

DODATEK KWARTALNY

Lawrence Klein – laureat Nagrody Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii w 1980 roku

Lena Grzesiak*

Amerykański ekonomista Lawrence Klein urodził się 14 września 1920 roku w Omaha, w stanie Nebraska (*Lawrence R. Klein – Biographical*). Nagrodę Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii otrzymał w 1980 roku za „stworzenie modeli ekonometrycznych oraz ich zastosowanie do analizy wahań ekonomicznych i polityki ekonomicznej” [*for the creation of econometric models and the application to the analysis of economic fluctuations and economic policies*] (*Lawrence R. Klein – Facts*).

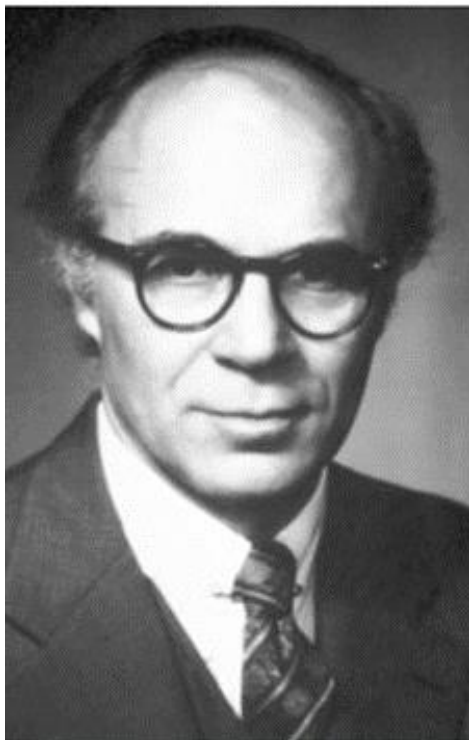


Photo 1. Lawrence R. Klein

Źródło: *Lawrence R. Klein – Facts*.

Kapituła Nagrody doceniła jego wkład w „analizę skutków polityki makroekonomicznej z wykorzystaniem modelowania ekonometrycznego oraz znaczącą rolę w rozwijaniu technik prognozowania” [*Analysis of the effects of macroeconomic policy by econometric model building. He also made important contributions in developing fore-casting techniques*] (*Lawrence R. Klein – Facts*). Jego wykład noblowski nosił tytuł „Kilka scenariuszy gospodarczych na lata 80. XX w.” [*Some economic scenarios for the 1980's*]. Był autorem wielu opracowań naukowych i podręczników do ekonometrii (np. *Keynesian revolution, An introduction to econometrics, Macroeconomics and the theory of rational behavior, Theories of effective demand and employment*).

* Doktor, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki.

Jego prace rozpropagowały nie tylko praktyczne zastosowanie ekonometrii. Fakt przyznania Nagród Nobla L. Kleinowi w 1980 oraz 11 lat wcześniej – w 1969 roku – J. Tinbergenowi, zalicza się jako przesłankę do szybszego rozwoju modelowania makroekonomicznego (Welfe, 2013: 1).

W dniu przyznania Nagrody Lawrence Klein afiliowany był na Uniwersytecie Pensylwanii, choć w trakcie swojej kariery naukowej związany był także z Uniwersytetami w: Oxfordzie, Osace, Jerozolimie oraz w Kopenhadze (*Lawrence R. Klein – Biographical*). L. Klein był związany także z Uniwersyteciem Łódzkim – współpracował z Ekonometrykami z łódzkiego ośrodka (por. Klein i in., 1999), a w 1990 roku został uhonorowany tytułem doktora honoris causa (Doktorzy Honoris Causa UŁ). Zmarł 20 października 2013 roku w Pensylwanii.

Bibliografia:

- Doktorzy Honoris Causa UŁ, <https://www.uni.lodz.pl/o-uniwersytecie/odznaczenia-ul/doktorzy-honoris-causa-ul> [dostęp 20.09.2021].
- Klein, L.R. (1946). Macroeconomics and the theory of rational behaviour. *Econometrica*, 14(2), pp. 93–108.
- Klein, L.R. (1947). Theories of effective demand and employment. *Journal of Political Economy*, 55(2), 108-131.
- Klein, L.R. (1947). *Keynesian revolution*, New York: Macmillan Co.
- Klein, L.R. (1962). *An introduction to econometrics*, Englewood Cliffs, NY:Prentice Hall.
- Klein, L.R., Welfe, W. and Welfe, A. (1999). *Principles of Macroeconometric Modeling*, Amsterdam: North Holland.
- Lawrence R. Klein – Biographical*, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1980/klein/biographical/> [dostęp 20.09.2021].
- Lawrence R. Klein – Facts*, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1980/klein/facts/> [dostęp 20.09.2021].
- Lawrence R. Klein – Prize Lecture*, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1980/klein/lecture/> [dostęp 20.09.2021].
- Welfe, W. (2013). Ekonometryczne modelowanie gospodarki narodowej. *Bank i Kredyt*, 2(1), pp. 1–31.

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w II kw. 2021 r.

Artur Zimny*

W wynikach polskich przedsiębiorstw niefinansowych obserwujemy postępującą, wyraźną poprawę, i – jak można wnioskować z głębszych analiz – jest to nie tylko efekt bazy (tzn. odnoszenia się do wyjątkowo złego dla firm 2. kwartału 2020 r., kiedy to pandemia w całej krasie rozlała się po kraju i firmom ciążył lockdown). W 2. kw. 2021 r. przychody przedsiębiorstw były o 30% wyższe od przychodów w 2. kw. 2020 (w 1 kw. wzrost ten wynosił 10%), a realnie, czyli po uwzględnieniu inflacji, dynamika ta wynosiła 24,5% (wobec 7,5% w 1. kw.). Podobnie wysoki, choć niższy niż w 1. kw. 2021 r., jest wskaźnik dynamiki wyniku finansowego, według którego wynik ten był w 2. kw. 2021 r. o 78% (a realnie o 71%) wyższy niż rok wcześniej. W przypadku dynamiki przychodów i wyniku finansowego wpływ efektu bazy jest oczywiście niezaprzeczalny. Jednakże wskaźnik rentowności obrotu, który efektowi bazy nie ulega, również osiągnął wysoką wartość – w samym 2. kw. 2021 r. było to 6,2%, a łącznie za ostatnie 4 kwartały: 4,8%. Są to wyniki rekordowo wysokie na przestrzeni ostatnich 10 lat.

Odnotowany w 2. kw. 2021 r. wzrost PKB (realnie i z uwzględnieniem sezonowości) wyniósł 11% i jest to pierwszy dodatni wskaźnik po 4 kwartałach dynamiki ujemnej. I podobnie jak w przypadku dynamiki przychodów i wyniku finansowego, tak wysoki wzrost PKB w tym okresie jest przede wszystkim skutkiem wystąpienia efektu bazy – bieżący PKB zostaje porównany do fatalnego 2. kw. 2021 r., czyli okresu tąpnięcia przez wybuch pandemii. Jednakże jeśli obecny wzrost o 11% w stosunku do 2. kw. 2020 r. zestawimy ze spadkiem o 8% odnotowanym rok wcześniej, to okazuje się, że przez te dwa lata (tj. od 2. kw. 2019 r. do 2. kw. 2021 r.) realny i odsezonowany wzrost PKB wyniósł ok. 2%, czyli jest dodatni. Oczywiście, jak to w powiedzonku o szklance wypełnionej w połowie, optymista podkreśli, że mimo pandemii odnotowano wzrost, a pesymista – że jak na dwa lata, jest to wzrost raczej skromny.

Optymizm zarządców firm potwierdzony jest wysokim wskaźnikiem PMI, którego wartość już od ponad roku jest ponad „linią demarkacyjną” na poziomie 50, a w czerwcu osiągnął rekordowy poziom 59,4 i mimo spadków w kolejnych miesiącach nadal jest wysoki (w sierpniu 56,0). Mniej entuzjastycznie wypadają Wyprzedzający Wskaźnik Ufności Konsumentckiej (WWUK) oraz Wskaźniki Ogólnego Klimatu Koniunktury Gospodarczej (WOKKG), które od momentu

* Doktor, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

wybuchu pandemii (kiedy spadły niemal do poziomu -50) co prawda mocno się poprawiły, ale nadal pozostają ujemne (wyjątkiem jest branża transportowa).

W zakresie gospodarki kapitałem obrotowym zaobserwować można stabilizację. Cykle obrotu zapasów i należności, które w 2020 r. uległy silnym fluktuacjom, zdają się wracać do „normy”, czyli do poziomów z poprzednich lat, a w ujęciu rocznym cykl inkasa należności nawet znacząco się skrócił. Obecnie przeciętny cykl zapasów to ok. 35 dni, a należności: 42 dni. Wzrosła natomiast (ponownie) płynność, osiągając relatywnie wysoki poziom, jeśli za odniesienie przyjmując np. wartości z 2019 r. W 2. kw. 2021 r. płynność II stopnia (=podwyższona) wyniosła 108% (wobec 98%-99% w 2019 r.), a płynność I stopnia (\approx gotówkowa) osiągnęła wartość 44% (wobec 35–38% w 2019 r.). Kontynuacja przyrostu zasobów obrotowych, i to tak znaczna, jest zjawiskiem ciekawym, skoro 1. kw. 2021 r. pokazał, że „ruszyły się” inwestycje – nakłady inwestycyjne w tym okresie były o 5,4% wyższe niż w analogicznym kwartale rok wcześniej i był to pierwszy dodatni wskaźnik dynamiki inwestycji od roku; można się domyślać, że w 2. kw. wzrost jest kontynuowany, ale brak danych nie pozwala tego zweryfikować. Skoro firmy znowu inwestują, a jednocześnie notują znaczące przyrosty środków obrotowych, to wyjaśnieniem mogłoby być finansowanie inwestycji głównie przez zobowiązania, a jednak ich wzrost w ostatnich kwartałach nie odbiega szczególnie od analogicznych wskaźników wzrostu w latach poprzednich. W tym kontekście ciekawa byłaby analiza przepływów pieniężnych w firmach, ze szczególnym naciskiem na wpływy ze sprzedaży oraz na strumienie pieniężne kierowane do firm i na rynek ze środków publicznych.

Spśród pięciu głównych branż gospodarki w porównaniach rok do roku relatywnie słabo wypada energetyka. Jako jedyna z tej piątki odnotowała ona spadek wyniku finansowego i pogorszenie rentowności obrotu, i to mimo 25%-owego wzrostu przychodów. Paradoksalnie, rentowność tej branży w 2. kw. 2021 r. (wynosząca 12,3%) jest najwyższa w tej grupie branż. Rozbieżność ta jest efektem wyjątkowo wysokiej rentowności energetyki w 2. kw. 2020 r., czyli w szczytowym okresie pandemii. Płynność w energetyce jest tradycyjnie wysoka, choć ustępuje branży transportowej. Na giełdzie notowania energetyki (WIG Energia) od marca 2020 r. są w trendzie wzrostowym (roczna stopa zwrotu to obecnie +76%), mimo różnych problemów (Turów, Ostrołęka) – zapewne na optymizm inwestorów silniej oddziałują zapowiedzi korzystne dla branży, jak np. wysokie prawdopodobieństwo zatwierdzenia dużych wzrostów taryf (cen energii) czy wyłączenie z energetyki aktywów węglowych, będących dla rentowności tej branży przysłowiową „kulą u nogi”.

Branża transportowa oprócz utrzymywania wysokiej płynności w 2. kw. 2021 r. wykazała również bardzo wysoką dynamikę wyniku finansowego (wzrost o 321% w stosunku do analogicznego kwartału rok wcześniej), co przełożyło się na wyraźną poprawę rentowności (ale nadal transport pod względem wskaźnika

rentowności obrotu wypada najslabiej z omawianych pięciu branż). Branża ta wyróżnia się ponadto dodatnią – i wysoką – dynamiką inwestycji, odnotowaną w 1. kw. 2021 r. (nakłady były o 67% wyższe niż rok wcześniej) oraz poziomem WOKKG, który od maja do sierpnia osiąga wartości dodatnie (w przeciwieństwie do innych branż).

W budownictwie w ciągu ostatniego roku wyniki uległy umiarkowanej poprawie; na tle pozostałych branż wyróżnia się jedynie wskaźnik dynamiki przychodów (relatywnie niski, bo wynoszący 8,4%) oraz rentowność (relatywnie wysoka: 5,6%). Wydaje się jednak, że perspektywy tej branży oceniane są słabo, skoro WOKKG jest dla niej najniższy. Na giełdzie zarówno indeks WIG Nieruchomości, jak i WIG Budownictwo, od czasu głębokich spadków przy wybuchu epidemii pozostają generalnie w dość wyraźnym trendzie wzrostowym. Odnotowane dla tych indeksów roczne stopy zwrotu wynoszą obecnie, odpowiednio, +47% i +56%.

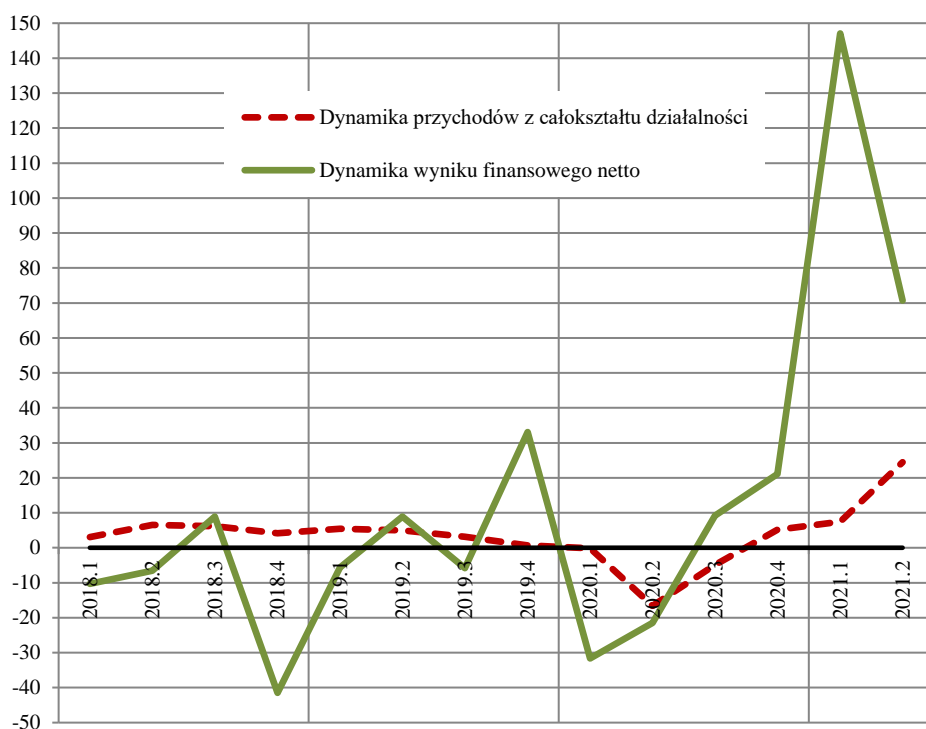
Przetwórstwo przemysłowe wykazało w 2. kw. 2021 r. najwyższą dynamikę przychodów (wzrost o 38% r/r), a towarzyszyła jej dość wysoka dynamika wyniku finansowego (+111%). Branża osiągnęła w tym okresie rentowność obrotu na poziomie 5,6%, czyli równą rentowności w budownictwie (i wyższą od pozostałych trzech głównych branż). Na tle ogółu w branży przetwórstwa przemysłowego charakterystyczne jest ponadto wyhamowanie wzrostu wskaźników płynności, co jest zastanawiające, skoro dynamika nakładów inwestycyjnych w 1. kw. 2021 r. w tej branży była ujemna (–10%).

W handlu prawie wszystkie główne wskaźniki również wypadły lepiej niż w 2. kw. rok wcześniej, ale – tradycyjnie – branża ta wykazuje najniższe spośród 5 głównych branż wskaźniki rentowności i płynności. Pod względem inwestycji w 1. kw. 2021 r. branża wykazała neutralną dynamikę (wskaźnik praktycznie zerowy), co oznacza poniesienie nakładów o wartości zbliżonej do tej sprzed roku (ale uwzględniając inflację, oznacza to spadek realnej wartości tych nakładów).

Najbliższe ostatnim dwóm branżom indeksy giełdowe, tj. WIG Spożywcze i WIG Odzież, podobnie jak wcześniej wymienione, kontynuują mniej lub bardziej jednoznaczne wzrosty, trwające co najmniej od roku (roczne stopy zwrotu wynoszą odpowiednio: 54% i 112%).

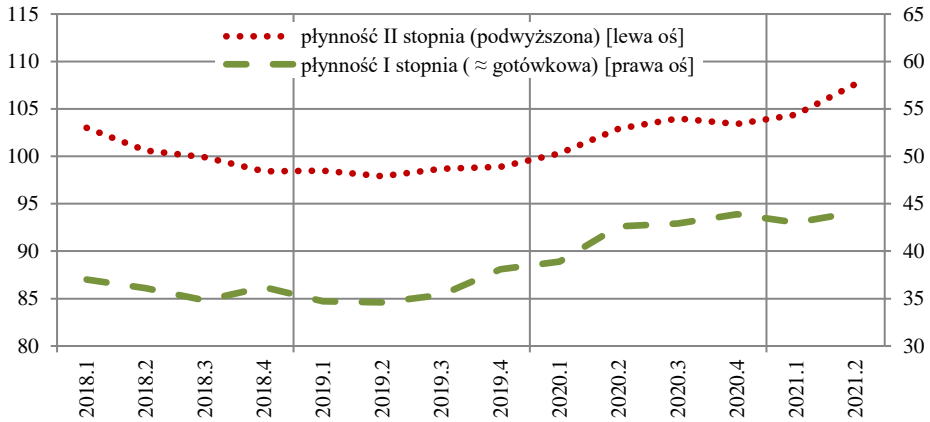
Dalsze perspektywy wydają się dobre; gospodarka nabiera impetu, większość wskaźników nastraja optymistycznie, a uczniowie wrócili do lekcji stacjonarnych i do tego samego przygotowują się studenci. Wątpliwości i obaw jednak, jak zwykle chyba, nie brakuje. Jedna dotyczy przewidywań dotyczących pandemii – jak silnie uderzy w nas czwarta fala, biorąc pod uwagę obecny stan odporności i obustrzeń? i czy konieczne będą nowe lockdowny? Druga obawa natomiast ma już wymiar stricte finansowy – jak odbije się na budżetach firm i portfelach obywateli obciążenie, jakie na budżet nałożyli rządzący, by łagodzić szkody zadawane gospodarce przez pandemię? Czy Polski Ład, jeśli rzeczywiście ma być korzystny

dla podatników, nie obciążą tego budżetu jeszcze bardziej? I jak do zapewnień o świetnej kondycji finansów kraju ma się nieustępliwość w rozmowach z medykami, domagającymi się podwyżek? Jeśli za tą nieustępliwością kryje się obawa przed rozkręcającą się spiralą cenowo-płacową, to kto wie, czy porównania do czasów, gdy szalała grypa „hiszpanka”, nie zostaną zastąpione porównaniami do przedwojennych Niemiec, gdy przez rosnące ceny dzielono zapałkę na cztery, albo Polski z początku lat 90-tych, gdy nagle okazywało się, że oszczędności na książeczkach mieszkaniowych zamiast na nowe lokum wystarczały jedynie na „parapetówkę”... Oby inflacja nie okazała się zarazą groźniejszą od koronawirusa!



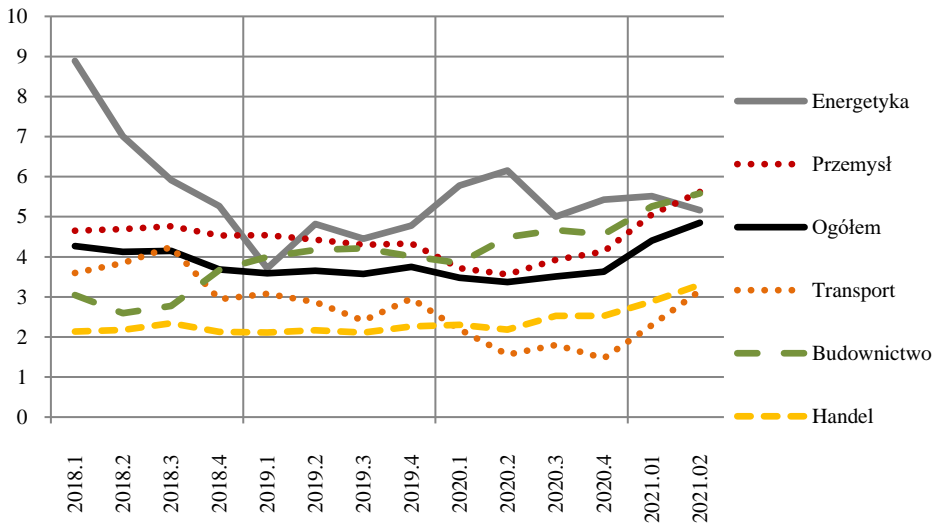
Wykres 1. Dynamika wyników kwartalnych [zmiana w % w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego], urealniona o wskaźnik CPI

Źródło: dane GUS.



Wykres 2. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]

Źródło: dane GUS.



Wykres 3. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]

Źródło: dane GUS.

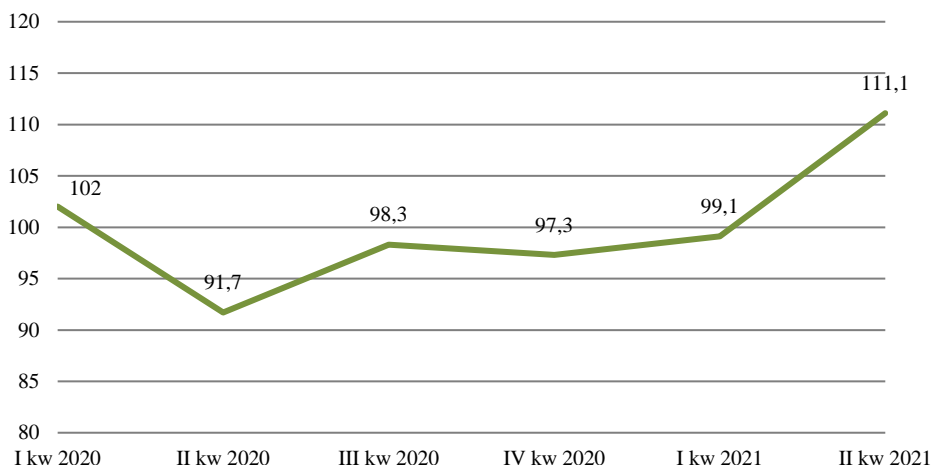
Sytuacja gospodarcza w Polsce po II kwartale 2021 roku

Zuzanna Pakuła*

Wzrost gospodarczy

Według Głównego Urzędu Statystycznego w II kwartale 2021 roku obserwujemy wzrost PKB (niewyrównanego sezonowo) o 11,1% rok do roku, w stosunku do spadku o 8,3% w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Natomiast produkt krajowy brutto wyrównany sezonowo wzrósł realnie o 2,1%, co daje wynik zdecydowanie wyższy w porównaniu do spadku o 9,4% w roku poprzednim (dla identycznego okresu).



Wykres 1. Dynamika PKB niewyrównanego sezonowo w poszczególnych kwartałach (analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Znaczący wpływ na pozytywne wyniki we wzroście PKB miał popyt krajowy. Wzrósł on w II kwartale aż o 12,8% w stosunku do analogicznego kwartału rok wcześniej. W kwartale poprzednim zaobserwowaliśmy wzrost zaledwie o 1%. Na wzrost popytu krajowego składały się: wzrost akumulacji brutto (z naj-

* Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4FUTURE, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

większym udziałem, bo zanotowano aż 22,2% wzrostu brutto, kwartał wcześniej widzieliśmy wzrost na poziomie tylko 3,4%) i wzrost spożycia ogółem (10,7% wzrostu wobec 0,6% okres wcześniej).

Z kolei z sektorów gospodarki najpoważniejszym udziałem we wzroście dynamiki PKB wykazały się dwa sektory: przemysł (27,2% lepszy wynik niż w analogicznym kwartale poprzedniego roku) oraz sektor transportu i gospodarki magazynowej (25,3%).

Inflacja

Według danych z Głównego Urzędu Statystycznego w II kwartale 2021 roku wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem wykazał się wzrostem o 4,45% w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzedzającym. Wzrost z miesiąca na miesiąc wyniósł średnio 0,4% na przestrzeni roku. Wartość ta przekracza wyznaczony przez Narodowy Bank Polski cel inflacyjny (dla przypomnienia jest on ustalony na poziomie 2,5% z możliwością odchylenia o 1% w górę i w dół). Ekspertci nie są zgodni co do przyszłości inflacji – niektórzy przewidują dalszy wzrost już wysokiego CPI, a inni przepowiadają stabilizację w przyszłych kwartałach. Należy również wspomnieć, że sam Główny Urząd Statystyczny w swoich prognozach przewidywał utrzymywanie się inflacji powyżej celu inflacyjnego nałożonego przez NBP.

Według danych pochodzących z Eurostatu, w kwietniu 2021 inflacja badana za pomocą HICP w Polsce była jedną z najwyższych w państwach należących do Unii Europejskiej (wyniosła ona 5,1% r/r). Państwem, które miało wyższy wynik niż Polska były Węgry, gdzie inflacja wynosiła 5,2% r/r. Za to najmniejszą wartość na kwiecień 2021 w UE osiągnęła Grecja (na poziomie -1,1% r/r).

Według danych z GUS mierzonymi za pomocą CPI, inflacja w kwietniu osiągnęła 4,3% r/r, w maju wyniosła 4,8% r/r, a dla czerwca 4,4% r/r. Takie wysokie wyniki dla CPI są spowodowane m.in. wzrostem cen paliwa (wzrost dla kwietnia 2021 r. o 0,21% r/r), warzyw i mięsa (wartość dla kwietnia 2021 r. – wzrost 0,08% r/r). Natomiast w kwietniu 2021 roku zaobserwowano spadek dla kategorii usług związanych z kulturą o 0,02% r/r oraz ubezpieczanymi na poziomie 0,04% r/r.

W rozróżnieniu na województwa dla II kwartału 2021 według GUS najwyższy odczyt inflacji zanotowano dla województwa małopolskiego na poziomie 5,6% r/r. Drugim w kolejności było województwo świętokrzyskie z inflacją na poziomie 5,1% r/r. Województwo łódzkie z wartością dla CPI 4,4% r/r. oscyloowało blisko województwa pomorskiego (z wynikiem 4,4% r/r) oraz dla Polski ogółem. Najniższe wartości dla inflacji zostały zanotowane w województwach lubelskim (4,1% r/r), dolnośląskim (4,1% r/r) oraz podkarpackim, w którym to CPI było najniższe (wynosiło 4% r/r).

Rynek pracy

Na koniec II kwartału 2021 roku liczba pracujących w gospodarce narodowej wyniosła 9610 tys., co daje wzrost liczby zatrudnionych o 0,3% w stosunku do okresu poprzedniego i analogicznego okresu rok wcześniej.

Liczba bezrobotnych zarejestrowanych na koniec II kwartału 2021 roku wynosiła 993,4 tys. Oznacza to spadek o 6,5% wobec II kwartału w 2020 roku (wtedy ich liczba wyniosła 1026,5 tys. osób). W porównaniu do poprzedniego kwartału obserwujemy spadek aż o 85 tys. Udział mężczyzn wśród bezrobotnych na koniec II kwartału wyniósł 459 tys., czyli 42,3% wszystkich bezrobotnych. Spoglądając na udział wśród populacji zarejestrowanych bezrobotnych z podziałem na płeć w poprzednim kwartale możemy zauważyć, że proporcja między płciami utrzymuje się na niemal stałym poziomie (spadek udziału kobiet zaledwie o 0,6%).

Stopa bezrobocia rejestrowanego w ujęciu procentowym w omawianym przez nas okresie utrzymała się na poziomie 5,9%, co oznacza niewielki spadek w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim, kiedy udział bezrobotnych na rynku pracy nieco wzrósł wskutek pandemii (6,1%).

Patrząc na oferty pracy możemy zaobserwować ich ciągły wzrost w okresie drugiego kwartału. Od marca do końca czerwca liczba ofert zwiększyła się aż o 22% przy jednoczesnym stałym poziomie dynamiki wzrostu od początku roku. Oznacza to, że gospodarka zgłasza coraz większy popyt na nowych pracowników, których przynajmniej od początku 2021 roku brakuje. Jako ciekawostkę można podać fakt, że najszybciej znajdującymi pracę są zarejestrowani bezrobotni z przedziału wiekowego do 24 lat.

Inwestycje

Według danych opublikowanych przez Główny Urząd Statystyczny nakłady brutto na środki trwałe w II kwartale 2021 roku wzrosły o 7,9% wobec analogicznego okresu w roku poprzednim. Porównując pierwszą połowę roku 2021 do pierwszej połowy 2020 (wtedy wskaźnik wykazał spadek o 6,1%) możemy zauważyć, że łączna suma nakładów znacząco wzrosła, lecz póki co, ciągle nie wygląda na to, że w bieżącym roku osiągnie poziom z 2019 roku (przed pandemią).

Dla poszczególnych branż sytuacja wygląda różnie. II kwartał był zdecydowanie najlepszy dla branży transportowej, gdzie zanotowano najwyższy poziom tego wskaźnika w historii. Omawiany okres okazał się bardzo dobry również dla branży usług, która odnotowała pokaźny wzrost inwestycji w przedsiębiorstwach zatrudniających przynajmniej 50 osób. Poza tym cieszy wynik branży przetwórczej, która wyszła ze spadku spowodowanego pandemią i wróciła do dynamiki sprzed pandemii. Ekonomiści PKO podkreślają, że najgorsze ma już za sobą.

Z kolei negatywnie wyróżniły się m.in. górnictwo i wydobywanie, gdzie odnotowano spadek nakładów inwestycyjnych o 8%, wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną o 2,2% oraz przetwórstwo przemysłowe – 3,6%.

Podsumowanie

Podsumowując, sytuacja w II kwartale wskazuje, że gospodarka się stabilizuje i wraca do okresu sprzed pandemii. Odbicie gospodarki po okresie lockdownu doprowadziła do rekordowego wzrostu PKB w II kwartale 2021 roku w ujęciu niewyrównywanym sezonowo. Dla całego roku 2021 liczymy na wzrost na poziomie 5,5%. Jest to miłe zaskoczenie dla większości analityków. Na całoroczną prognozę naszego koła składają się niespodziewanie dobre wyniki dla inwestycji, szczególnie w I kwartale oraz wskaźnik eksportu netto.

Mimo niepewności spowodowanej widmem czwartej fali zachorowań, istnieje przekonanie, że przy obecnym poziomie zaszczepienia nie będzie dotkliwych dla gospodarki lockdownów. Obecnie my również nie przewidujemy przeszkód związanych z obostrzeniami większymi niż stosunkowo duże limity na imprezach masowych (dodajmy, że obejmujące tylko niezaszczepionych). Sytuacja na zachodzie Europy wydaje się potwierdzać poczucie bezpieczeństwa wynikające z dostępności szczepień. Firmy powoli wracają z modelu pracy zdalnej do hybrydowej oraz wznawiają delegacje zagraniczne. Podobną sytuację obserwujemy w niektórych większych firmach również u nas w kraju.

Bazując na opiniach ekspertów inflacja w Polsce może utrzymać swój poziom nawet do początku następnego roku. Taka informacja nie napawa analityków optymizmem. Uważają oni, że wysoka inflacja może być poważnym zagrożeniem dla koniunktury. Jednak niektórzy ekonomiści przewidują bardziej optymistyczny scenariusz. Według nich wzrost poziomu CPI powinien wyhamować, a następnie obniżyć się do poziomu górnego przedziału celu inflacyjnego w przyszłym roku (takie są też przewidywania NBP). Biorąc jednak pod uwagę obecną sytuację i prognozy krótkookresowe, bardzo prawdopodobna jest podwyżka stóp procentowych w najbliższych miesiącach.

Stopa bezrobocia już nie reaguje na sytuację pandemiczną jak przed rokiem. Rosnąca liczba ofert pracy potwierdza też ostrożny optymizm w obszarze inwestycji. Jeśli czwarta fala epidemii nie będzie bardzo silna, gospodarka polska powinna kontynuować odbicie z II kwartału.