty przetwarzające surowce energetyczne, a zwłaszcza przetwarzające ropę naftową, oraz przemysł papierniczy. Przy czym nie ma różnicy, czy są to przedsiębiorstwa duże czy małe. Stanowi to pewne novum, bowiem w poprzednich latach tendencje do podwyżek cen sygnalizowały w pierwszej kolejności przedsiębiorstwa małe, zatrudniające do 50 pracowników.

Rosnące oczekiwania inflacyjne wśród przedsiębiorców powoduje wprost wzrost cen ich wyrobów, co potwierdzają wartości wskaźnika cen produktów (PPI). Średnioroczna wartość tego wskaźnika za maj wyniosła blisko 7%, a wstępne szacunki za czerwiec wskazują, że wartość będzie wyższa. Przedstawione powyżej oczekiwania inflacyjne konsumentów i przedsiębiorców wskazują na możliwość dalszego wzrostu wskaźnika inflacji CPI. Z przeglądu informacji, zawartych w Dzienniku Ekonomicznym Analizy Makroekonomiczne z dnia 14 czerwca 2021 r. PKO Bank Polski wynika, że rosnąca inflacja jest nadal głównym zmartwieniem amerykańskich konsumentów, jednak oczekiwania inflacyjne spadły w czerwcu w porównaniu z majem. Napływające informacje z tego rynku są nie do końca spójne. Z jednej strony indeks poziomu optymizmu konsumentów opracowany przez Uniwersytet Michigan wzrósł w czerwcu w porównaniu do poprzedniego miesiąca z 82,9 pkt. do 86,4 pkt., a jednocześnie indeks spontanicznych odniesień do cen samochodów i sprzętu trwałego spadł do poziomu najniższego od 1974 r., co wskazuje na najwyższe ceny. Konsumenci amerykańscy mają jednak dużą tolerancję dla podwyższonych cen i wykazują optymizm spodziewając się, że nastąpi odczuwalny spadek bezrobocia. Aż 2/3 z nich spodziewa się, że w ciągu najbliższych miesięcy nastąpi podwyżka stóp procentowych.

[35] Forsla z dnia 14 lipca 2021.

11. INDEKSACJA I ZMIANY WARTOŚCI PIENIĄDZA W CZASIE

Inflacja jest wrogiem dla posiadanych oszczędności jak również dla prowadzonych inwestycji. Rachunek jest prosty i zrozumiały nawet dla przeciętnego indywidualnego konsumenta – im dłużej przechowuje się oszczędności w okresie narastającej inflacji, tym więcej tracą one na swojej wartości, gdyż coraz mniej można za nie nabyć towarów i usług. Inflacja w ograniczonym zakresie, zgodnym z określonym przez NBP celem, nie jest niekorzystnym zjawiskiem, o czym była mowa we wcześniejszej części oddziaływania banku centralnego oraz instytucji z nim powiązanych na szeroko rozumianą gospodarkę i wszystko co się w niej dzieje, na finanse publiczne oraz na przepływy finansowe – krajowe i międzynarodowe.

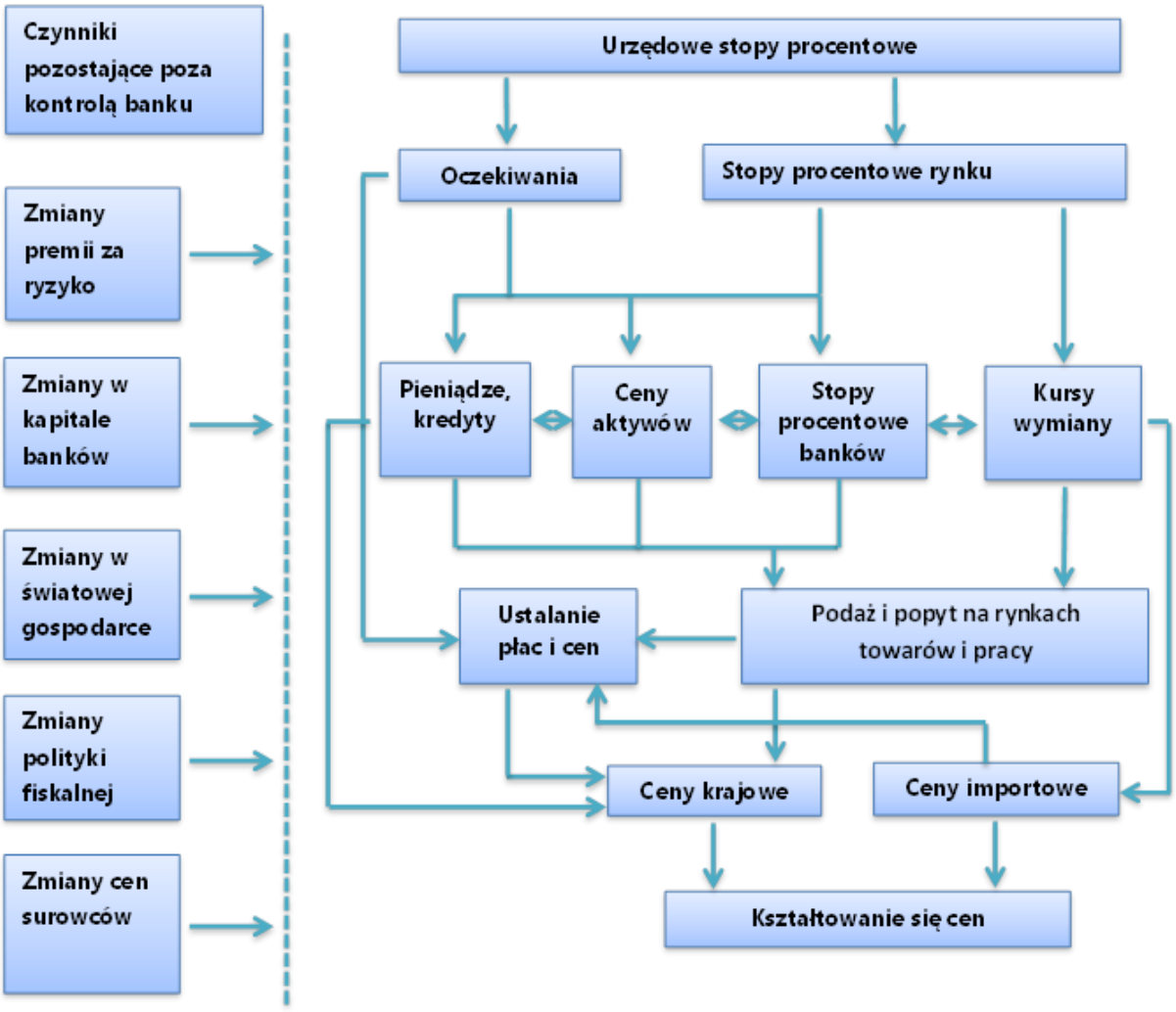
Dla konsumentów indywidualnych inflacja tworzy wyłącznie negatywne odczucia, bowiem zmniejsza nie tylko rzeczywistą wartość nominalnych oszczędności, ale przede wszystkim zwiększa koszty życia codziennego. Konsumentów indywidualnych nie interesuje w jakiej wysokości wyznaczony został cel inflacyjny, jego wartość zna zapewne tylko nieliczna część społeczeństwa, ale rosnące z dnia na dzień ceny towarów i usług, opłaty za energię, czynsze oraz inne elementy ponoszonych przez nich kosztów. To wytwarza albo poczucie większego zaufania do rządzących rynkiem i finansami państwa, bądź też zaufanie to zmniejsza, tworzy także presje cenowe, czy płacowe. W kwestii wzrastających kosztów życia codziennego konsumenci mają mocno ograniczone możliwości reakcji. Nie mogą przecież zrezygnować z zakupu niezbędnych leków, artykułów żywnościowych, odzieży, a także z opłat czynszowych za mieszkania, opłat za energię, itp. Mogą co najwyżej poszukać tańszego sprzedawcy czy dostawcy, jednak dla większości i to wydaje się niemożliwe. Dla tychże konsumentów, ale także z punktu widzenia finansów państwa i prowadzonej polityki w tym zakresie, bardziej istotne jest oddziaływanie inflacji na gromadzone oszczędności. Państwo ma tutaj zdecydowanie więcej możliwości wpływu na tę sferę, niż posiadacze oszczędności.

Aktualnie inflacja w Polsce jest podwyższona i przekracza założony cel inflacyjny, nawet z uwzględnieniem odchylenia in plus. Oznacza to pewną utratę wartości pieniędzy, odkładanych na kontach bankowych jako oszczędności oraz tych, które przechowywane są w gotówce. Czy istnieją możliwości uniknięcia lub choćby zminimalizowania spowodowanych inflacją strat z tego tytułu? Przeciętni polscy klienci banków zachęcani byli przez wiele lat do przechowywania zaoszczędzanych pieniędzy w bankach. Środki te, przechowywane nawet na rachunkach bieżących, były wprawdzie minimalnie, ale jednak oprocentowane. Tworzyło to poczucie zaufania do banku jako depozytariusza. Sytuacja jednak zmieniła się diametralnie i od wielu już lat środki na rachunkach bieżących nie są oprocentowane, a obecnie w wielu bankach wprowadzane są wręcz opłaty dla klientów za przechowywanie środków na tych rachunkach. Znikoma wiedza ekonomiczna społeczeństwa, brak minimalnych doświadczeń klientów co do możliwości relokacji swoich pieniędzy, ale również brak zaufania do innych form przechowywania swoich pieniędzy spowodują – jak się wydaje – że nadal na rachunkach bieżących przechowywane będą w Polsce duże wartości, nie tylko tracąc na wartości z powodu inflacji, ale także generując koszty prowadzenia tych rachunków. Alternatywą są lokaty i obligacje Skarbu Państwa, jednak tylko nieliczne. Wszystkie lokaty terminowe do 3 lat włącznie są oprocentowane stałą stopą, zdecydowanie niższą od aktualnego poziomu inflacji. Na tego typu lokatach środki tracą więc na wartości, choć – trzeba to przyznać obiektywnie – tracą mniej niż środki przechowywane na rachunkach bieżących czy pieniądz przetrzymywany

w tzw. „domu”. Jedynie lokaty i obligacje długoterminowe, których stopa oprocentowania jest zmienna i jest zawsze wyższa od poziomu inflacji, przynosi ich posiadaczom minimalne zyski. Lokaty te cieszą się bardzo dużą popularnością, jednak ich dostępność jest ograniczona i wynika wyłącznie z polityki finansowej oraz potrzeb Skarbu Państwa.

Alternatywą dla uniknięcia strat wartości zaoszczędzonego pieniądza z powodu inflacji jest ich zainwestowanie z większym ryzykiem na giełdzie. Wymaga to jednak zakładania rachunków inwestycyjnych, co dla przeciętnego obywatela wydaje się czymś nie do przebrnięcia. Pamiętać jednak należy, że inwestycje na giełdzie nie gwarantują zysków, a jedynie je umożliwiają. Potrzebne przy tym jest również zaufanie do pracownika biura maklerskiego, który działa w imieniu klienta, jak również podstawowy zasób wiedzy ekonomicznej, który umożliwi aktywny i świadomy udział w wyborze ofert. Poza tym pomimo, iż oszczędności Polaków stale zwiększają się, to jednak na znaczną część ich ogólnej wartości składają się stosunkowo niewielkie kwoty oszczędności, które nie skłaniają, ale też nie dają szans na duże zyski. Posiadacze większych oszczędności mogą również próbować chronić środki płatnicze przed utratą wartości na czas znacznej inflacji poprzez zainwestowanie np. w kruszce, takie jak złoto, platyna, miedź, czy inne. Do niedawna jeszcze dość popularne było lokowanie nadwyżek posiadanych środków w walutach obcych, przede wszystkim w dolarach amerykańskich, jednak obecnie nie jest to już często spotykane. W ucieczce przed utratą wartości, oszczędności przeznaczane są na podejmowane duże zakupy dóbr trwałego użytku, takich jak mieszkania, domy, samochody, działki lub prowadzone inwestycje.

Rysunek 6: Mechanizm transmisji polityki pieniężnej

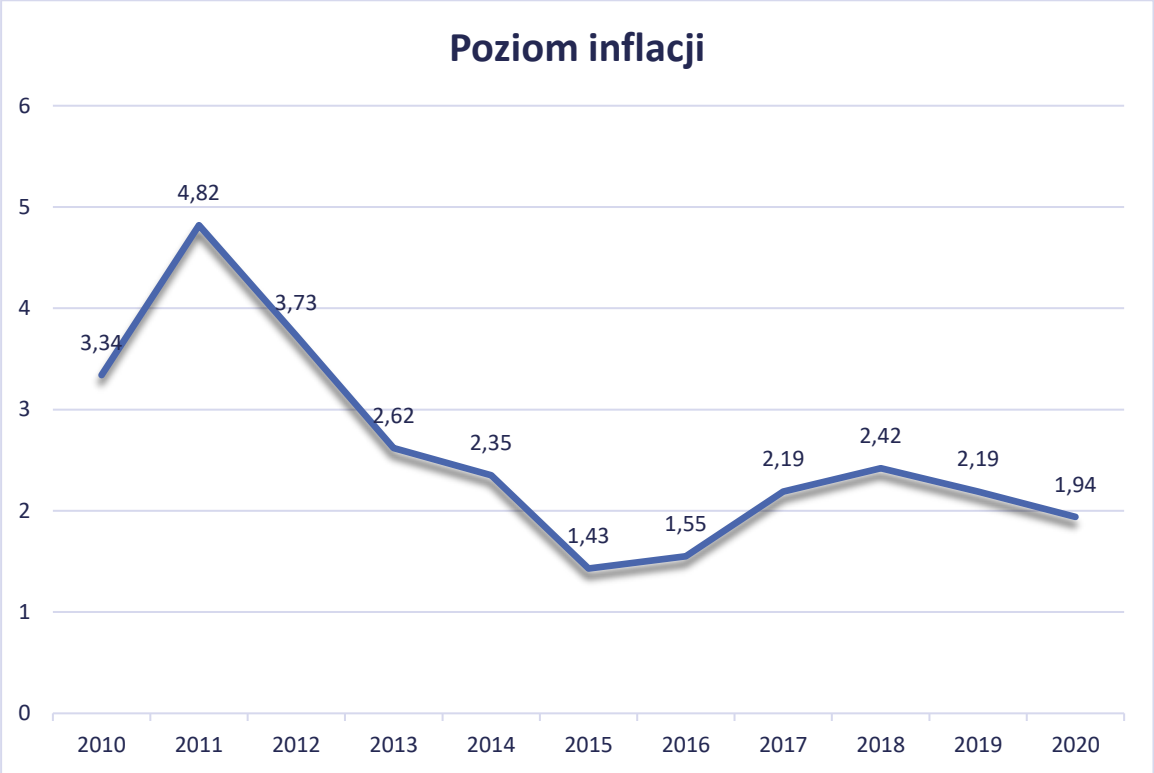


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego Banku Centralnego

12. INFLACJA W POSZCZEGÓLNYCH SEKTORACH GOSPODARKI

Dane przedstawione przez Bank Światowy wskazują, że ogólny poziom inflacji na świecie wykazywał tendencję spadkową z poziomu 4,82 % w 2011 roku do 1,94 % w 2020 roku. Czasowe odwrócenie tego trendu zaobserwować można było w latach 2015 – 2018. W kolejnych dwóch latach ponownie jej poziom zaczął się obniżać. Szczegółowe dane w tym zakresie przedstawia poniższy wykres.

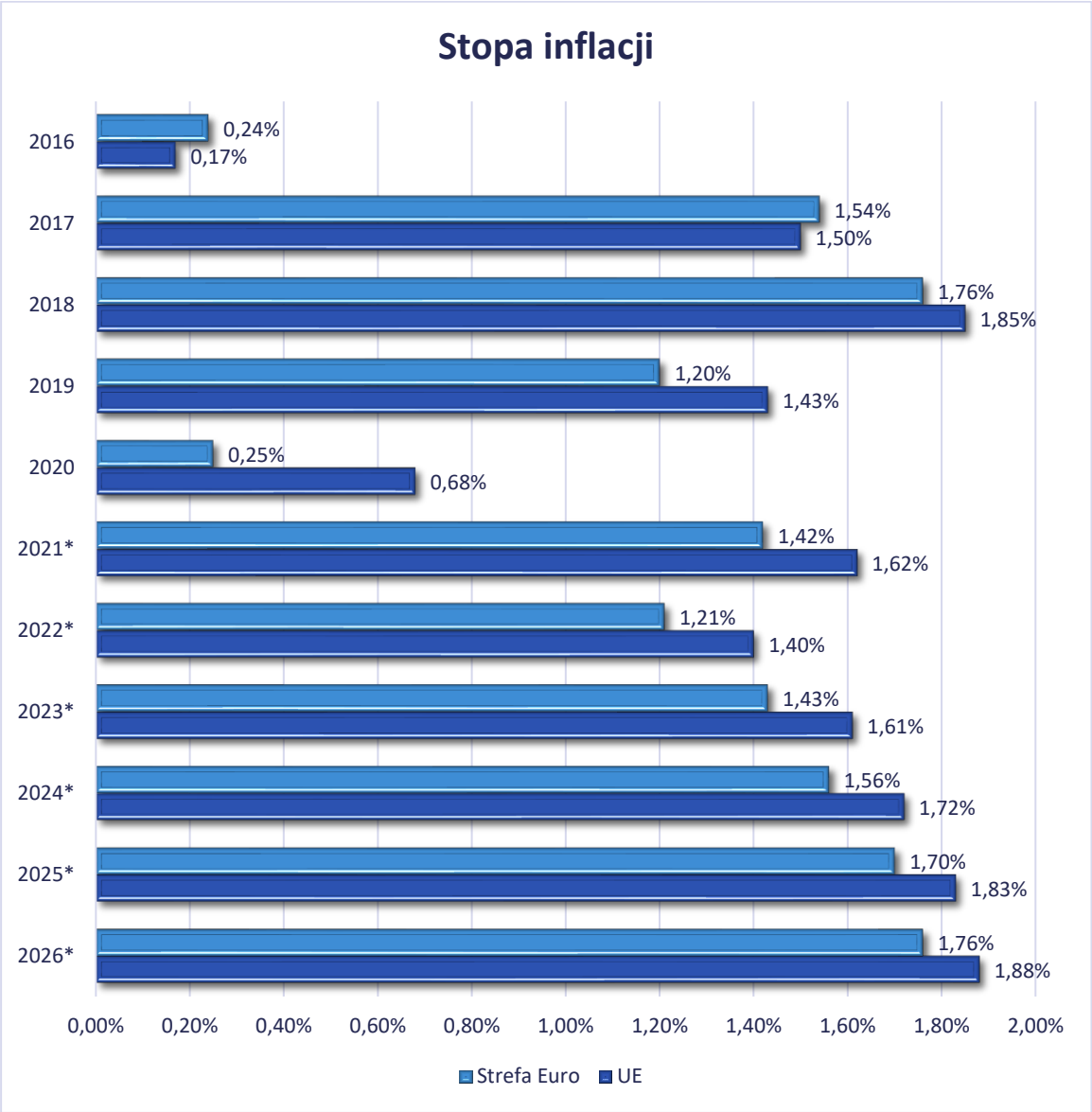
Wykres 21: Poziom inflacji na świecie



Źródło: https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2020&start=2010

Podobną dynamiką w latach 2016-2020 wykazywał się poziom inflacji zarówno w Unii Europejskiej, jak i w części krajów należących do strefy Euro. Zaznaczyć należy jednak, że był on znacznie niższy, niż obliczony dla całego świata przez Bank Światowy. Dla przykładu w 2016 roku, inflacja dla krajów UE wynosiła 0,17 % (0,24% dla strefy Euro), podczas gdy ogólnoświatowy jej poziom w tym okresie wyniósł 1,55 %. Podobne zależności utrzymały się także w latach 2017-2020, gdzie różnice wynosiły od 0,5 do 1,3 pp. Zgodnie z prognozami portalu Statista.com, w latach 2021-2026 obserwowany będzie powolny trend wzrostowy poziomu inflacji, zarówno dla krajów UE, jak i strefy Euro. Największy skok wskaźnika inflacji, z poziomu 0,25 % (w 2020 roku) do 1,42 % (w 2021 roku) będzie dotyczył krajów strefy Euro. Szczegółowe dane dotyczące historycznych oraz przewidywanych poziomów inflacji przedstawia poniższy wykres.

Wykres 22: Stopa inflacji w Unii Europejskiej i strefie euro od 2016 z prognozą do 2026 (w porównaniu do roku poprzedniego)

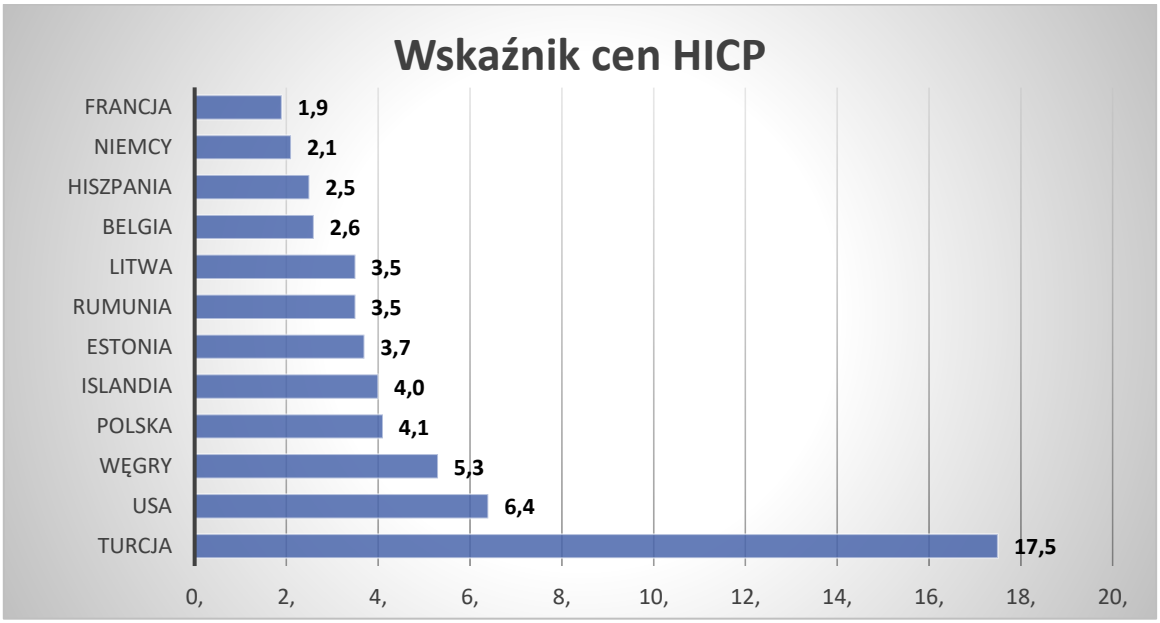


* - dane prognozowane

Źródło: https://www.statista.com/statistics/267908/inflation-rate-in-eu-and-euro-area/

Dane prognozowane przez portal Statista.com, mają swoje odzwierciedlenie w raportach Eurostat. W opublikowanych danych dotyczących zharmonizowanych wskaźników cen konsumpcyjnych HICP w wybranych krajach Europy za czerwiec 2021 roku wyraźnie widać, że w wielu państwach wskaźnik HICP (liczony w odniesieniu do czerwca 2020 roku) przewyższa prognozowany na 2021 rok 1,62% poziom inflacji, wynosząc np. na Węgrzech 5,3 %, w Polsce 4,1% i w Niemczech 2,1 %. Szczegółowe dane w tym zakresie przedstawia poniższy wykres.

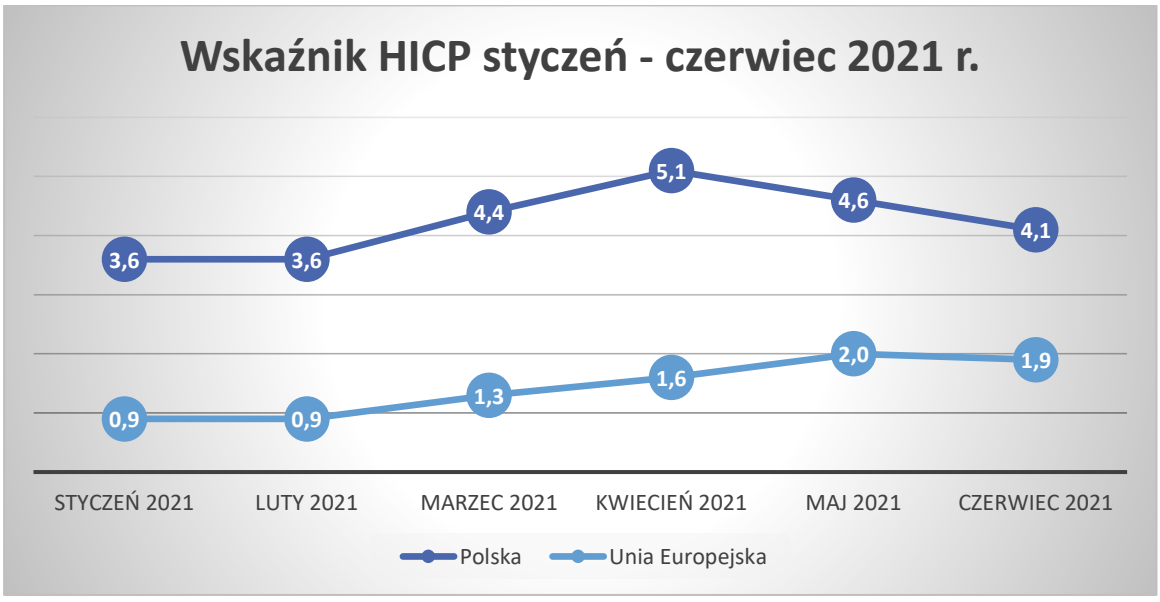
Wykres 23 : Zharmonizowane wskaźniki cen konsumpcyjnych (HICP) w wybranych krajach Europy oraz USA w czerwcu 2021 roku (w %) - (dynamika w stosunku do analogicznego miesiąca poprzedniego roku (M/M-12) - nie korygowane kalendarzowo ani sezonowo).



Źródło: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teicp000/default/table?lang=en

Jak wynika z danych Eurostat za pierwsze półrocze 2021 roku, odnotowywany w Polsce zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych HICP jest średnio o 2,8 pp. wyższy niż w krajach Unii Europejskiej.

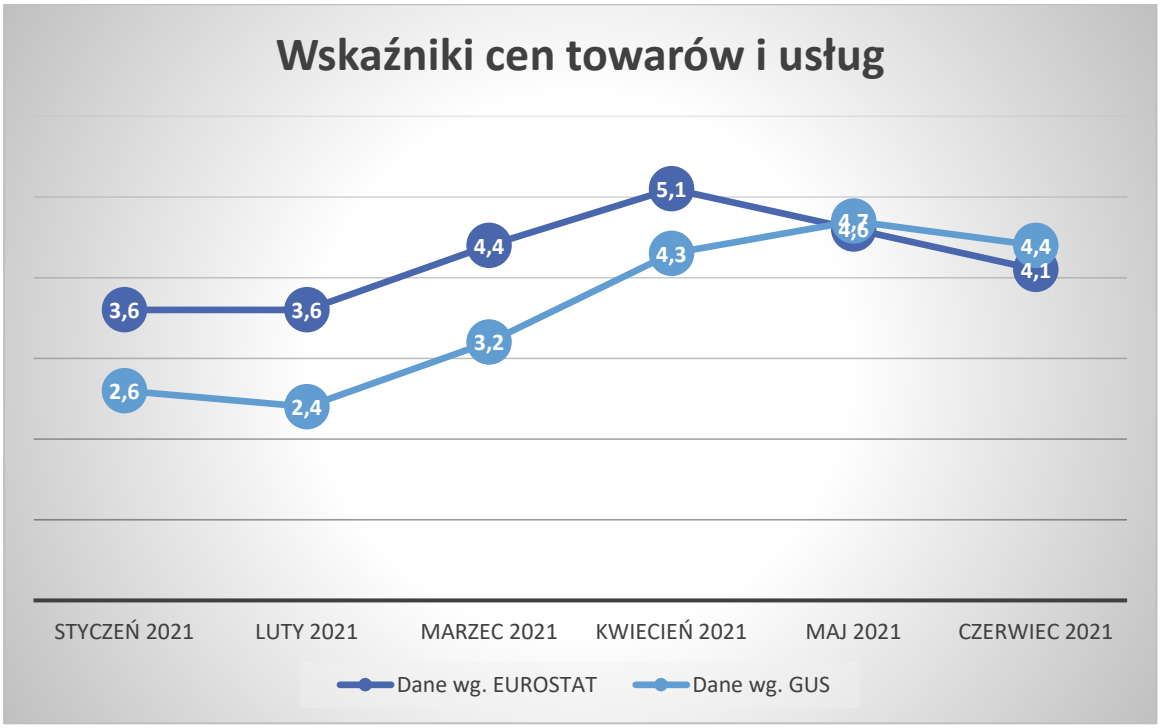
Wykres 24: Zharmonizowane wskaźniki cen konsumpcyjnych (HICP) w Polsce i krajach Europy za okres styczeń - czerwiec 2021 roku (w %)



Źródło: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teicp000/default/table?lang=en

Eksperci wskazują[36], że obecny wpływ inflacji na gospodarkę jest znacznie wyższy, niż prognozowano i niezbędnym staje się ustalenie jej przyczyn. Jak wynika z powyższych wykresów, w Polsce mamy niemal najwyższą inflację w Europie, wpływają na nią zarówno czynniki zewnętrzne związane np. z cenami energii, ale też dodatkowe opłaty i wyższe podatki czy też przeregulowanie gospodarki.

Wykres 25: Miesięczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych wg. EUROSTAT i GUS (analogiczny miesiąc poprzedniego roku = 100)



Źródło: https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-/miesieczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-od-1982-roku/

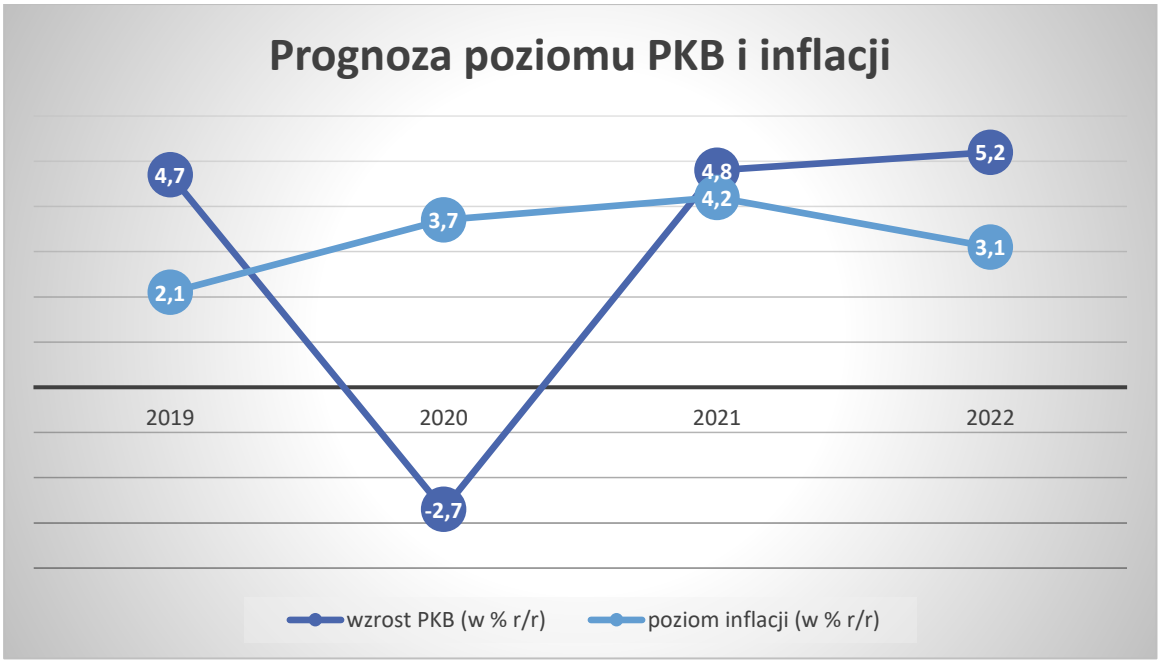
Według danych GUS inflacja za czerwiec 2021 roku w stosunku do czerwca 2020 roku wzrosła o 4,4 % przy czym w przypadku towarów było to 3,8 %, zaś usług 6,1 %. Za podwyżki cen odpowiadały przede wszystkim rosnące ceny transportu, mieszkań oraz restauracji i hoteli. Niższe okazały się ceny odzieży, obuwia, łączności. Mimo że tempo wzrostu inflacji w ostatnich miesiącach lekko wyhamowało, to jednak pozostaje ona na tyle wysoka, że trzeba brać ją pod uwagę, szczególnie, że wykracza poza cel inflacyjny i odchylenia wskazane przez NBP. Stanowi to zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania polskiej gospodarki. Eksperci wskazują na następujące główne przyczyny wzrostu polskiej inflacji:

[36] https://www.polskieradio24.pl/130/5894/Artykul/2775226,Eksperci-inflacje-podbijaja-czynniki-zewnetrzne-ale-tez-rosnace-oplaty-i-przeregulowanie-gospodarki

- unijny system handlu uprawnieniami do emisji ETS, czyli handel prawami do emisji CO2, który wpływa na wzrost cen energii, a w ślad za tym ceny innych produktów przemysłowych, w tym budowlanych, co z kolei implikuje wzrost cen mieszkań,
- wahania cen energii na rynkach światowych,
- wprowadzanie przez rząd nowych, rosnących opłat i podatków oraz planowanie wprowadzenie m.in. podwyższonej składki zdrowotnej,
- dodruk pieniądza, w związku z programami rządowymi mającymi na celu ograniczenie negatywnych następstw panującej pandemii COVID-19,
- liczne regulacje dotyczące gospodarki, wynikające z ustawodawstwa UE,
- rosnący popyt konsumpcyjny, który szybko odradza się po okresie pandemii i lockdownów.

Innym czynnikiem mogącym mieć wpływ na wysokie wskaźniki inflacji w Polsce, może być tzw. „niska baza" wywołana pandemią. W 2020 roku dominowało bardzo tanie paliwa z uwagi na COVID-19 oraz małe zapotrzebowanie, dlatego też porównania danych z rokiem obecnym wskazują na duży wzrost cen. Najnowsza prognoza makroekonomiczna dla Polski, przygotowana przez Komisję Europejską dotycząca prognoz śródokresowych aktualizujących dane o PKB i inflacji przedstawia poniższy wykres.

Wykres 26: Prognoza poziomu PKB i inflacji dla Polski



Źródło: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/poland/economic-forecast-poland_en

Jak wskazano w opracowaniu Komisji Europejskiej, Polska po łagodnym spadku aktywności gospodarczej pod koniec 2020 roku, rozpoczęła 2021 rok na mocnych podstawach ekonomicznych. Realny PKB wzrósł o 1,1% q/q (w I kwartale 2021 roku), w dużej mierze dzięki ożywieniu gospodarczemu głównych partnerów handlowych Polski, a także wzrostowi zaufania przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Głównym motorem ożywienia były inwestycje prywatne, ponieważ nagły wzrost inwestycji w sprzęt w sektorze produkcyjnym zwiększył aktywność inwestycyjną o ponad 18% q/q. Tymczasem konsumpcja prywatna skorzystała ze zwiększonych możliwości wydatkowania i stabilnego rynku pracy.

Oczekuje się, że ożywienie nabierze tempa w trzecim kwartale br. w miarę stopniowego znoszenia ograniczeń działalności gospodarczej. Konsumpcję prywatną ma wspierać rosnące zaufanie konsumentów oraz wydatkowanie zgromadzonych oszczędności gospodarstw domowych, które w horyzoncie prognozy mają pobudzić wzrost konsumpcji. Oczekuje się również, że inwestycje prywatne pozostaną dynamiczne dzięki lepszym nastrojom biznesowym, inwestycjom w kontekście instrumentu naprawy i odporności oraz niskim kosztom finansowania zewnętrznego, które prawdopodobnie będą również wspierać ożywienie w sektorze budowlanym. Jeśli chodzi o handel zagraniczny, oczekuje się silnego ożywienia zarówno eksportu, jak i importu w 2021 i 2022 r. Jednak po gwałtownym spadku w 2020 roku import będzie rósł szybciej niż eksport, co doprowadzi do ujemnego wkładu handlu netto we wzrost PKB w 2021 roku oraz, w mniejszym stopniu, w 2022 roku. Ogólnie oczekuje się, że wzrost realnego PKB wyniesie 4,8% w 2021 roku i 5,2% w 2022 roku.

Inflacja HICP wyraźnie wzrosła w pierwszej połowie 2021 roku w wyniku wzrostu cen energii, zakłóceń w łańcuchu dostaw i zwiększonych kosztów nakładów ponoszonych przez przedsiębiorstwa, które zostały przeniesione na konsumentów, zarówno w przypadku towarów przemysłowych, jak i usług. Oczekuje się, że w drugiej połowie 2021 roku, pojawi się w miarę rozwoju stłumionego popytu dalsza presja inflacyjna, a podejmowanie działania inwestycje i naprawcze stanowić będą dodatkowy bodziec dla gospodarki. W rezultacie oczekuje się, że inflacja HICP osiągnie 4% w 2021 roku i pozostanie na wysokim poziomie 3,1% w 2022 roku.

W lipcu 2021 roku Narodowy Bank Polski opublikował dokument *Raport o inflacji*[37]. Raport ten jest dokumentem przedstawiającym ocenę Rady Polityki Pieniężnej dotyczącą przebiegu procesów makroekonomicznych wpływających na inflację. Przedstawiona w rozdziale *4 Raportu* projekcja inflacji i PKB została opracowana w Departamencie Analiz Ekonomicznych Narodowego Banku Polskiego. Zgodnie z przedstawionymi danymi i prognozami inflacja CPI w 2022 roku obniży się z obecnego podwyższonego poziomu i powróci do przedziału odchyleń od celu inflacyjnego NBP określonego jako 2,5% +/-1 pp. Zgodnie z prognozami w 2023 roku dynamika cen konsumpcyjnych przyspieszy, jednak zdaniem autorów raportu, w dalszym ciągu nie przekroczy 3,5% r/r. Jak wskazano w tym dokumencie, inflację w 2021 roku podnosi wyraźny wzrost cen energii. Znaczny wzrost cen ropy naftowej na rynkach światowych, który przyspieszył na przełomie 2020 i 2021 roku zdeterminował wzrost krajowych cen paliw. Jednocześnie w styczniu 2021 roku nastąpiły podwyżki rachunków za energię elektryczną, m.in. z uwagi na objęcie opłatą mocową gospodarstw domowych, podniesienie stawki opłaty OZE oraz wzrost cen uprawnień do emisji CO2. Autorzy raportu założyli, że w konsekwencji obserwowanych wzrostów cen gazu ziemnego na rynkach światowych w bieżącym roku mogą mieć miejsce podwyżki rachunku za ten surowiec dla gospodarstw domowych. Zdaniem autorów raportu, inflacja bazowa w 2021 roku, choć obniży się względem roku poprzedniego, to nadal będzie kształtować się na podwyższonym poziomie. Jest to wynikiem wzrostu cen w branżach, głównie usługowych, w których luzowane są restrykcje wprowadzone w okresie pandemii i w których następuje realizacja odłożonego popytu. Natomiast w tych sektorach gospodarki, w których podwyższony w okresie pandemii popyt stopniowo słabnie, ceny

[37]https://www.nbp.pl/polityka_pieniezna/dokumenty/raport_o_inflacji/raport_lipiec_2021.pdf?w=1, dostęp: 1 sierpnia 2021 r.

dostosowują się z opóźnieniem, a spowolnienie ich dynamiki oczekiwane jest również w kolejnych kwartałach. W odniesieniu do części branż, wzrost cen spowodowany jest także rosnącymi cenami surowców wynikającymi z występujących zakłóceń w sieciach dostaw. Jak wskazano w raporcie, na wyższą inflację bazową w istotnym stopniu oddziałują także silne podwyżki cen administrowanych, w tym opłat za wywóz nieczystości, choć szacuje się, że najprawdopodobniej ich wzrost będzie niższy niż przed rokiem. Spadek inflacji cen konsumpcyjnych w 2022 roku wynikać będzie z wolniejszego wzrostu cen energii oraz w mniejszym stopniu obniżenia inflacji bazowej. Zgodnie z założeniami przyjętymi w projekcji, ceny surowców energetycznych na rynkach światowych w 2022 roku ustabilizują się po silnych wzrostach odnotowanych w roku 2021, co przełoży się w szczególności na istotnie niższą dynamikę cen paliw. Spadek dynamiki cen energii elektrycznej i gazu ziemnego może skutkować ograniczonym wpływem polityki klimatycznej UE na ich kształtowanie oraz opóźnionym dostosowaniem do wcześniejszych wzrostów cen surowców. Spadek inflacji bazowej w 2022 roku, związany będzie z wygaśnięciem czynników podwyższających ją w roku 2021 w ujęciu r/r., w tym podwyżek cen w branżach otwieranych w ramach luzowania obostrzeń w życiu społecznym i gospodarczym (turystyka, hotele, restauracje) oraz wzrostów wynikających z wyższych cen surowców i napięć w sieciach dostaw. Jak szacują autorzy raportu, w 2023 roku nastąpi ponowny wzrost inflacji CPI w ślad za rosnącym oddziaływaniem na ceny czynników popytowych powiązanych z dalszą poprawą krajowej koniunktury odzwierciedloną w systematycznym wzroście dodatniej luki popytowej. Jednocześnie koszty przedsiębiorstw będzie zwiększać podwyższona dynamika wynagrodzeń będąca wynikiem dalszego wzrostu popytu na pracę przy jej ograniczonej podaży.

13. ZESTAWIENIE TABEL, RYSUNKÓW I WYKRESÓW

13.1. ZESTAWIENIE WYKRESÓW

1. Wykres 1 : Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce wg GUS
2. Wykres 2: System wag stosowany w obliczeniach wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2021 r. przez GUS
3. Wykres 3: System wag stosowany w obliczeniach wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2021 r. przez GUS.
4. Wykres 4: Dane dotyczące dochodów podatkowych oraz wpływów z podatku od towarów i usług VAT (w mld zł.)
5. Wykres 5: Ceny prętów zbrojeniowych CNY/T (Juanów za tonę).
6. Wykres 6: Ceny tarcicy w USD/1000 stóp deskowych (Board foot, BF).
7. Wykres 7: Zharmonizowany wskaźnik inflacji HICP w wybranych krajach UE.
8. Wykres 8: Zharmonizowany wskaźnik inflacji HICP w wybranych krajach o PKB per capita zbliżonym do Polski.
9. Wykres 9: Wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu 2021 r. w porównaniu do czerwca 2020 r.
10. Wykres 10: Wskaźniki wzrostu w czerwcu 2021 r. w porównaniu do czerwca 2020 r. dla grupy cen towarów i usług konsumpcyjnych kategorii Transport
11. Wykres 11: Szacunek wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2021 r.
12. Wykres 12: Zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego (w %)
13. Wykres 13: Wskaźnik zmiany średnich cen wybranych artykułów spożywczych w latach 2020 – 2021 (I półrocze) – rok 2019 = 100.
14. Wykres 14: Zmiany cen chleba pszenno-żytniego i kaszy jęczmiennej w latach 2020-2021 (I półrocze)
15. Wykres 15: Zmiany wskaźników cen detalicznych wybranych towarów nieżywnościowych i usług konsumpcyjnych w latach 2019-2021 (I półrocze)
16. Wykres 16: Zmiany wskaźników cen detalicznych wybranych towarów nieżywnościowych i usług konsumpcyjnych miesiącach styczeń – czerwiec 2021 r. w odniesieniu do analogicznego okresu 2020 roku.
17. Wykres 17: Zmiany cen wybranych materiałów budowalnych w okresie styczeń-lipiec 2021 roku.
18. Wykres 18: Zmiany cen wybranych materiałów budowalnych w czerwcu i lipcu 2021 roku w stosunku do analogicznych miesięcy 2020 roku.
19. Wykres 19: Rozbieżności w zakresie publikowanych wskaźników cen wieprzowiny.
20. Wykres 20: Rozbieżności w zakresie publikowanych wskaźników cen cukru.
21. Wykres 21: Poziom inflacji na świecie
22. Wykres 22: Stopa inflacji w Unii Europejskiej i strefie euro od 2016 z prognozą do 2026 (w porównaniu do roku poprzedniego)

23. Wykres 23 : Zharmonizowane wskaźniki cen konsumpcyjnych (HICP) w wybranych krajach Europy oraz USA w czerwcu 2021 roku (w %) - (dynamika w stosunku do analogicznego miesiąca poprzedniego roku (M/M-12) - nie korygowane kalendarzowo ani sezonowo).
24. Wykres 24: Zharmonizowane wskaźniki cen konsumpcyjnych (HICP) w Polsce i krajach Europy za okres styczeń - czerwiec 2021 roku (w %)
25. Wykres 25: Miesięczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych wg. EUROSTAT i GUS (analogiczny miesiąc poprzedniego roku = 100)
26. Wykres 26: Prognoza poziomu PKB i inflacji dla Polski

13.2. ZESTAWIENIE RYSUNKÓW

1. Rysunek 1 : Koncepcja pojęcia inflacji
2. Rysunek 2 : Koszyk reprezentantów towarów i usług konsumpcyjnych
3. Rysunek 3: Czynniki wyboru reprezentantów
4. Rysunek 4: Mechanizm transmisji pandemii Covid na ceny konsumpcyjne
5. Rysunek 5: Determinanty inflacji
6. Rysunek 6: Mechanizm transmisji polityki pieniężnej

13.3. ZESTAWIENIE TABEL

1. Tabela 1: Dane dotyczące dochodów podatkowych oraz wpływów z podatku od towarów i usług VAT za styczeń-czerwiec lat 2018-2021 (w mld zł.)
2. Tabela 2: Krótkoterminowe stopy procentowe w miesiącach marzec-kwiecień 2021 roku oraz zmiana stopy w latach 2020/2021.
3. Tabela 3: Inflacja i stopy procentowe w największych gospodarkach świata

14. LITERATURA

1. Bank Światowy, Inflation, consumer prices (annual %), https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2020&start=2010, dostęp: [04.08.2021]
2. Bryan M. F. , On the origin and evaloution of the word inflation, Federal Reserve Bank of Cleveland, October 15, 1997
3. Calderon C., Schmidt-Hebbel K., What drives inflation in the world, Central Bank of Chile Working Papers, October 2008
4. Cavallo A., Inflation with Covid consumption basket, NBER Working Paper 27352, National Bureau of Economic Research, Cambridge, July 2020.
5. Coulibaly S. COVID-19 policy responses, inflation and spillover effects in the West African Economic and Monetary Union , African Development Bank , 2021, https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1467-8268.12527 , dostęp: [02.08.2021].

6. Coulibaly S., Covid-19 policy responses, inflation and spillover effects in the West African Economic and Monetary Union, African Development Review, Wiley, November 14, 2020
7. Eatwella J., Milgate M. , Newman P., The New Polgrave. A Dictionary of Economics, London 1987, t. II, s. 832; Woll A., Allgemeine Volkswirtschaftlere, München 1978, s. 375
8. EBC, "Consumption patterns and inflation measurement issues during the COVID-19 pandemic" listopad 2020.
9. Economic Outlook, World Economic Prospects Monthly, 25 April 2021.
10. EUROSTAT, DYREKCJA C, STATYSTKI SPOŁECZNO-GOSPODARCZE Wytyczne dotyczące opracowania systemu wag dla wskaźnika HICP w przypadku dużych zmian w wydatkach konsumpcyjnych, grudzień 2020, dostęp: [03.08.2021].
11. EUROSTAT, HICP - all items, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teicp000/default/table?lang=en, dostęp: [04.08.2021].
12. GUS Informacja sygnalna, Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu 2021 r., lipiec 2021 r.
13. GUS, Miesięczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1982 roku, https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-/miesieczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-od-1982-roku/, dostęp: [05.08.2021].
14. Hagenkort-Rieger S., Sewald N., Theoretical and Practical Approaches to Measuring Inflation in Times of the Coronavirus Pandemic, Federal Statistical Office, Berlin, 2021.
15. INSEE, "How to compute a Consumer Price Index in the context of the Covid-19 crisis?", sierpień 2020.
16. Knoema, Most Central Banks are Ignoring Rising Inflation Pressure, lipiec 2021, https://knoema.com/infographics/gmdpxic/most-central-banks-are-ignoring-rising-inflation-pressure, dostęp: [03.08.2021].
17. Kołodko G. W., Inflacja tłumiona 3.0. Drogi wyjścia, Rzeczpospolita, 2021, dostęp: [02.08.2021].
18. Komisja Europejska, Economic forecast for Poland, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/poland/economic-forecast-poland_en, dostęp: [05.08.2021].
19. Kotcofana T., Protasov A., Stazhkova P., Inflation sirals and self-replication on inflation, CBU International Conference, September 2017.
20. Kowalczyk G., https://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/8160384,rynek-stali-rosnace-ceny.html, 2021, dostęp: [01.08.2021].
21. Kurka M., Mechanizmy gospodarki rynkowej. Repetytorium, Rzeszów – Przemyśl 2015.
22. Lu M., https://www.visualcapitalist.com/visualizing-explosion-lumber-prices-50k/2021, dostęp: [01.08.2021].
23. Ministerstwo Rolnictwa, Biuletyn Rynek cukru, https://www.gov.pl/web/rolnictwo/rynek-cukru, dostęp: [04.08.2021]
24. Ministerstwo Rolnictwa, Biuletyn Rynek wieprzowiny, https://www.gov.pl/web/rolnictwo/rynek-wieprzowiny, dostęp: [04.08.2021]

25. Money.pl, https://www.money.pl/gospodarka/benzyna-najdrozsza-od-7-lat-juz-powyzej-6-zl-za-litr-6656470489442880a.html, dostęp: [02.08.2021]
26. NBP, Raport o inflacji, lipiec 2021, https://www.nbp.pl/polityka_pieniezna/dokumenty/raport_o_inflacji/raport_lipiec_2021.pdf?w=1,%20dost%C4%99p:%201%20sierpnia%202021%20r., dostęp: [06.08.2021].
27. Neufeld D., Visualizing Interest Rates by Country in 2021. https://advisor.visualcapitalist.com/interest-rates-by-country-2021/
28. Próchniak M. , Co to jest inflacja, inflacja krocząca i hiperinflacja, 2020
29. Raczkowski K., Schneider F., Węgrzyn J., Ekonomia systemu podatkowego, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2020
30. Reinsdorf M., Covid-19 and the CPI: Is Inflation Underestimated?, IMF Working Paper WP/20/224, IMF, Washington, November 2020.
31. Rush P., Inflation and the Business Cycle, In: Real Market Economics. Palgrave Macmillan, London 2018. https://doi.org/10.1057/978-1-349-95278-6_3.
32. Rusik P., https://strefainwestorow.pl/artykuly/surowce/20210721/ceny-drewna-ceny-stali-notowania, 2021, dostęp: [01.08.2021].
33. STATISTA, Inflation rate in the European Union and the Euro area from 2016 to 2026, https://www.statista.com/statistics/267908/inflation-rate-in-eu-and-euro-area/, dostęp: [04.08.2021].
34. Tylor B., The Centrury of Inflation, Global Financial Data, October 27, 2020.
35. UK-ONS, "Re-weighted consumer prices basket - adjusting for consumption changes during lockdown", lipiec 2020.
36. World Economic Situation Prospects, UN, New York 2021.
37. Zydra M., Warum die Inflation die Ärmeren besonders trifft. In: Süddeutsche Zeitung, 1 September 2020, www.sueddeutsche.de, dostęp: [02.08.2021]

15. ZAŁĄCZNIKI

15.1. ZAŁĄCZNIK NR 1

Krótkoterminowe stopy procentowe większości krajów uległy spadkowi od początku pandemii COVID-19. Zgodnie z danymi CEIC z kwietnia 2021 roku, krótkoterminowe stopy procentowe mierzone są według trzymiesięcznych wartości stóp procentowych rynku pieniężnego.
Zmiany stóp procentowych w okresie kwiecień 2020 – marzec 2021 kształtowały się następująco:

- w 69 krajach odnotowano spadek stup procentowych,
- w 10 krajach nastąpił wzrost stup procentowych,
- w kolejnych 3 krajach pozostały na niezmienionym poziomie.

Głównym czynnikiem, który sprawił, że niemal na każdym kontynencie stopy procentowe spadały, były działania jakie podejmowane zostały przez poszczególne banki centralne, mające na celu zwalczanie ekonomicznych skutków pandemii COVID-19.

Tabela 2: Krótkoterminowe stopy procentowe w miesiącach marzec-kwiecień 2021 roku oraz zmiana stopy w latach 2020/2021.

Lp.	Kraj	Krótkoterminowa stopa procentowa marzec 2021 r. (%)	Krótkoterminowa stopa procentowa kwiecień 2021 r. (%)	Zmiana stopy procentowej 2020-2021 r. (%)
1	Argentyna	31	12.4	18.6
2	Australia	0.0	0.1	-0.1
3	Austria	-0.5	-0.3	-0.2
4	Bangladesz	0.7	7.1	-6.4
5	Białoruś	13.9	10.6	3.3
6	Belgia	-0.5	-0.3	-0.2
7	Boliwia	11.5	8.6	2.9
8	Botswana	3.5	4.4	-0.9
9	Kambodża	1.8	1.6	0.2
10	Kanada	0.1	0.3	-0.2
11	Chiny	2.6	1.4	1.2
12	Kolumbia	1.8	4.6	-2.8
13	Kostaryka	3.6	4.1	-0.5
14	Cypr	-0.5	-0.3	-0.2
15	Republika Czeska	0.4	0.9	-0.5
16	Dania	-0.2	-0.4	0.2
17	Ekwador	1.0	1.3	-0.3
18	Egipt	9.9	9.6	0.3
19	Estonia	-0.5	-0.3	-0.2
20	Finlandia	-0.5	-0.3	-0.2
21	Francja	-0.5	-0.3	-0.2

22	Gruzja	8.0	9.0	-1.0
23	Niemcy	-0.5	-0.3	-0.2
24	Grecja	-0.5	-0.3	-0.2
25	Hongkong	0.2	1.7	-1.5
26	Węgry	0.8	1.1	-0.3
27	Islandia	1.4	2.4	-1.0
28	Indie	3.7	5.3	-1.6
29	Indonezja	3.8	4.9	-1.1
30	Irlandia	-0.5	-0.3	-0.2
31	Izrael	-0.1	0.1	-0.2
32	Włochy	-0.5	-0.3	-0.2
33	Japonia	-0.1	0.1	-0.2
34	Jordania	4.6	4.7	-0.1
35	Kenia	6.9	7.2	-0.3
36	Kosowo	-0.5	-0.3	-0.2
37	Kuwejt	1.5	1.8	-0.3
38	Łotwa	-0.5	-0.3	-0.2
39	Litwa	-0.5	-0.3	-0.2
40	Luksemburg	-0.5	-0.3	-0.2
41	Specjalny Region Administracyjny Makau	0.3	1.7	-1.4
42	Malezja	1.9	2.8	-0.9
43	Malta	-0.5	-0.3	-0.2
44	Mauritius	0.1	1.2	-1.1
45	Meksyk	4.2	6.2	-2.0
46	Mołdawia	7.0	8.0	-1.0
47	Czarnogóra	-0.5	-0.3	-0.2
48	Maroko	1.5	2.0	-0.5
49	Mozambik	13.3	10.0	3.3
50	Nepal	1.1	2.1	-1.0
51	Niderlandy	-0.5	-0.3	-0.2
52	Nowa Zelandia	0.3	0.3	0.0
53	Nigeria	6.9	10.1	-3.2
54	Norwegia	0.4	1.4	-1.0
55	Pakistan	7.6	8.2	-0.6
56	Panama	0.2	0.7	-0.5
57	Filipiny	1.2	3.2	-2.0
58	Polska	0.2	0.7	-0.5
59	Portugalia	-0.5	-0.3	-0.2
60	Katar	1.1	1.1	0.0
61	Rumunia	1.7	2.5	-0.8

62	Rosja	4.7	6.7	-2.0
63	Arabia Saudyjska	0.8	1.2	-0.4
64	Serbia	0.9	1.2	-0.3
65	Singapur	0.4	0.9	-0.5
66	Słowacja	-0.5	-0.3	-0.2
67	Słowenia	-0.5	-0.3	-0.2
68	Republika Południowej Afryki	3.8	4.2	-0.4
69	Korea Południowa	0.8	1.0	-0.2
70	Hiszpania	-0.5	-0.3	-0.2
71	Szwecja	-0.2	0.3	-0.5
72	Szwajcaria	-0.8	-0.7	-0.1
73	Tajwan	0.5	0.5	0.0
74	Tajlandia	0.6	0.9	-0.3
75	Turcja	20	8.4	11.6
76	ZEA	0.3	1.9	-1.6
77	Zjednoczone Królestwo	0.1	0.6	-0.5
78	Stany Zjednoczone	0.0	0.1	-0.1
79	Urugwaj	5.0	10.1	-5.1
80	Wenezuela	73.8	23.5	50.3
81	Wietnam	1.7	4.2	-2.5
82	Zambia	14.0	16.5	-2.5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych CEIC (kwiecień, 2021)

15.2. ZAŁĄCZNIK NR 2

Tabela 3: Inflacja i stopy procentowe w największych gospodarkach świata

Lp.	Kraj	Stopy procentowe na koniec 2020 r.	Stopy procentowe czerwiec 2021 r.	Zmiana stopy procentowej w pp.	Zmiana CPI pp.	Zmiana CPI w % r/r grudzień 2020	Zmiana CPI w % kwiecień/ maj 2021	Docelowa wartość CPI
1	Argentyna	38,00	38,00	0,00	10,20	36,10	46,30	29,00
2	Australia	0,10	0,10	0,00	0,24	0,86	1,10	3,00
3	Brazylia	2,00	2,75	0,75	2,24	4,52	6,76	5,25
4	Kanada	0,25	0,25	0,00	2,66	0,73	3,39	2,00
5	Chile	0,50	0,50	0,00	0,35	2,97	3,32	3,00
6	Chiny	3,85	3,85	0,00	0,70	0,20	0,90	3,00
7	Kolumbia	1,75	1,75	0,00	0,33	1,62	1,95	4,00
8	Chorwacja	3,00	3,00	0,00	2,41	-0,28	2,13	bd
9	Czechy	0,25	0,25	0,00	0,68	2,39	3,07	5,50
10	Dania	-0,60	-0,50	0,10	1,07	0,39	1,46	bd
11	Strefa Euro	0,00	0,00	0,00	1,80	0,20	2,00	2,00

12	Hongkong SAR	0,50	0,50	0,00	1,35	-0,63	0,72	bd
13	Węgry	0,60	0,60	0,00	2,37	2,81	5,18	4,00
14	Islandia	0,75	0,75	0,00	1,12	2,35	3,48	4,00
15	Indie	4,00	4,00	0,00	0,93	4,59	5,52	6,00
16	Indonezja	3,75	3,50	-0,25	0,09	1,59	1,68	4,00
17	Izrael	0,10	0,10	0,00	1,50	-0,70	0,80	3,00
18	Japonia	-0,10	-0,10	0,00	0,68	-1,17	-0,49	2,00
19	Macedonia, FYR	1,50	1,25	-0,25	-0,39	2,25	1,86	bd
20	Malezja	1,75	1,75	0,00	3,04	-1,39	1,65	bd
21	Meksyk	4,25	4,00	-0,25	2,74	3,15	5,89	4,00
22	Nowa Zelandia	0,25	0,25	0,00	0,08	1,44	1,52	3,00
23	Norwegia	0,00	0,00	0,00	1,78	1,43	3,21	2,00
24	Peru	0,25	0,25	0,00	0,63	1,97	2,60	2,00
25	Filipiny	2,00	2,00	0,00	0,97	3,53	4,50	4,00
26	Polska	0,10	0,10	0,00	1,72	3,39	5,11	3,50
27	Rumunia	1,50	1,25	-0,25	0,82	1,84	2,65	3,50
28	Rosja	4,25	5,50	1,25	1,11	4,91	6,02	4,00
29	Arabia Saudyjska	1,00	1,00	0,00	-0,07	5,33	5,26	bd
30	Serbia	1,00	1,00	0,00	2,33	1,26	3,59	4,50
31	Republika Południowej Afryki	3,50	3,50	0,00	1,46	3,08	4,54	6,00
32	Korea Południowa	0,50	0,50	0,00	2,11	0,52	2,63	2,00
33	Szwecja	0,00	0,00	0,00	2,18	0,60	2,78	3,00

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych, MFW, OECD oraz krajowych banków centralnych.