

NBP

Narodowy Bank Polski

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

Instytut Ekonomiczny



Plan prezentacji

1. Zmiany pomiędzy rundami
 - Rozliczenie projekcji
 - Otoczenie zewnętrzne
 - Gospodarka polska w IV kw. 2010 r.

2. Projekcja
 - PKB i składowe
 - Rynek pracy
 - Kurs walutowy
 - Inflacja

3. Niepewność

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

- » Rozliczenie
projekcji
- » Otoczenie
zewnętrzne
- » Gospodarka
polska w 10q4

PROJEKCJA

- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

PROJEKCJA MARCOWA NA TŁE PROJEKCJI PAŹDZIERNIKOWEJ

- Rozliczenie projekcji
- Otoczenie zewnętrzne
- Gospodarka polska w IV kw. 2010 r.

Projekcja marcowa inflacji CPI na tle projekcji październikowej

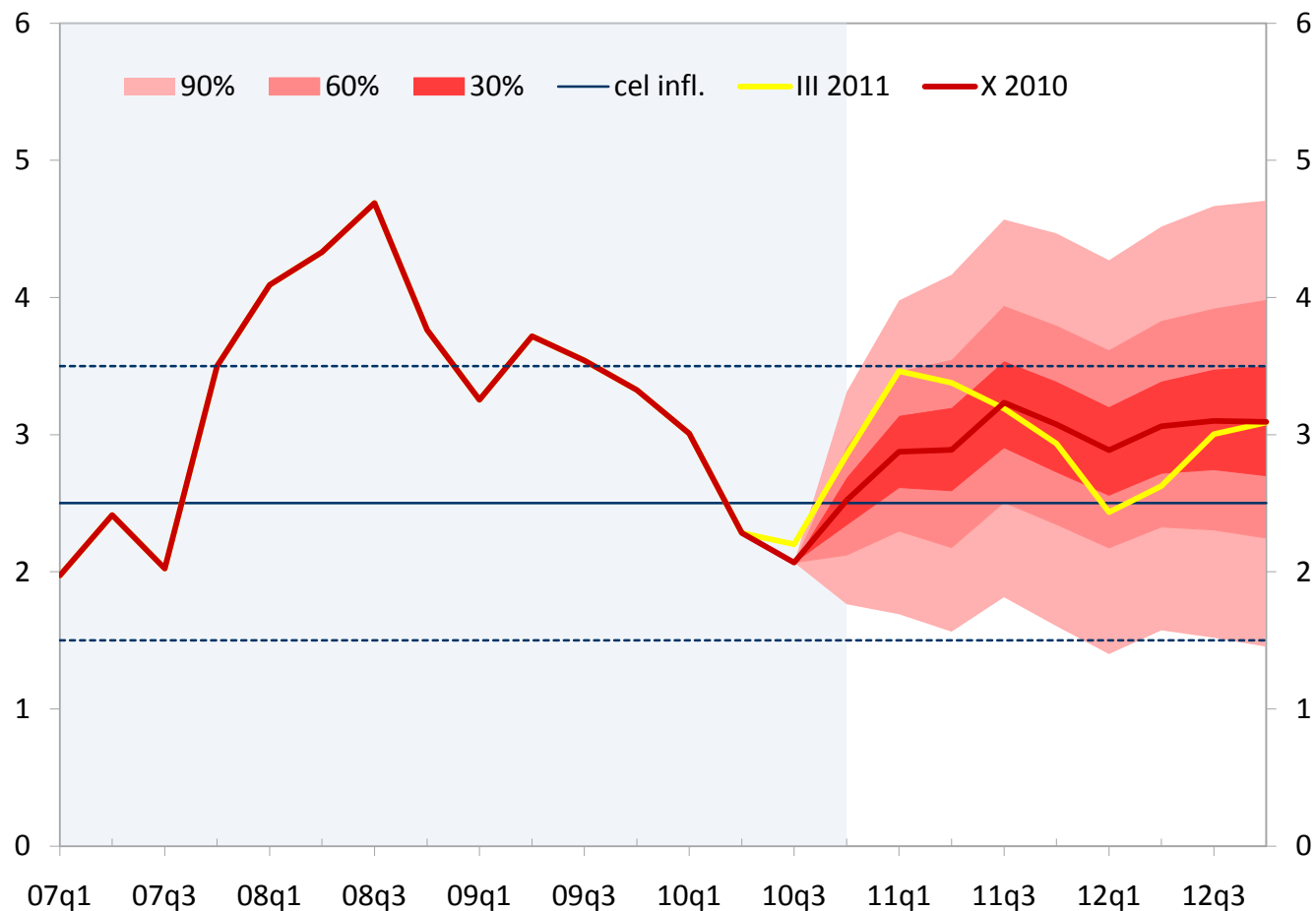
ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją październikową a marcową

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

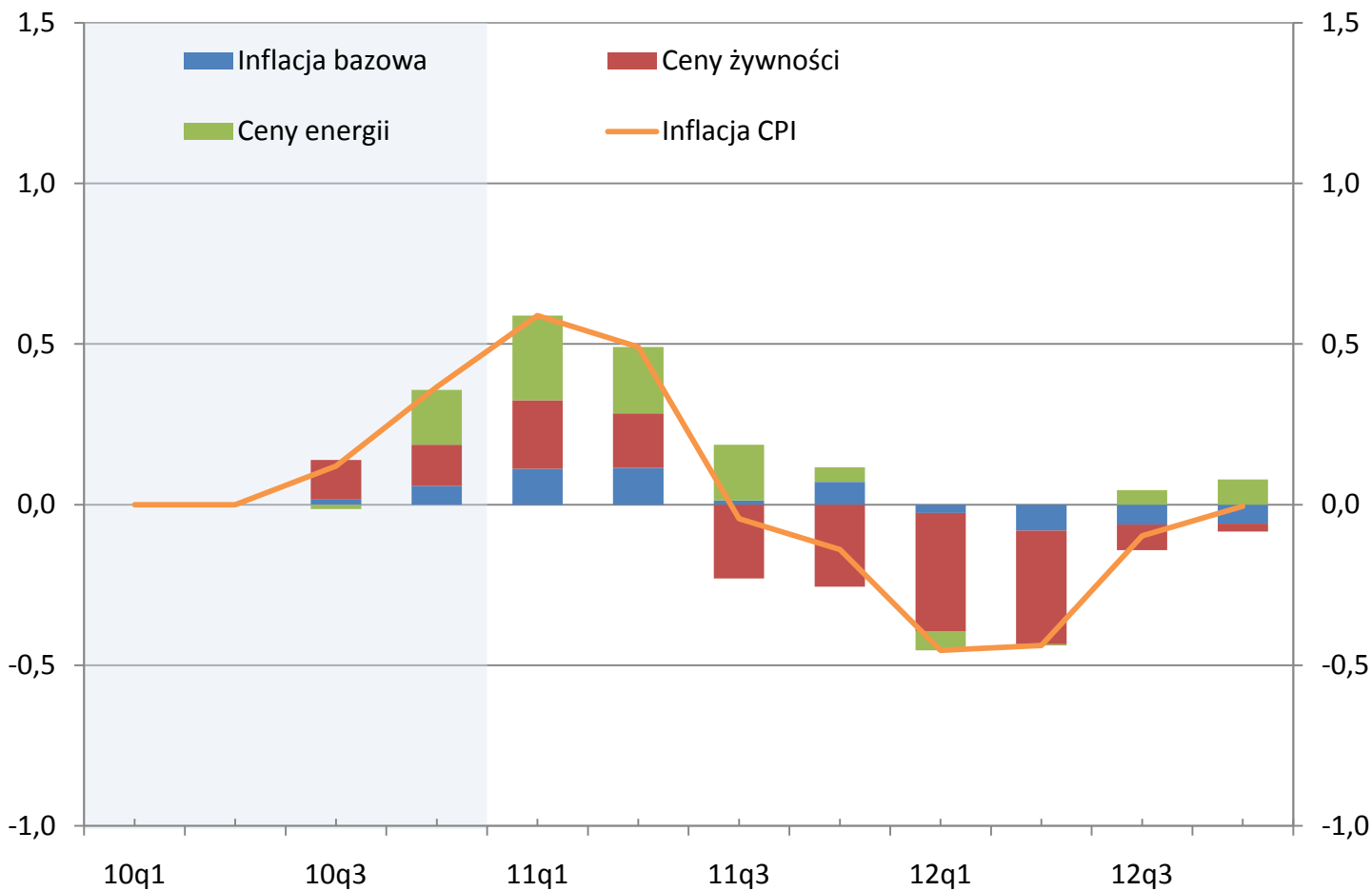
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

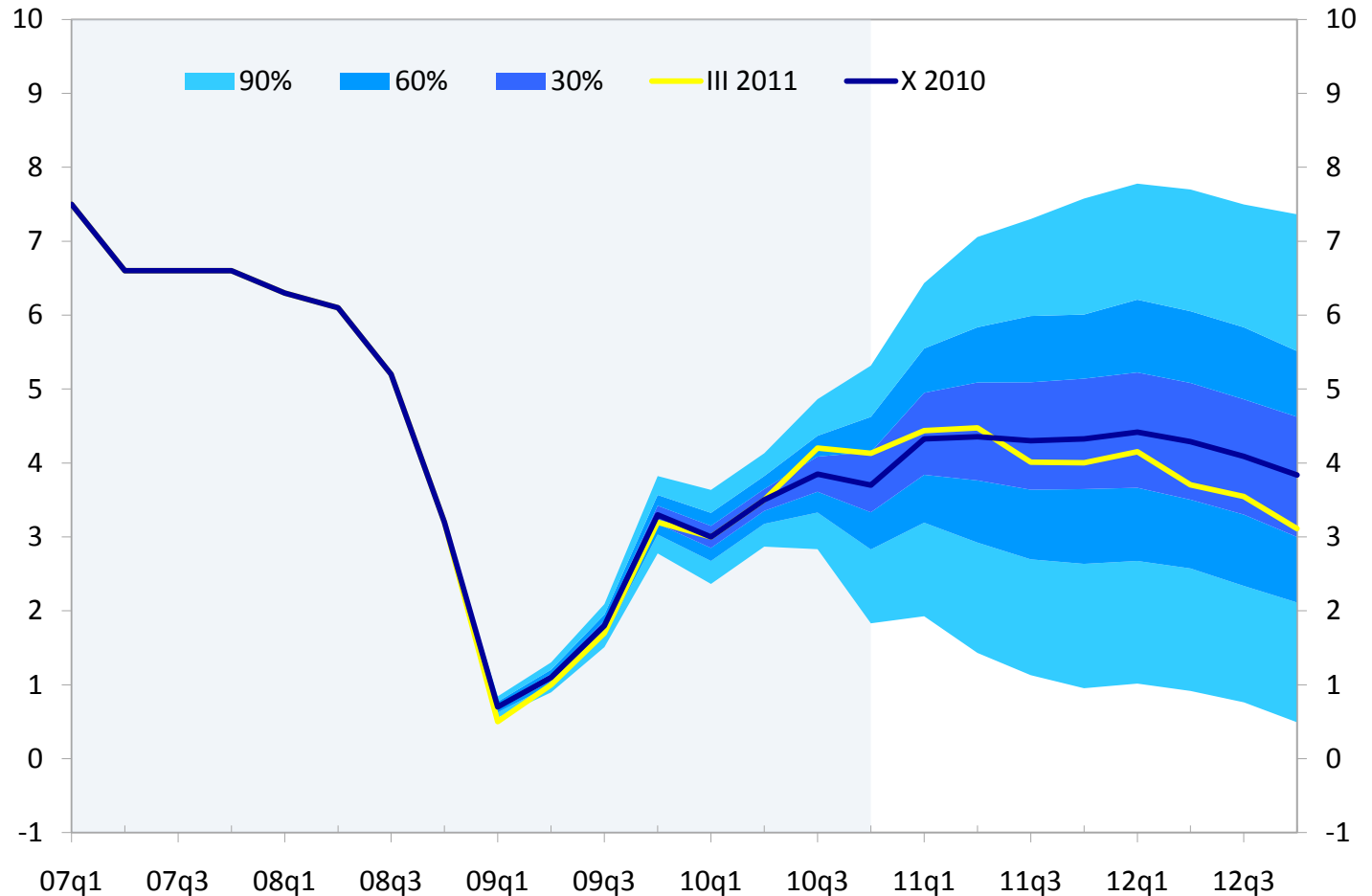
» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Projekcja marcowa PKB na tle projekcji październikowej

- ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI
- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4
- PROJEKCJA
- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja
- NIEPEWNOŚĆ



Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją październikową a marcową

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

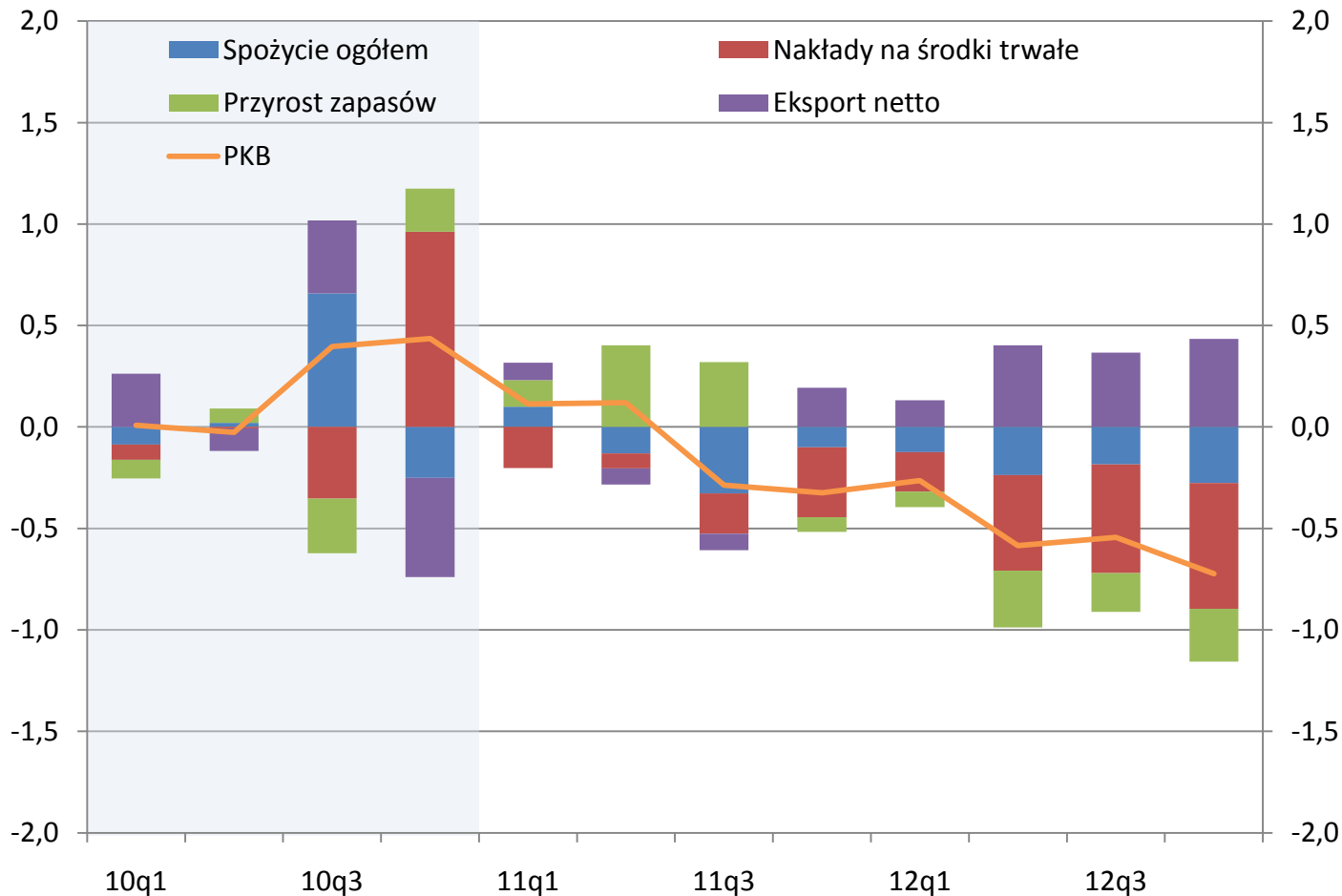
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI» Rozliczenie
projekcji» Otoczenie
zewnętrzne» Gospodarka
polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Zmiana scenariusza projekcyjnego

- Otoczenie zewnętrzne
 - Wyższy indeks cen surowców rolnych i surowców energetycznych na rynkach światowych
 - Niższe transfery z UE

- Gospodarka polska w IV kw. 2010 r.
 - CPI: 0,4 pkt. proc. powyżej projekcji październikowej
 - Zbliżona dynamika inflacji bazowej
 - Wyższa inflacja cen żywności i inflacja cen energii
 - PKB: 0,4 pkt. proc. powyżej projekcji październikowej
 - Wyższa dynamika inwestycji
 - Niższy wkład eksportu netto i dynamika spożycia zbiorowego

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Rozliczenie
projekcji

» Otoczenie
zewnętrzne

» Gospodarka
polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

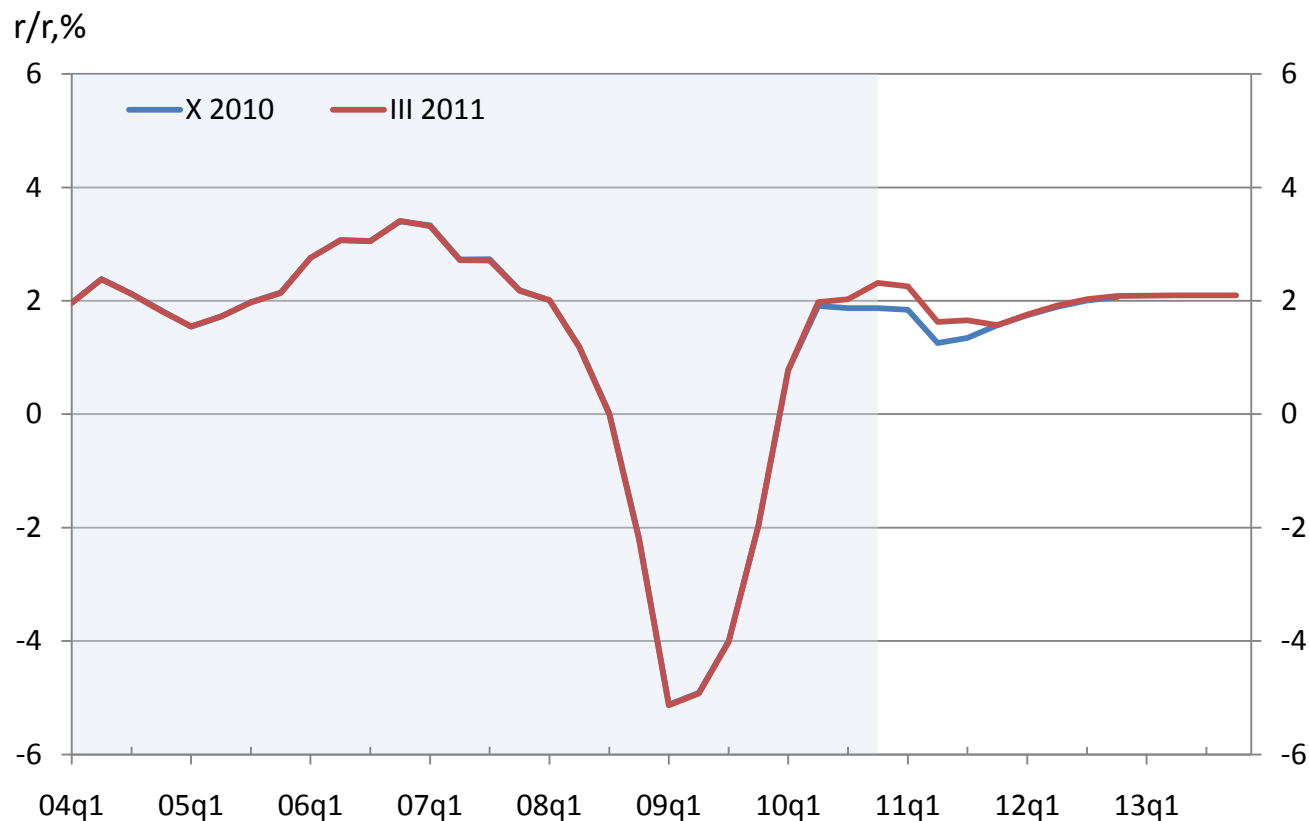
» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Otoczenie zewnętrzne

- Wzrost za granicą
- Wzrost cen za granicą
- Stopy procentowe za granicą
- Indeks cen surowców energetycznych
- Indeks cen surowców rolnych
- Kurs USD/EUR
- Transfery unijne

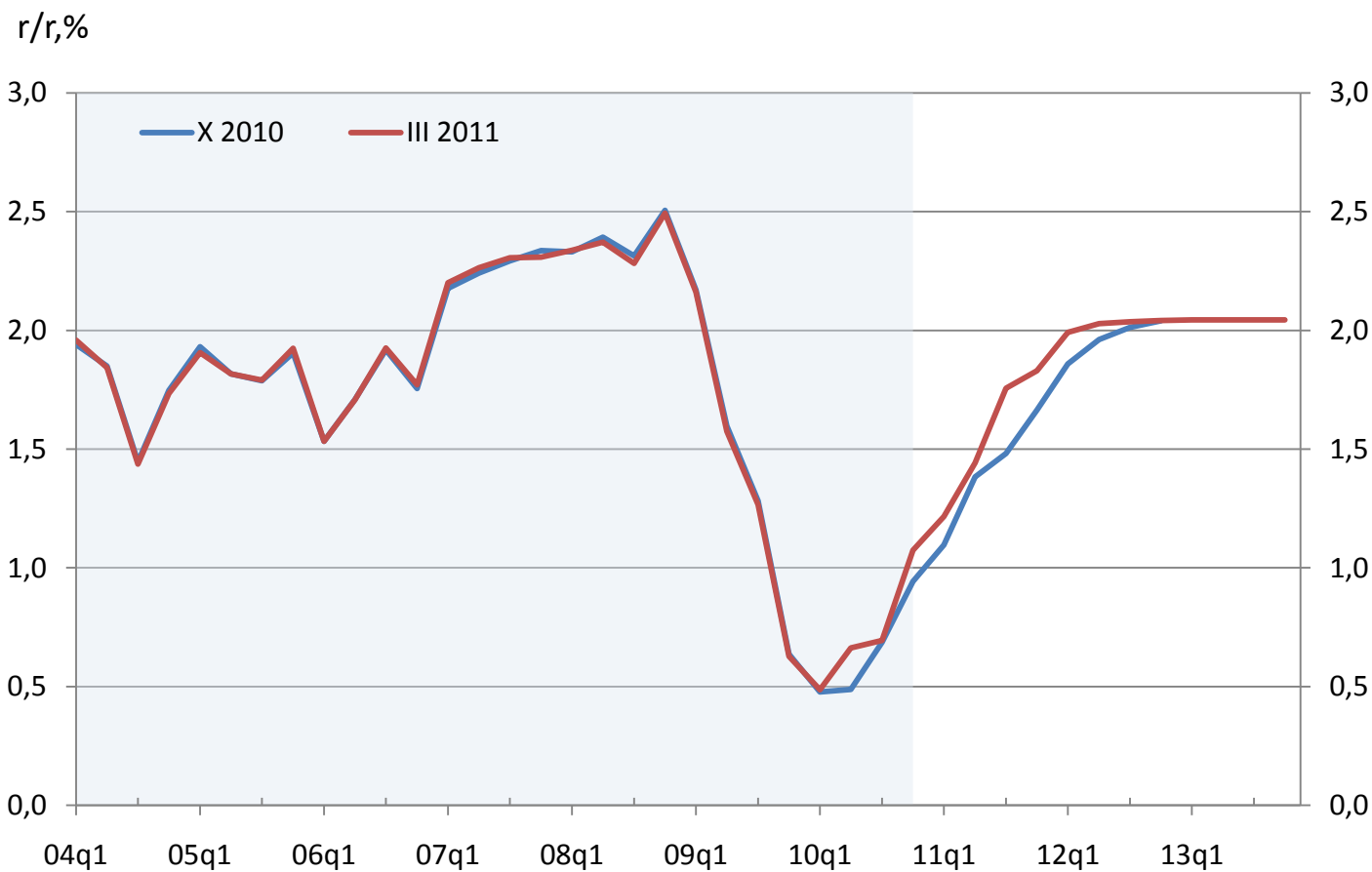
Wzrost za granicą (wyższy w krótkim horyzoncie)



W modelu NECMOD sektor zagraniczny reprezentują trzy gospodarki (odpowiednio z wagami):

- strefa euro (87,8%)
- Wielka Brytania (7,2%)
- Stany Zjednoczone (5,0%)

Inflacja za granicą (nieznacznie wyższa)



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

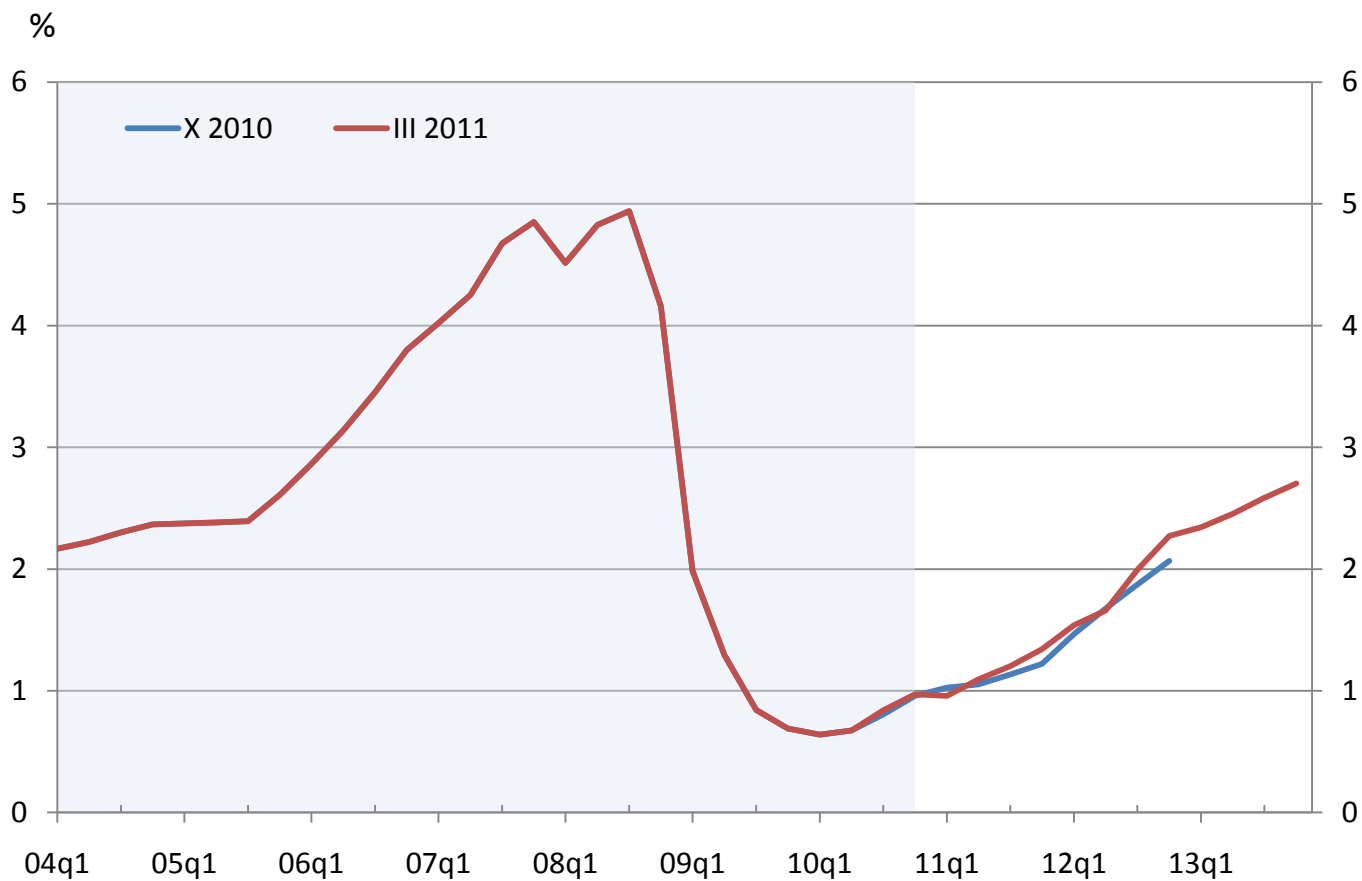
» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Stopy procentowe za granicą (zbliżone)



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

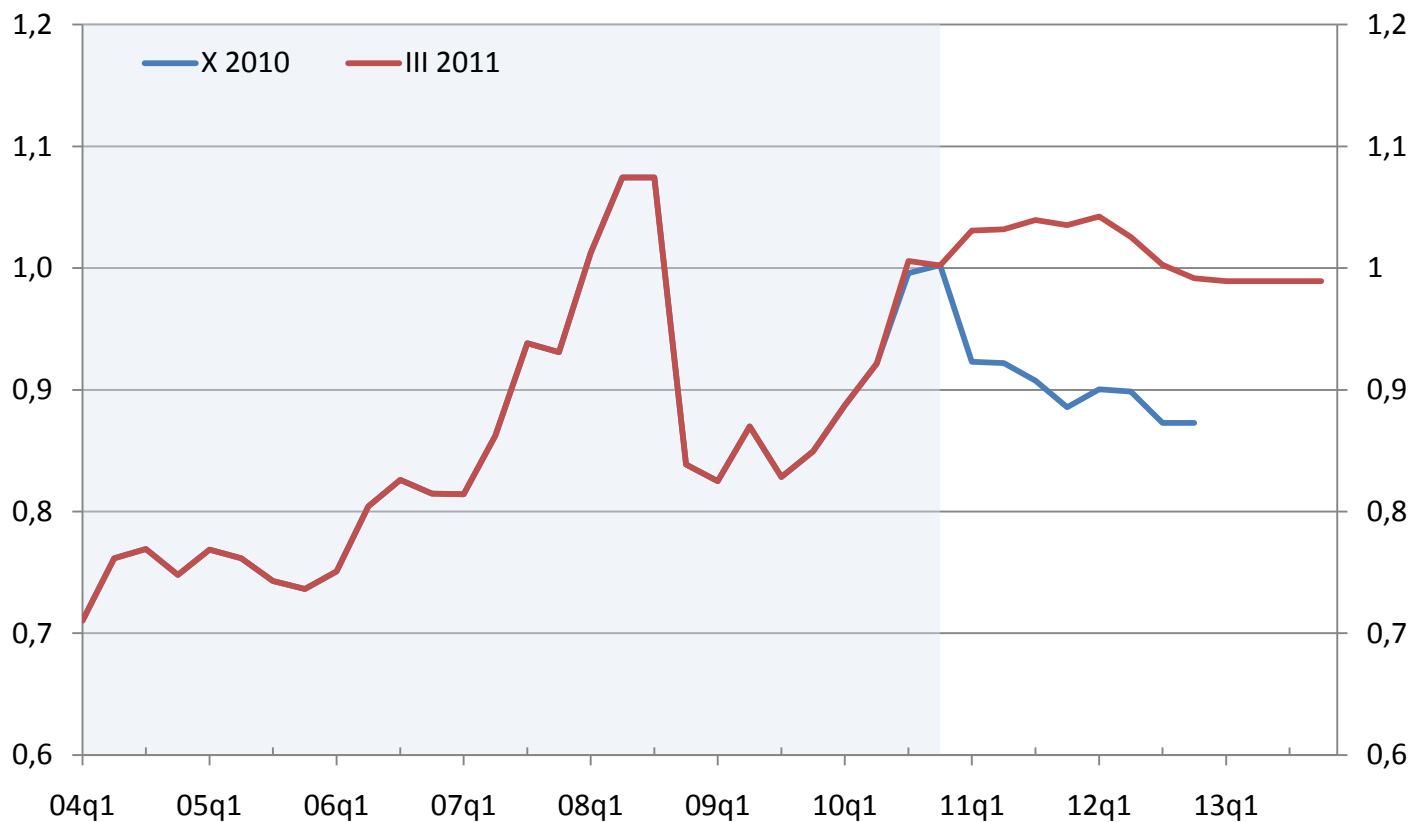
» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

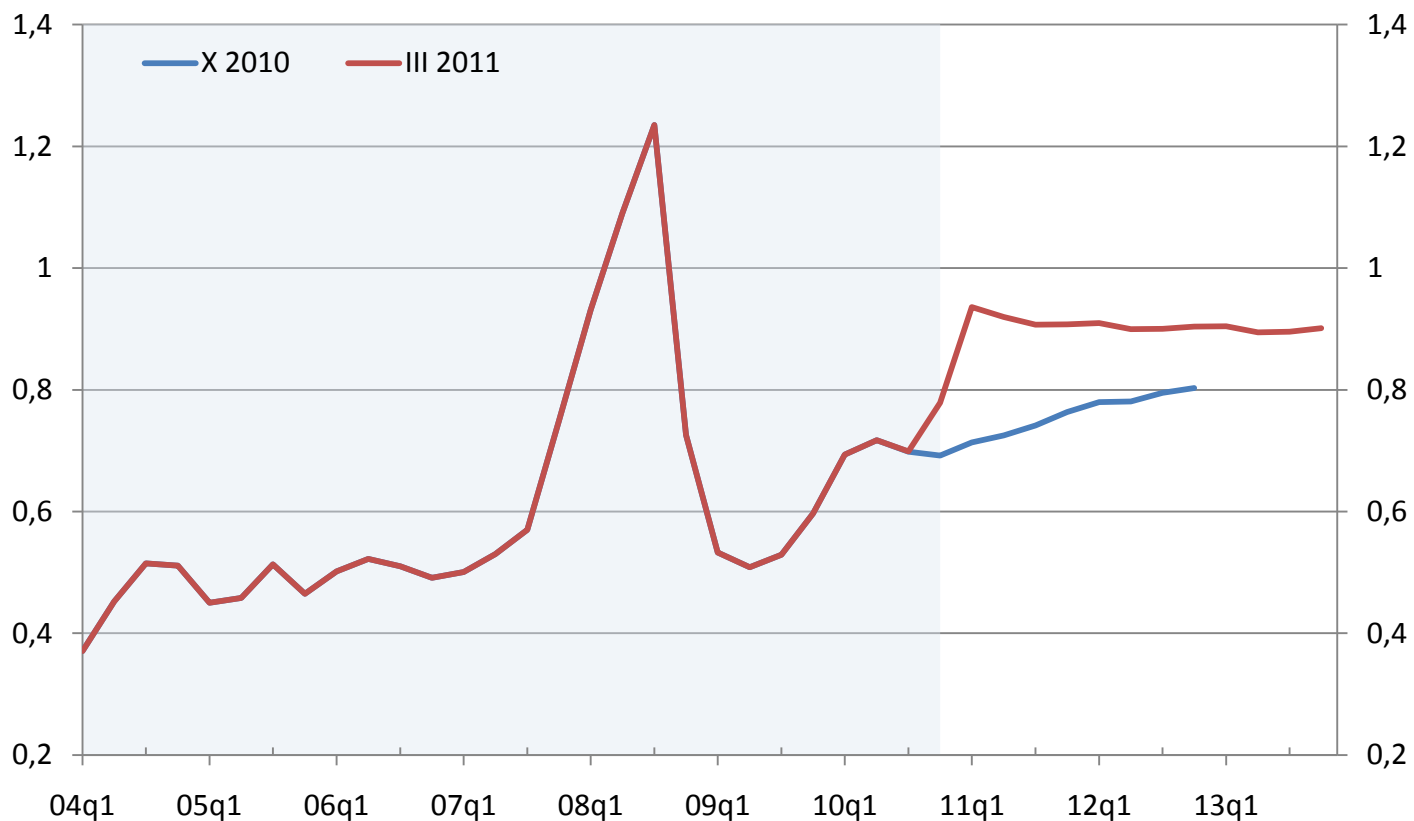
NIEPEWNOŚĆ

Indeks cen surowców rolnych* (wyższy)



*Światowy indeks cen surowców rolnych składa się z cen: pszenicy, mięsa wieprzowego, wołowego, drobiu, ryb, oleju rzepakowego, cukru, pomarańczy, bananów i indeksu napojów.

Indeks cen surowców energetycznych* (wyższy)



* Światowy indeks cen surowców energetycznych uwzględnia ceny: węgla kamiennego, ropy naftowej, gazu ziemnego

Kurs USD/EUR (mocniejszy EUR względem USD)

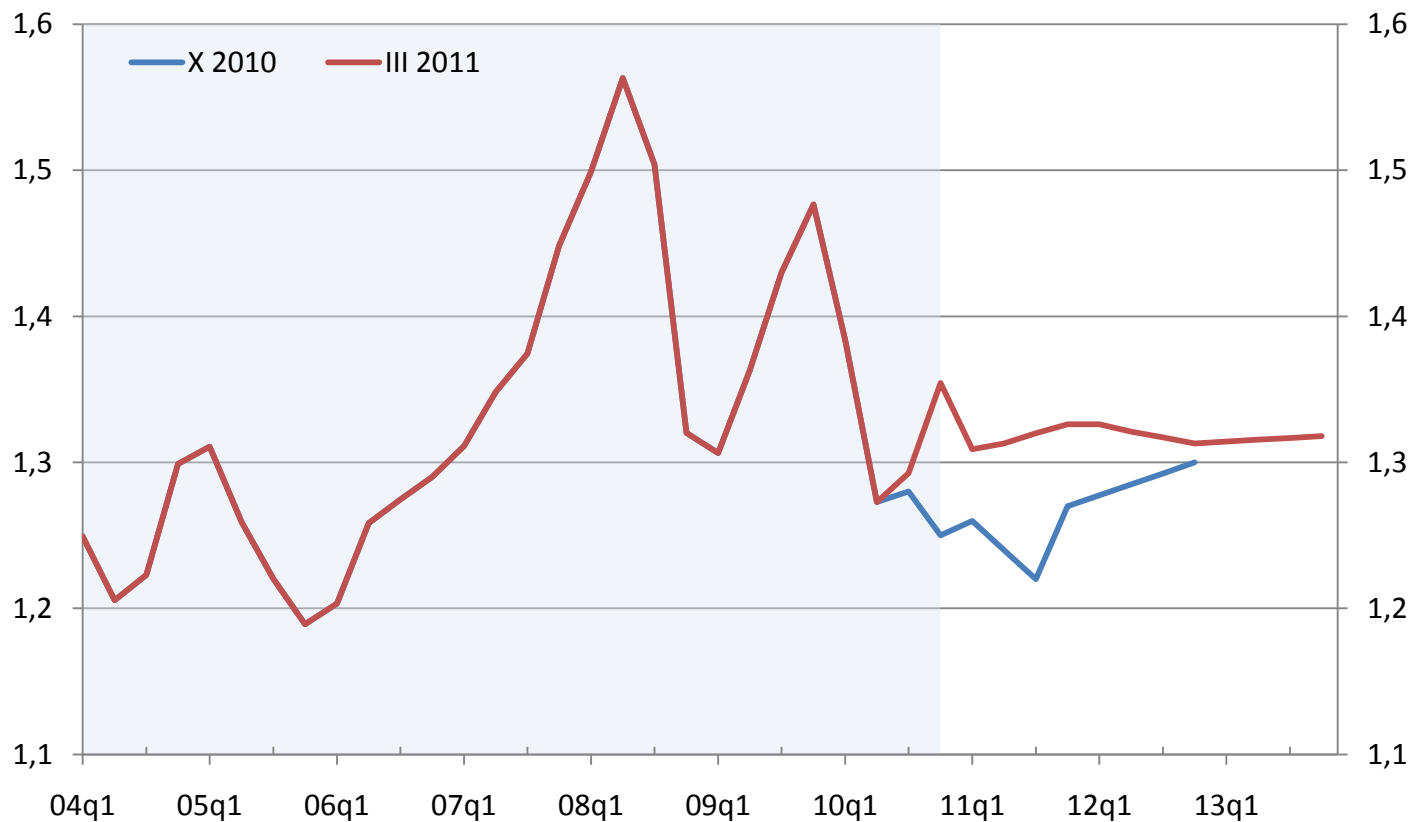
ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

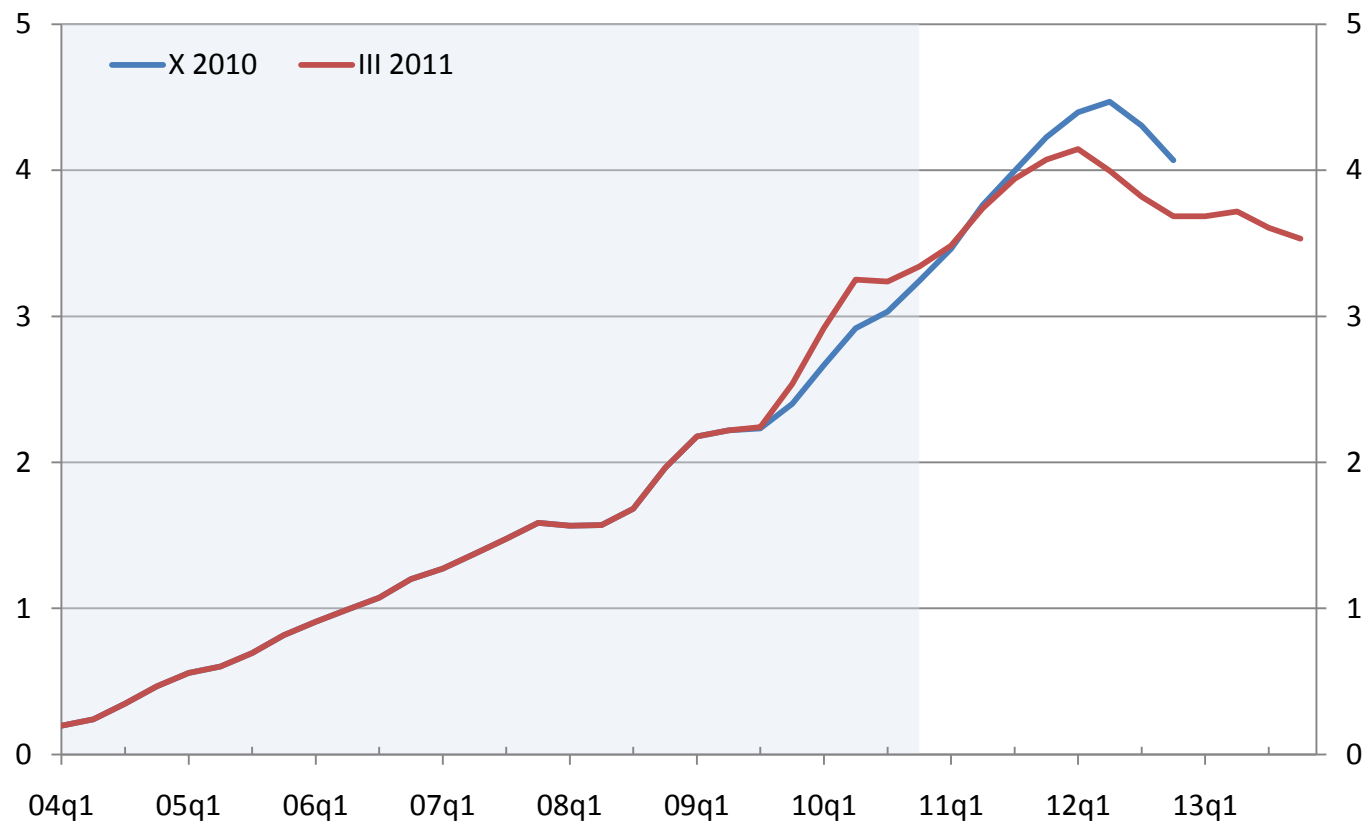
- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Transfery unijne (niższy napływ)

mld eur



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Transfery unijne: dekompozycja

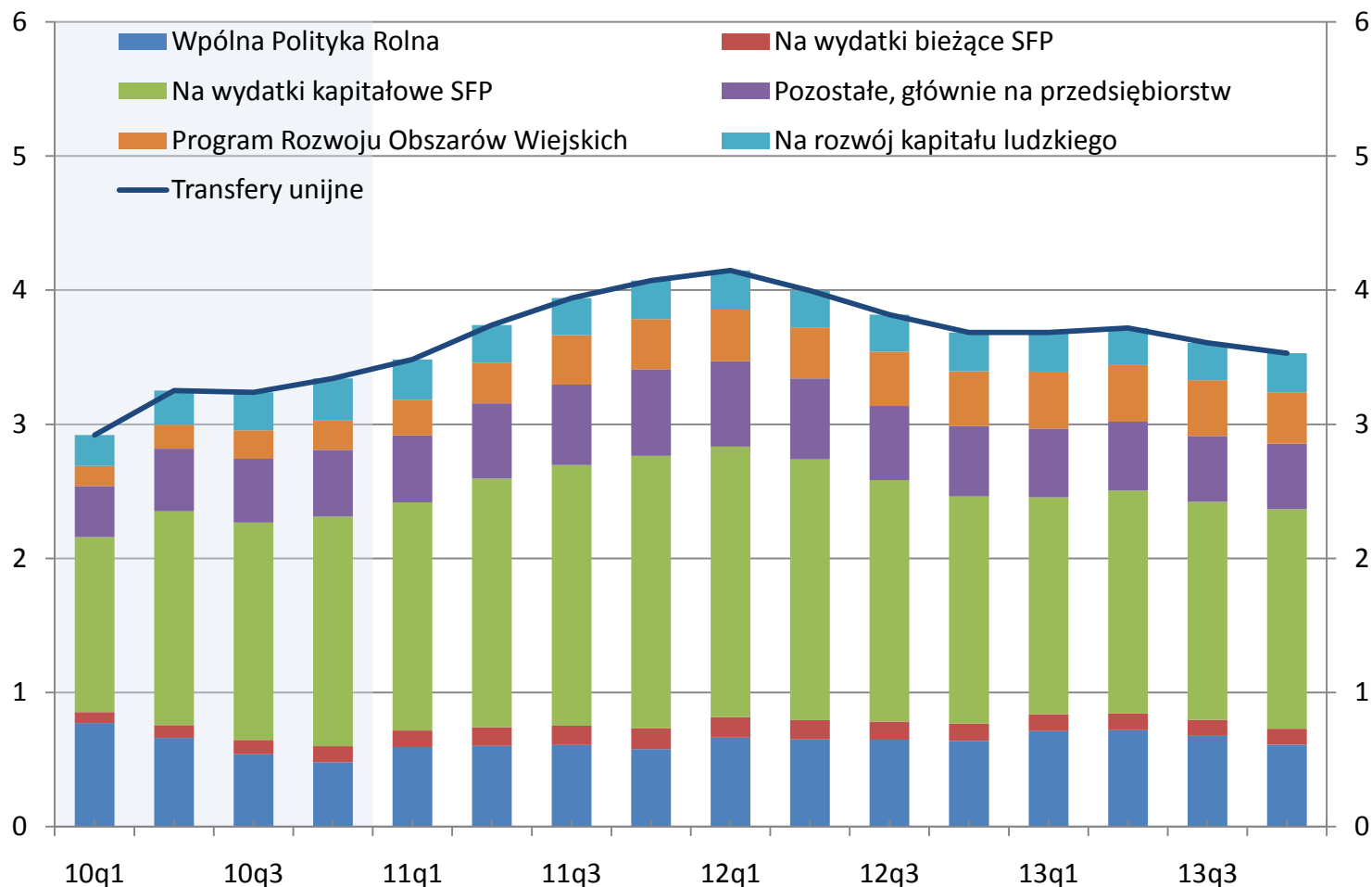
ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Rozliczenie
projekcji

» Otoczenie
zewnętrzne

» Gospodarka
polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Gospodarka polska w IV kw. 2010 r.

- PKB i jego składowe
- Rynek pracy
- Inflacja

PKB i jego składowe

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

	10Q3	10Q4
PKB (r/r) (%)	4,2 (3,8)	4,1 (3,7)
Popyt krajowy (r/r) (%)	4,2 (4,2)	5,0 (4,1)
Spożycie indywidualne (r/r) (%)	3,5 (2,9)	3,7 (3,4)
Spożycie publiczne (r/r) (%)	4,3 (2,3)	2,5 (3,3)
Nakłady brutto na śr. trwałe (r/r) (%)	0,4 (2,1)	4,2 (1,4)
Eksport (r/r) (%)	9,6 (11,9)	10,1 (10,5)
Import (r/r) (%)	9,5 (12,8)	12,4 (11,3)
Wkład eksportu netto (pkt. proc.)	0,0 (-0,4)	-0,8 (-0,4)

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

Rynek pracy

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

	10Q3	10Q4
ULC (r/r) (%)	-0,5 (0,9)	1,2 (2,2)
Wydajność pracy (r/r) (%)	3,1 (2,6)	2,7 (2,3)
Płace (r/r) (%)	2,9 (4,0)	3,9 (4,3)
Pracujący BAEL (r/r) (%)	1,1 (1,2)	1,4 (1,4)
Bezrobocie BAEL (%)	9,8 (9,7)	10,1 (9,6)
Stopa aktywności zawodowej (%)	55,9 (55,9)	56,2 (55,9)

* W nawiasach podano wartości z projekcji październikowej ub.r. (odsezonowane)

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

Inflacja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

	10Q3	10Q4
Inflacja CPI (r/r) (%)	2,2 (2,1)	2,9 (2,5)
Inflacja bazowa (r/r) (%)	1,2 (1,2)	1,3 (1,2)
Inflacja cen żywności (r/r) (%)	3,0 (2,5)	4,4 (3,9)
Inflacja cen energii (r/r) (%)	4,7 (4,8)	6,6 (5,5)

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

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Rozliczenie
projekcji

» Otoczenie
zewnętrzne

» Gospodarka
polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

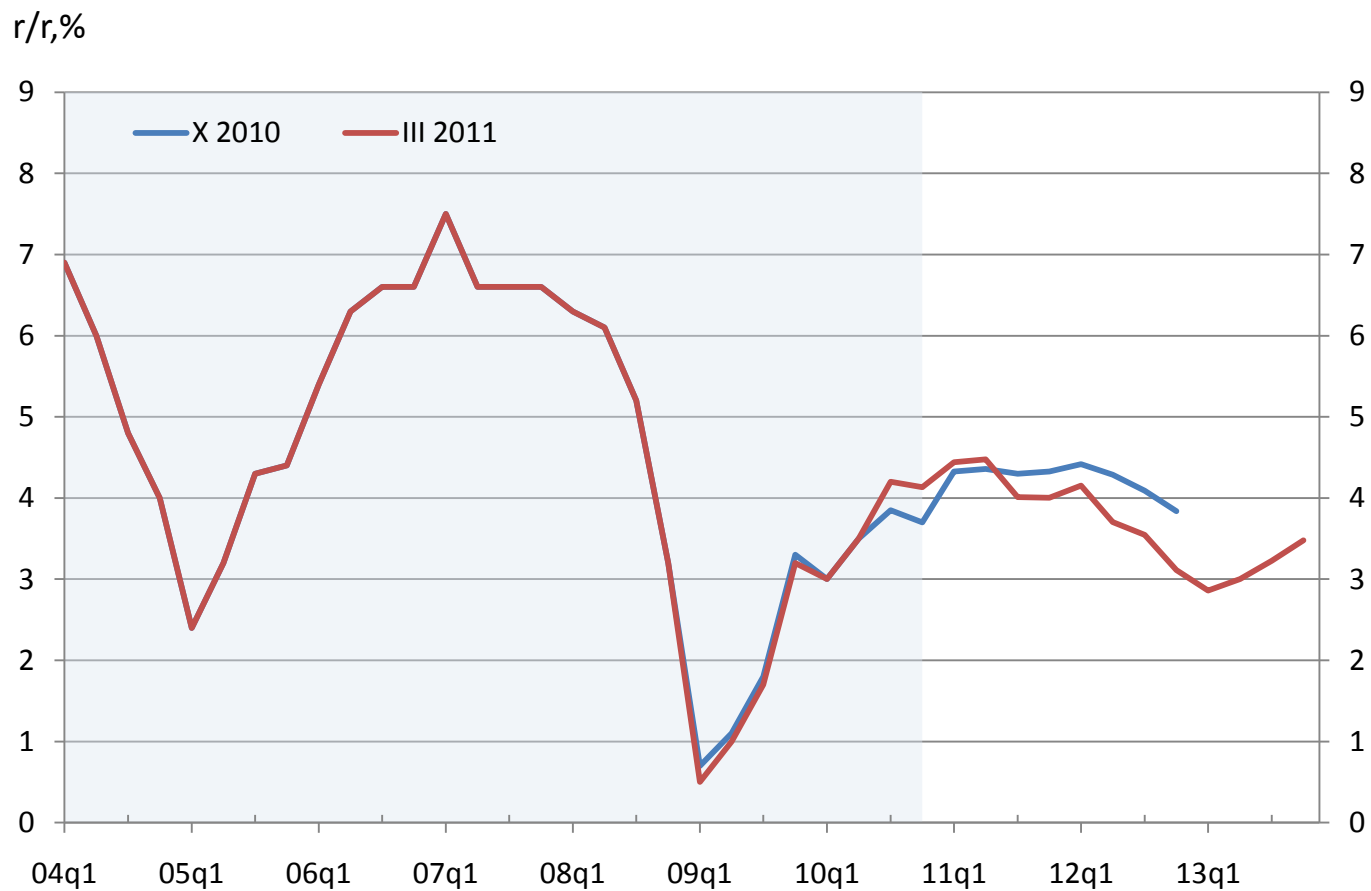
» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Projekcja marcowa na lata 2011-2013

- PKB i jego składowe
- Rynek pracy
- Kurs walutowy
- Inflacja

PKB (niższy)



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

PKB: dekompozycja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

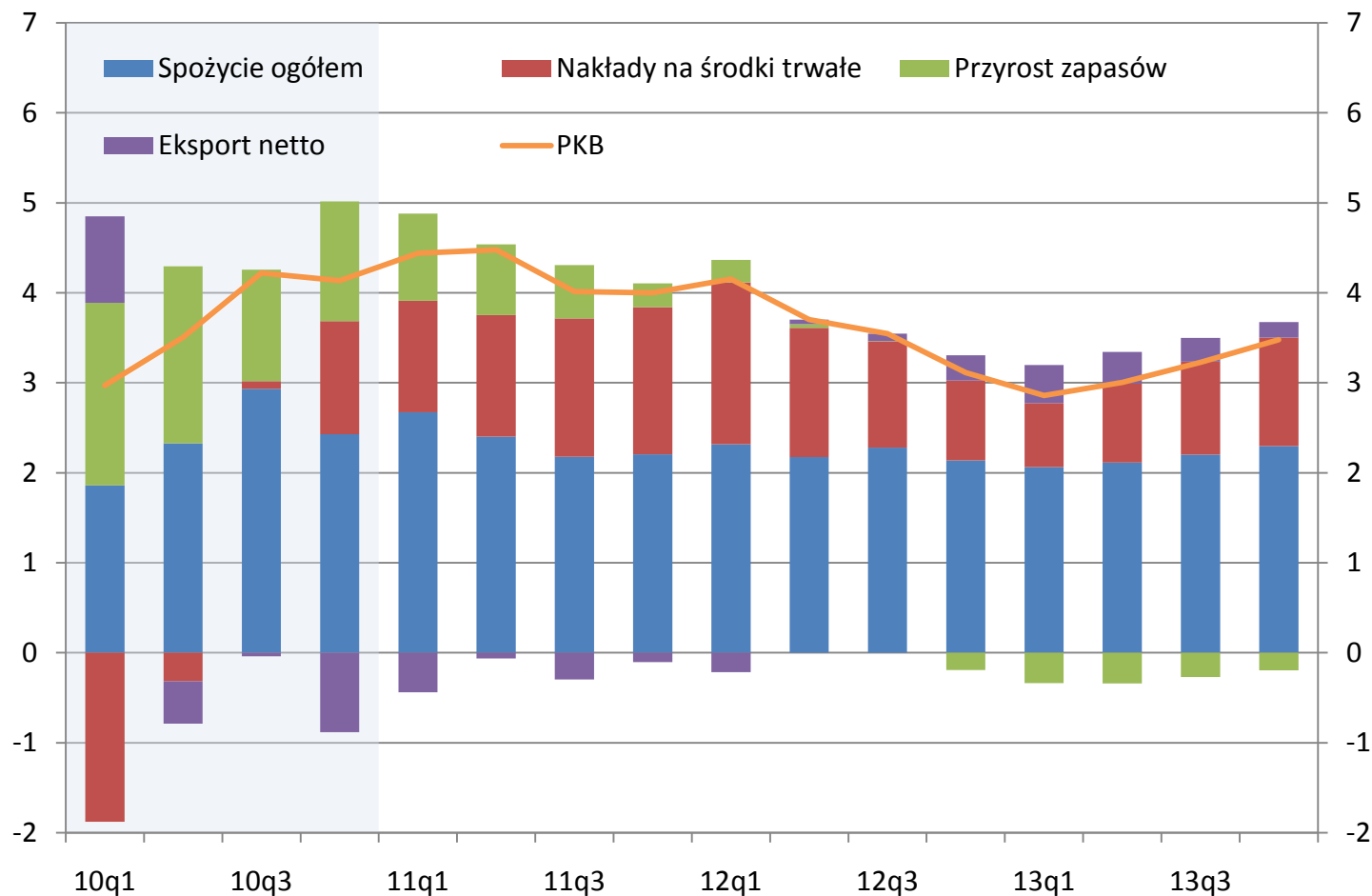
» PKB i składowe

» Rynek pracy

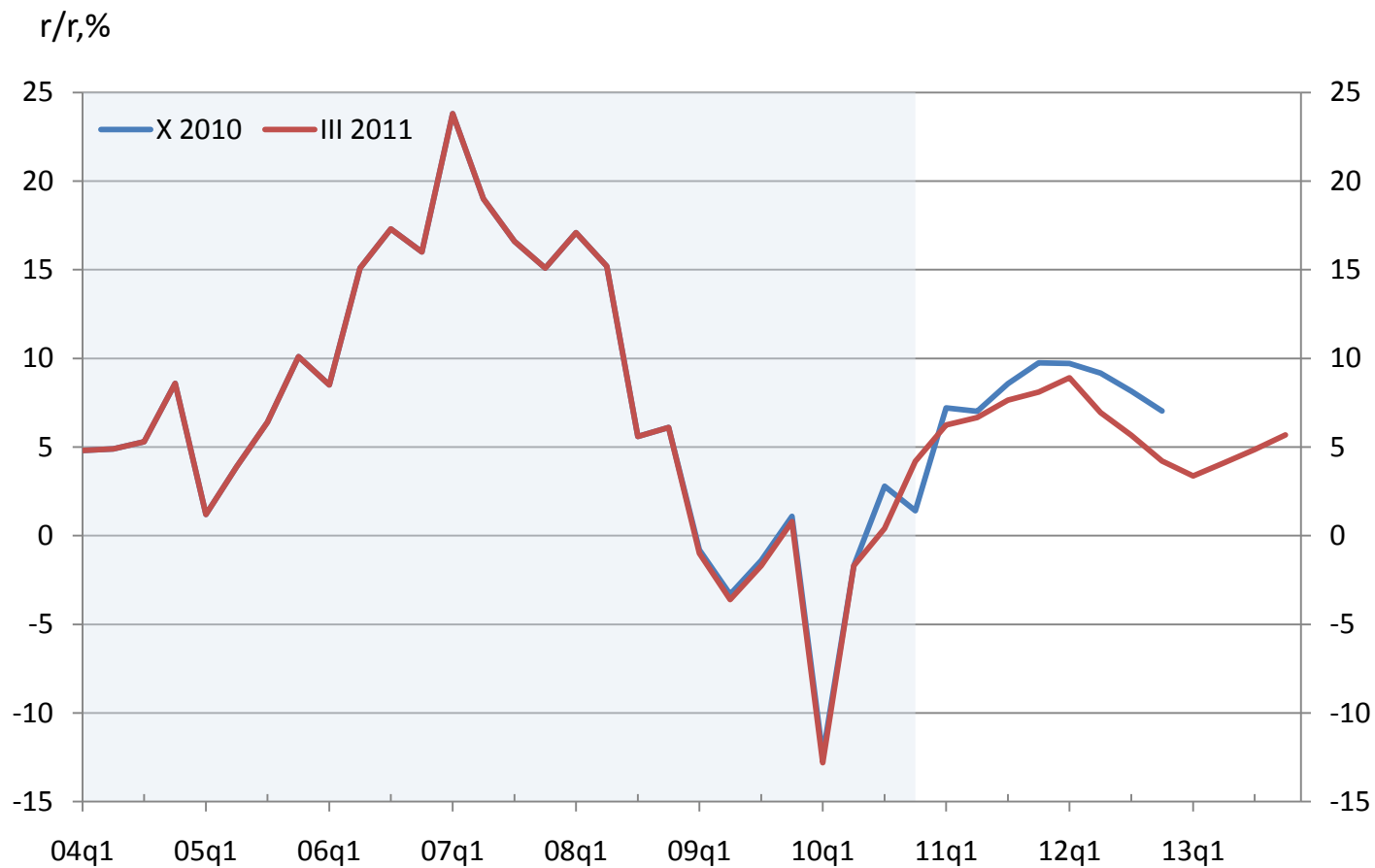
» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Nakłady inwestycyjne (niższe)



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Rozliczenie
projekcji

» Otoczenie
zewnętrzne

» Gospodarka
polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Nakłady na środki trwałe: dekompozycja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

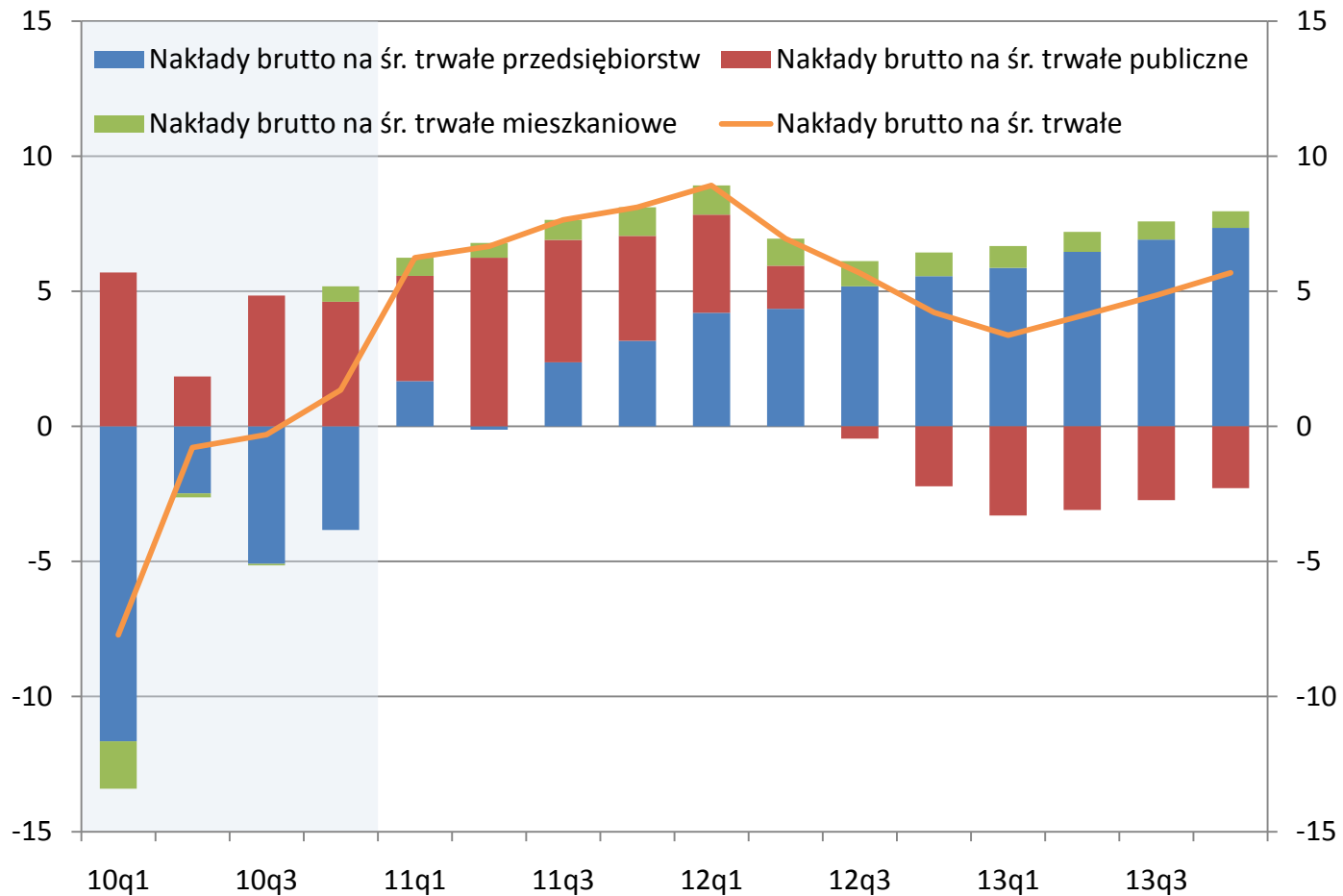
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Spożycie indywidualne (nieznacznie niższe)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

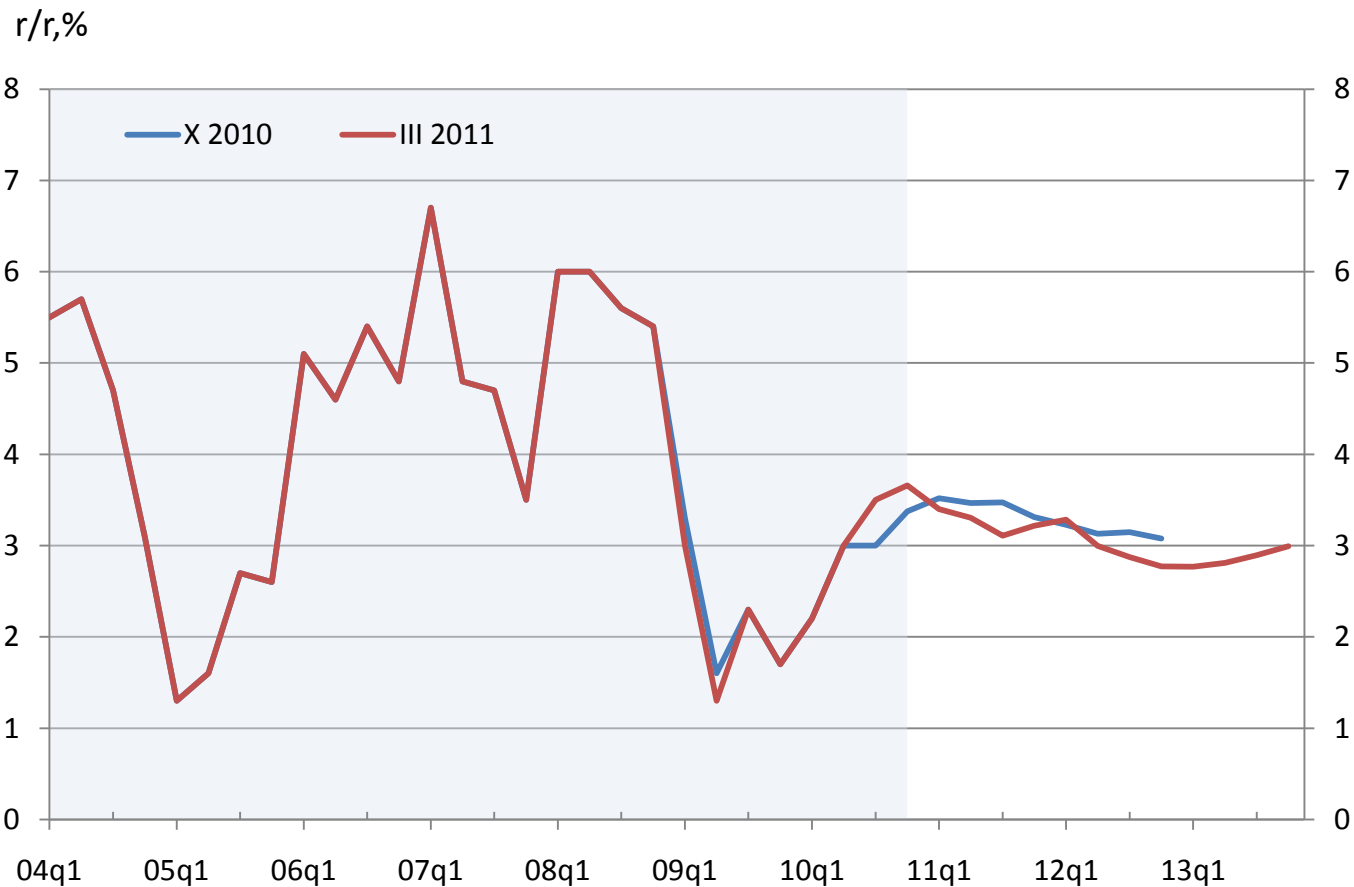
» PKB i składowe

» Rynek pracy

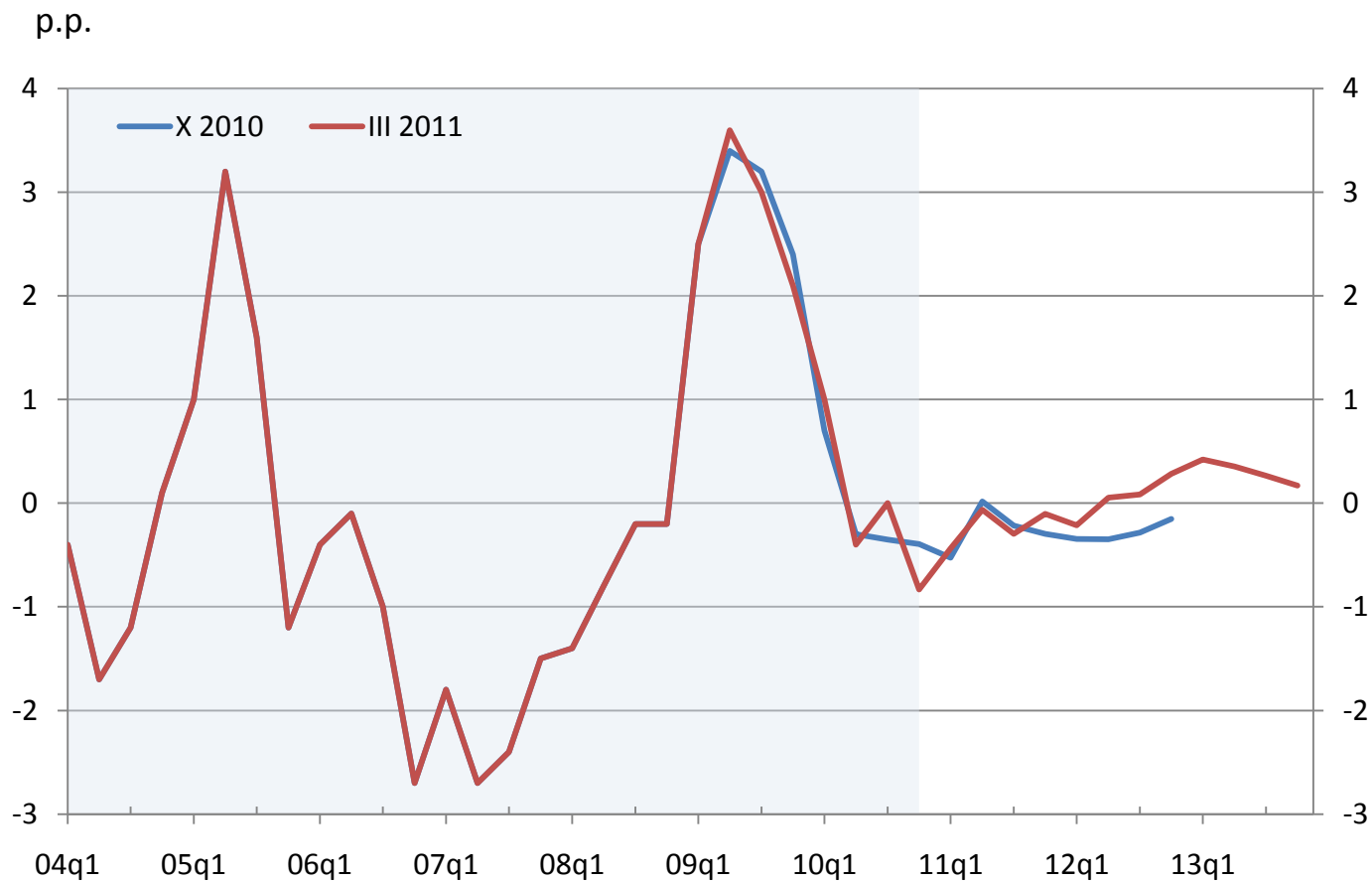
» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Wkład eksportu netto (zbliżony)



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

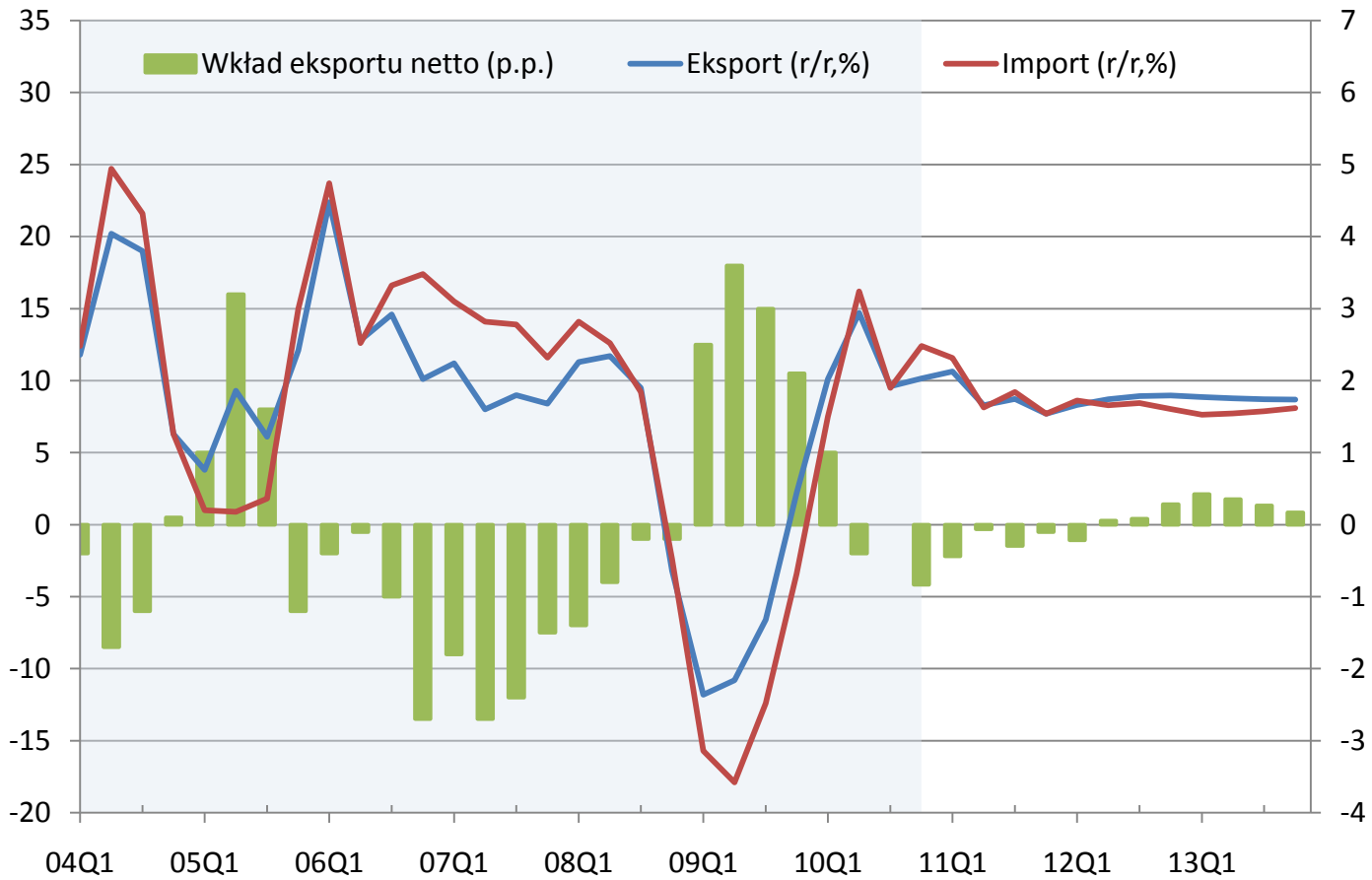
» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Handel zagraniczny

- ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI
- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4
- PROJEKCJA**
- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja
- NIEPEWNOŚĆ



Liczba pracujących (niższa)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

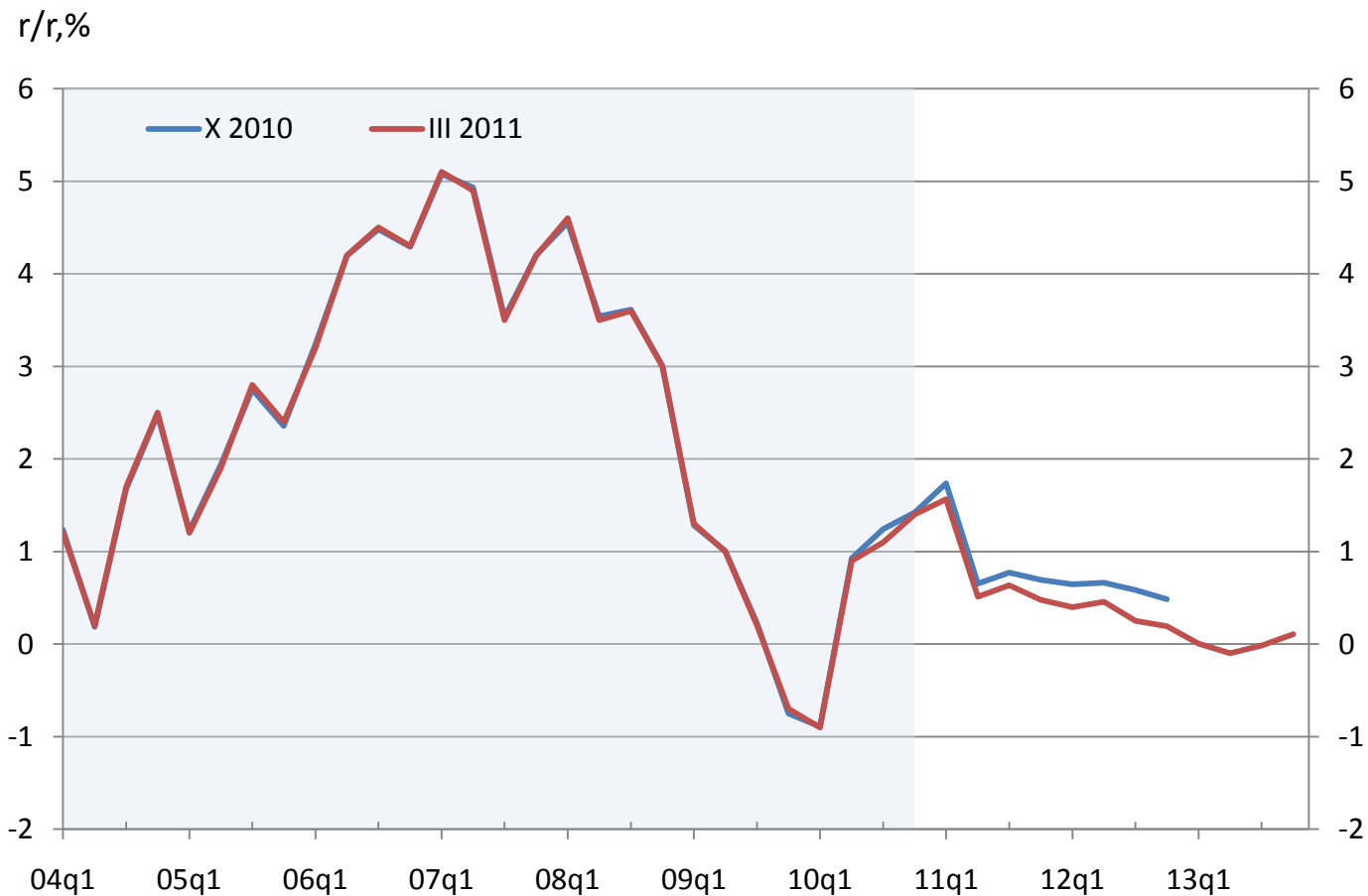
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Bezrobocie (wyższe)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

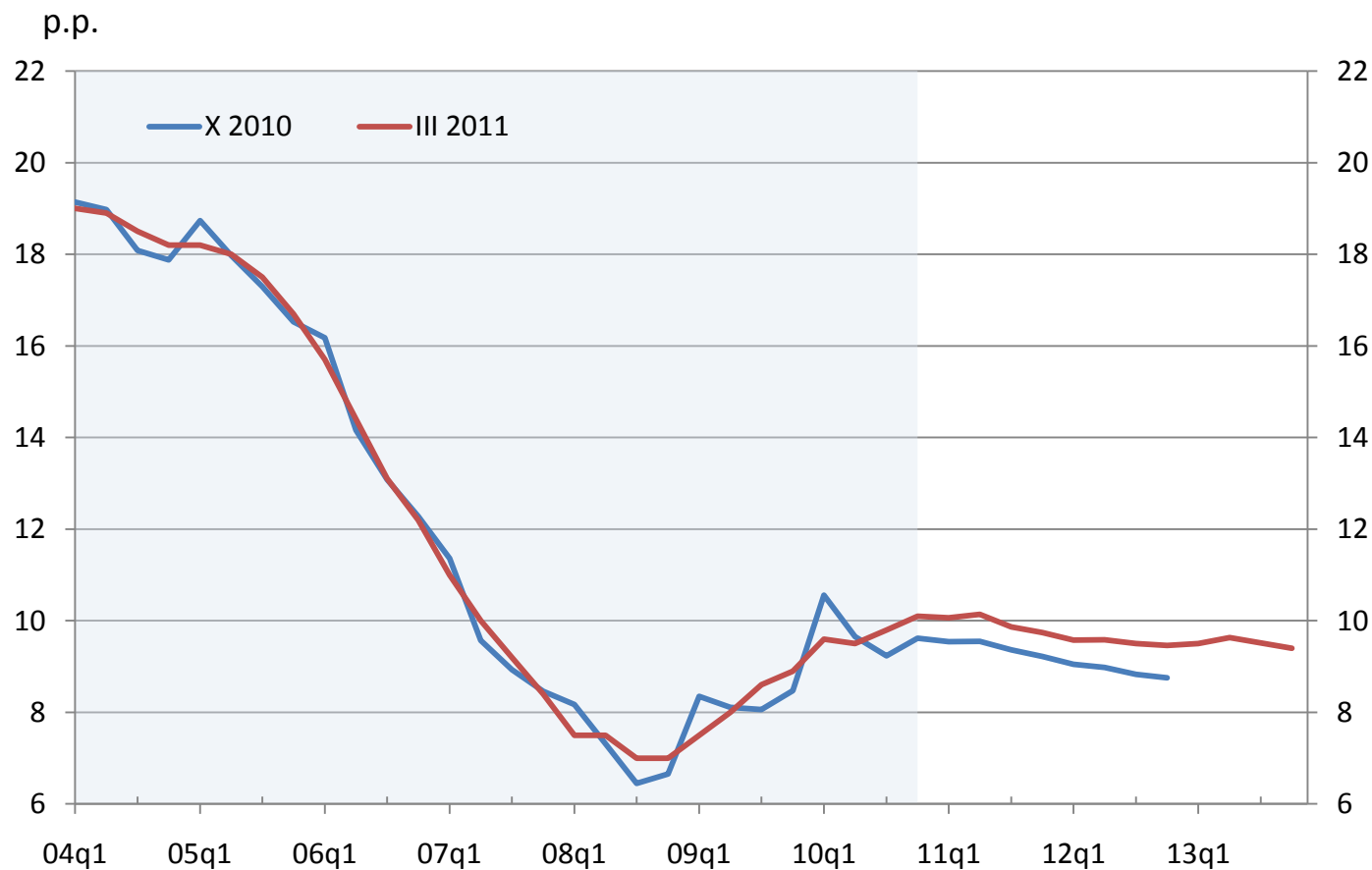
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Płace (niższe)

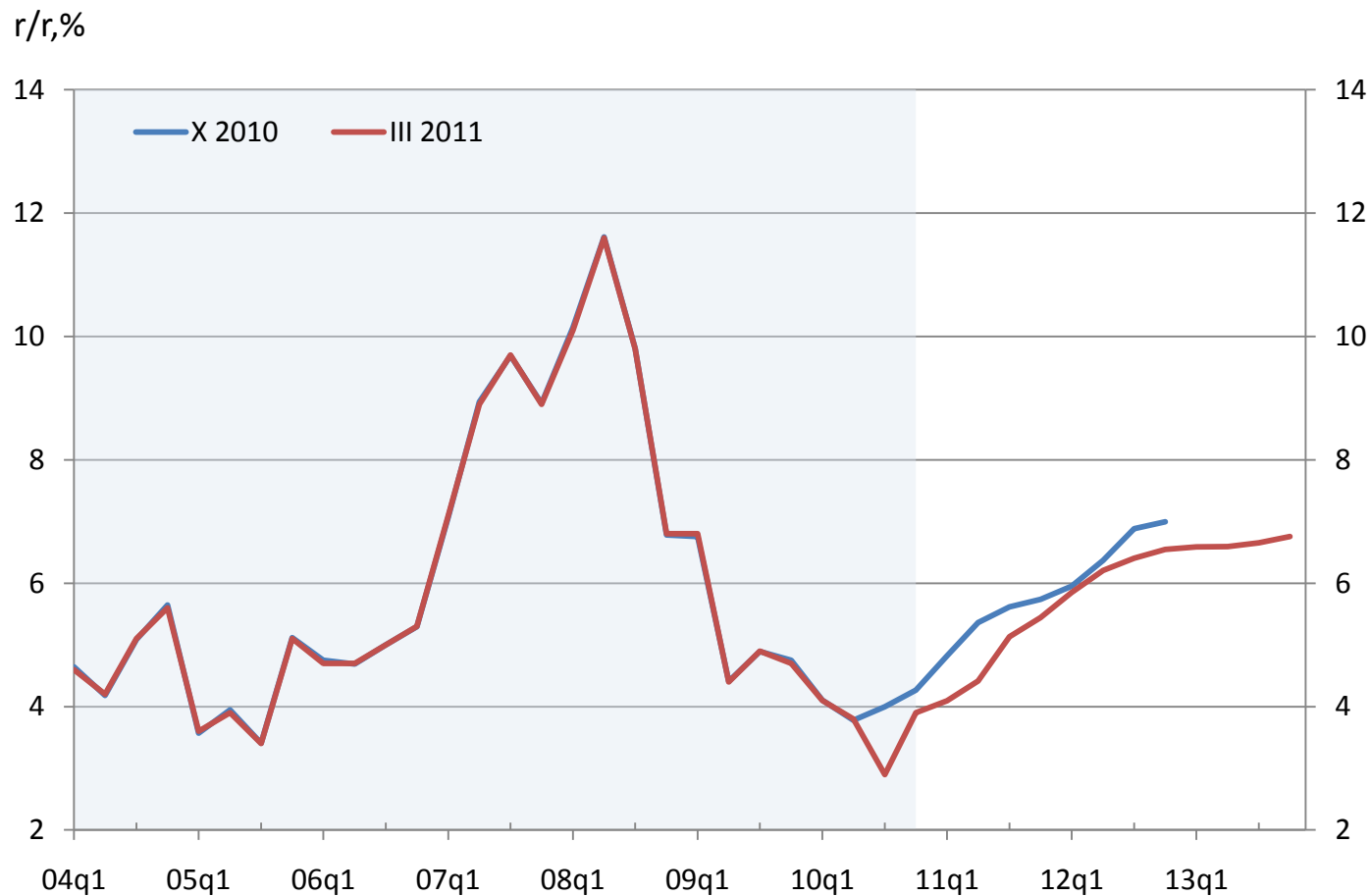
ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Jednostkowe koszty pracy (niższe / zbliżone)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

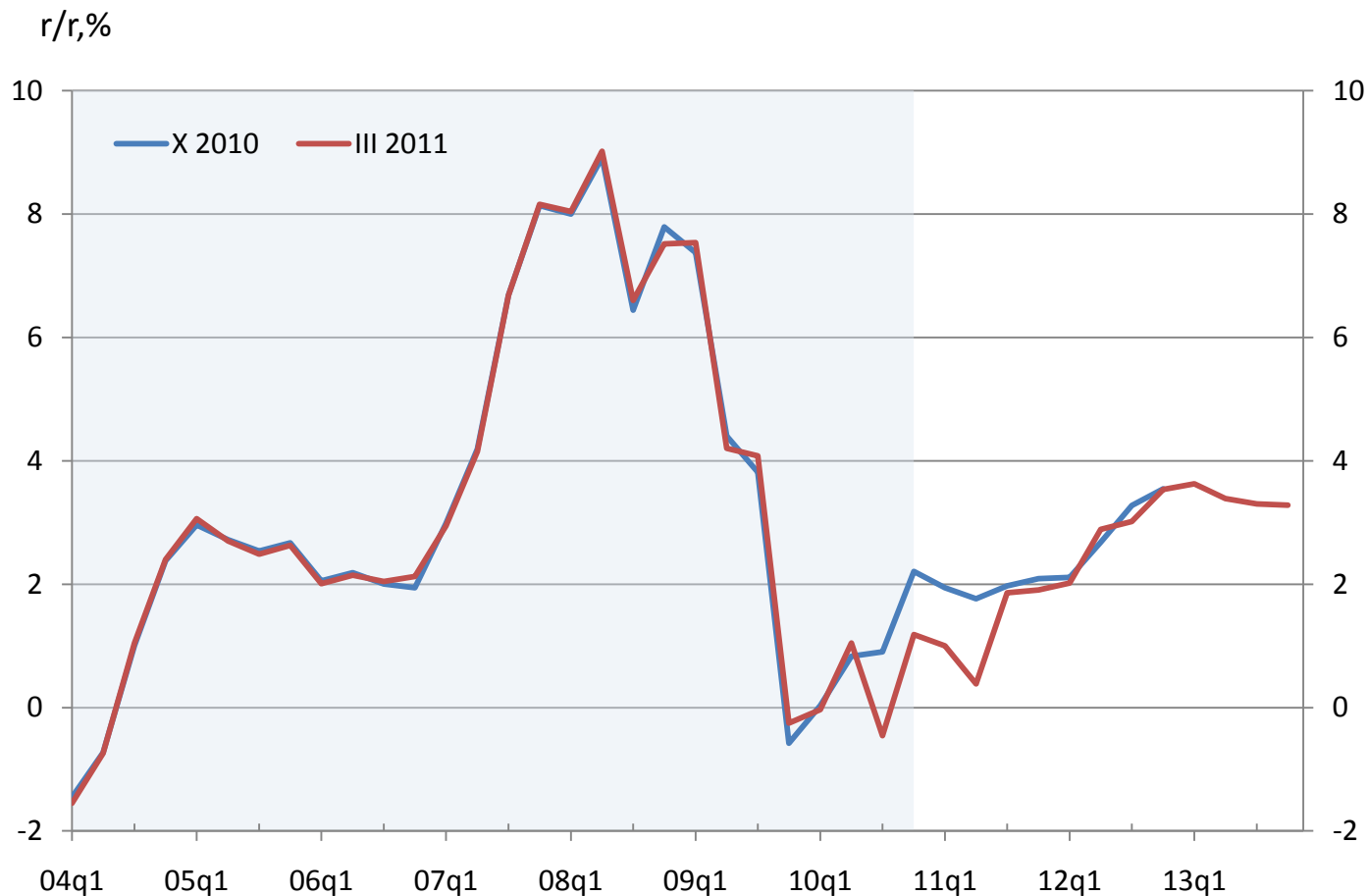
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

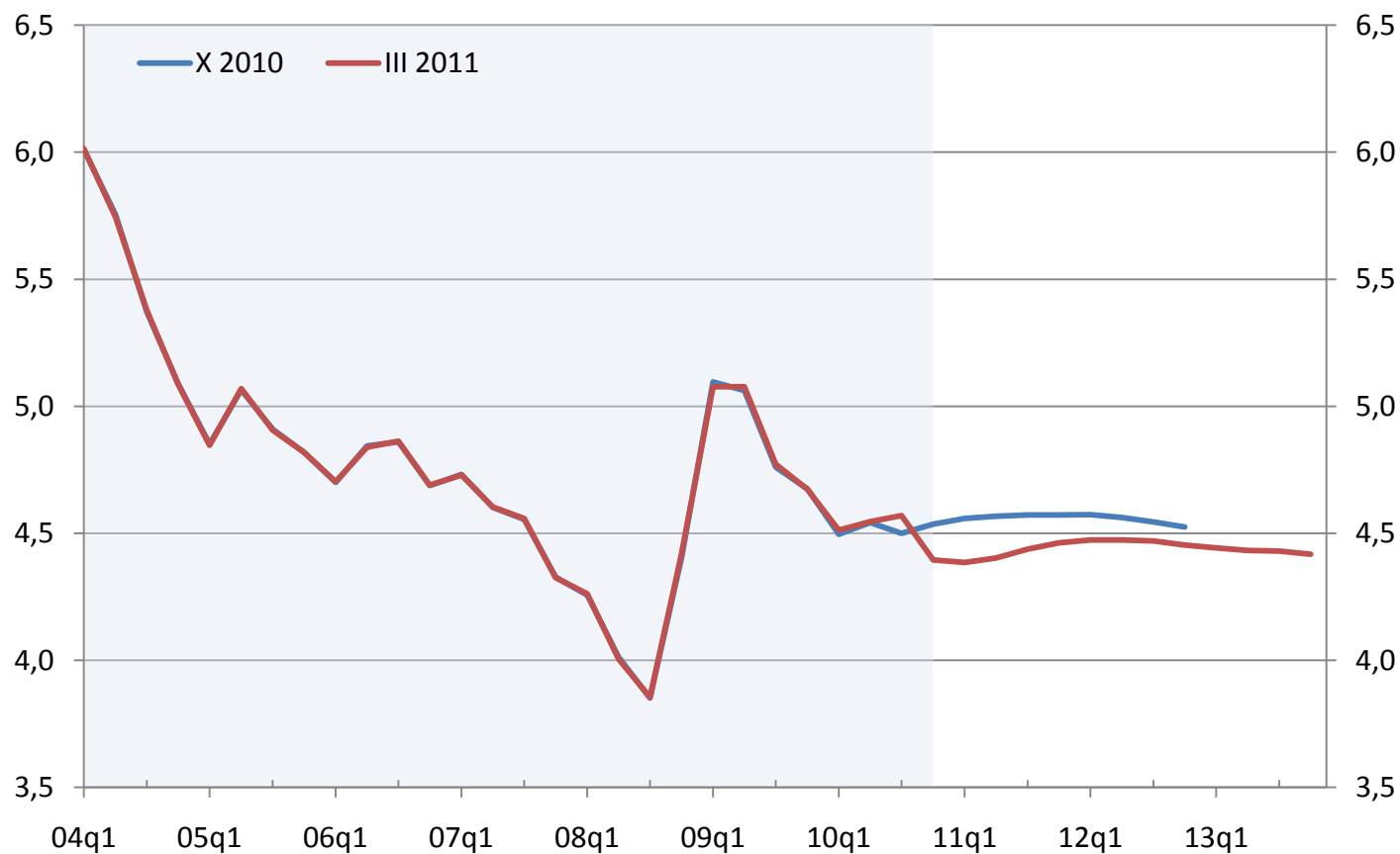
» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Kurs walutowy

Realny kurs efektywny (REER)



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Ceny importu (bez cen ropy i gazu)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

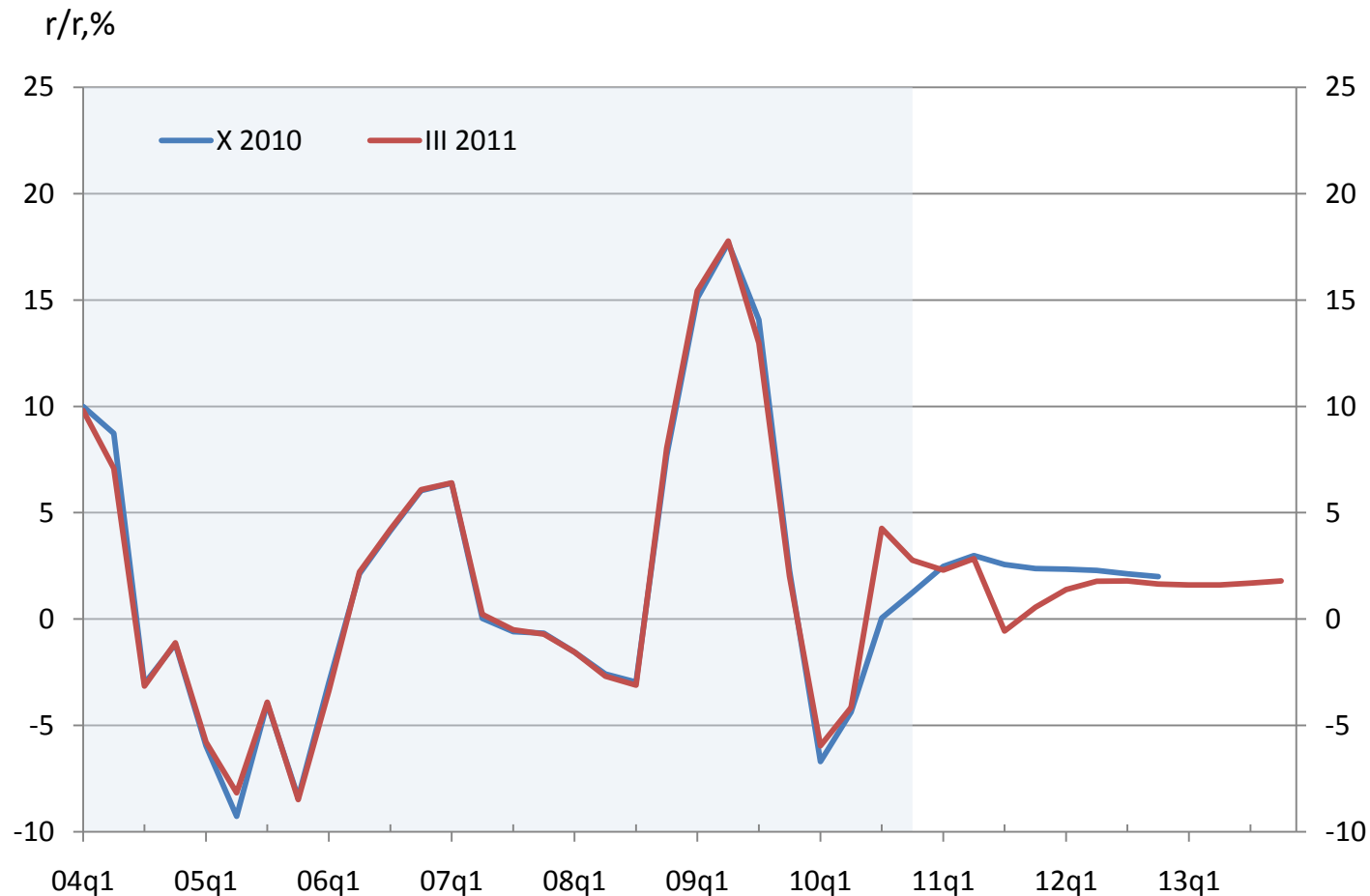
» PKB i składowe

» Rynek pracy

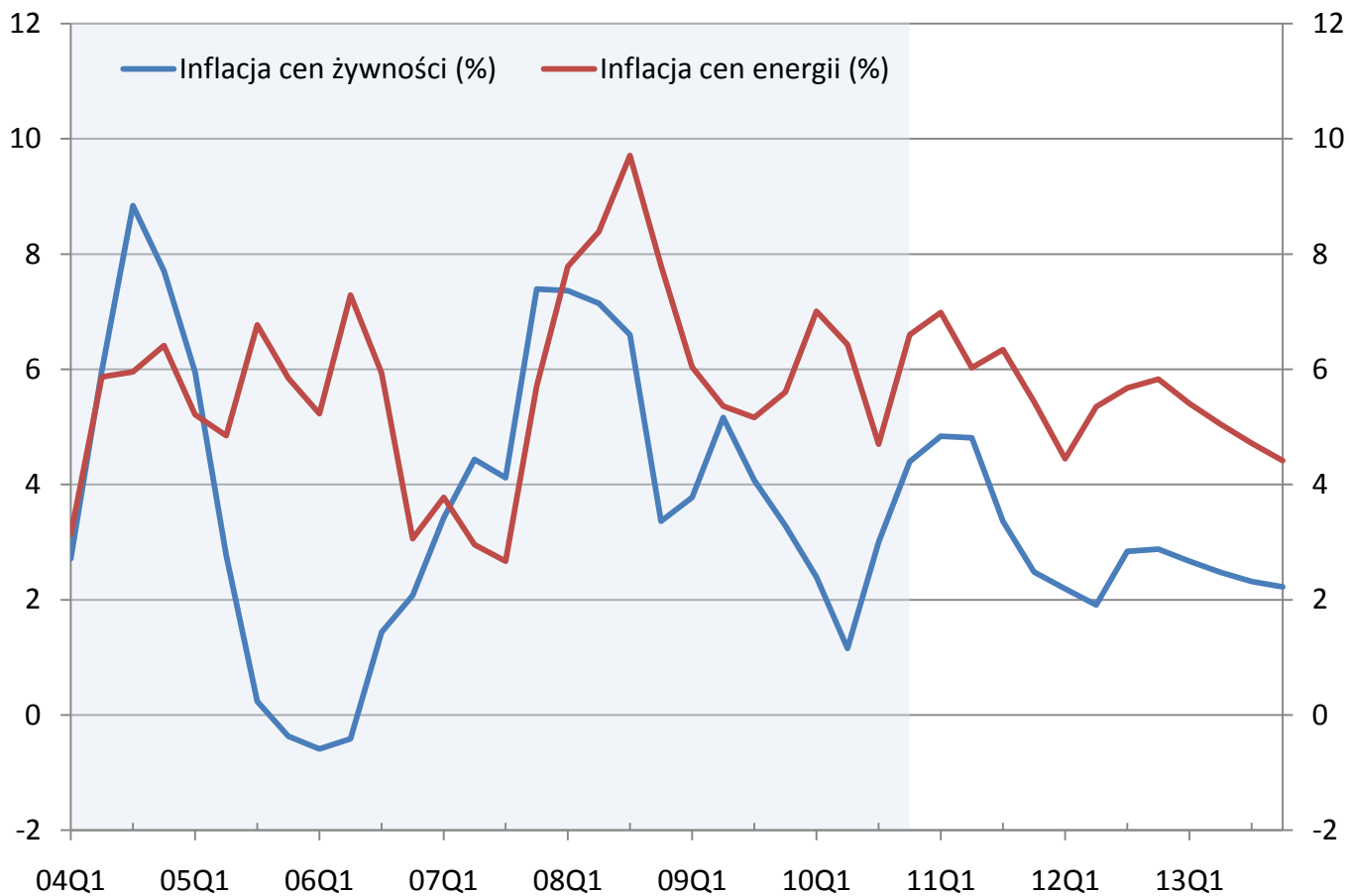
» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Inflacja cen żywności i energii



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

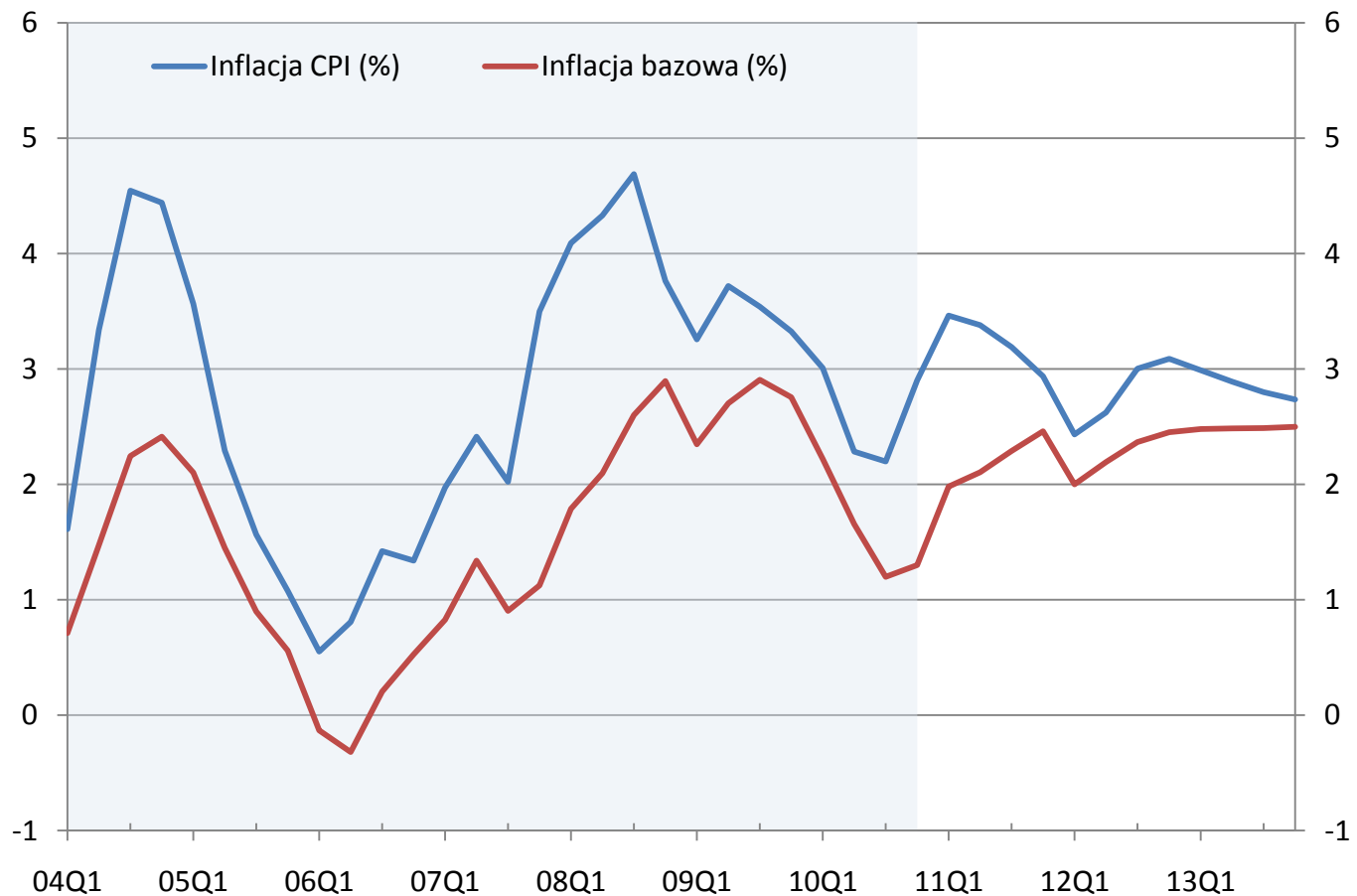
» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

Inflacja bazowa i inflacja CPI*



* Inflacja bazowa nie obejmuje cen żywności i napojów bezalkoholowych oraz cen energii

- ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI
- » Rozliczenie projekcji
- » Otoczenie zewnętrzne
- » Gospodarka polska w 10q4
- PROJEKCJA**
- » PKB i składowe
- » Rynek pracy
- » Kurs walutowy
- » Inflacja
- NIEPEWNOŚĆ

Projekcja inflacji – marzec 2011

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

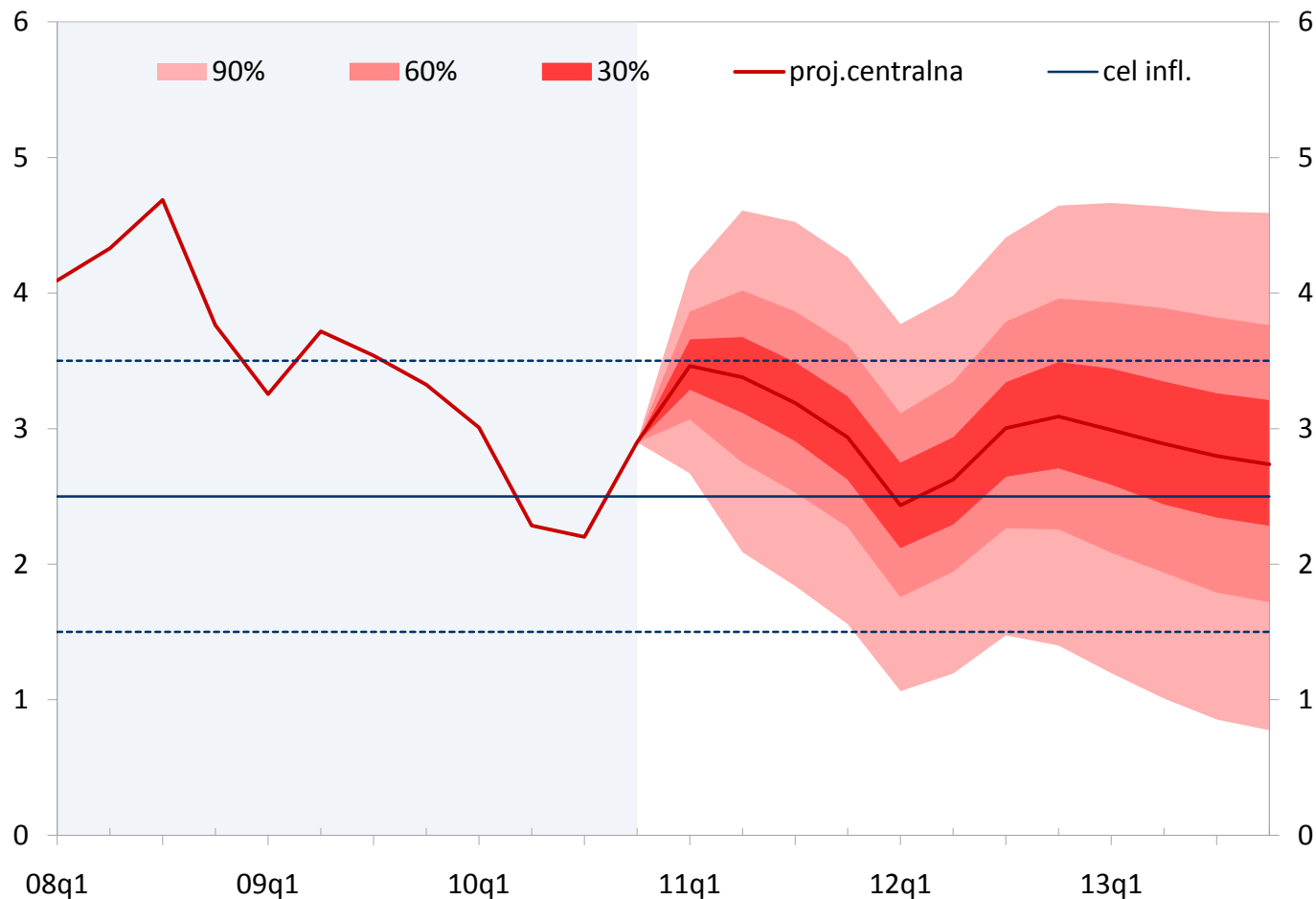
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



Zestawienie przedziałów prawdopodobieństwa dla inflacji

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

	poniżej 1,5%	poniżej 2,5%	poniżej 3,5%	poniżej projekcji centralnej	w przedziale (1,5%; 3,5%)
11q1	0,00	0,02	0,52	0,49	0,52
11q2	0,01	0,12	0,55	0,48	0,54
11q3	0,02	0,19	0,65	0,50	0,63
11q4	0,04	0,28	0,75	0,50	0,71
12q1	0,13	0,53	0,90	0,50	0,77
12q2	0,09	0,45	0,84	0,50	0,75
12q3	0,05	0,29	0,70	0,50	0,65
12q4	0,06	0,28	0,65	0,50	0,59
13q1	0,09	0,32	0,67	0,50	0,59
13q2	0,11	0,37	0,70	0,50	0,60
13q3	0,13	0,41	0,72	0,49	0,59
13q4	0,15	0,43	0,73	0,50	0,58

Projekcja PKB – marzec 2011

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Rozliczenie projekcji

» Otoczenie zewnętrzne

» Gospodarka polska w 10q4

PROJEKCJA

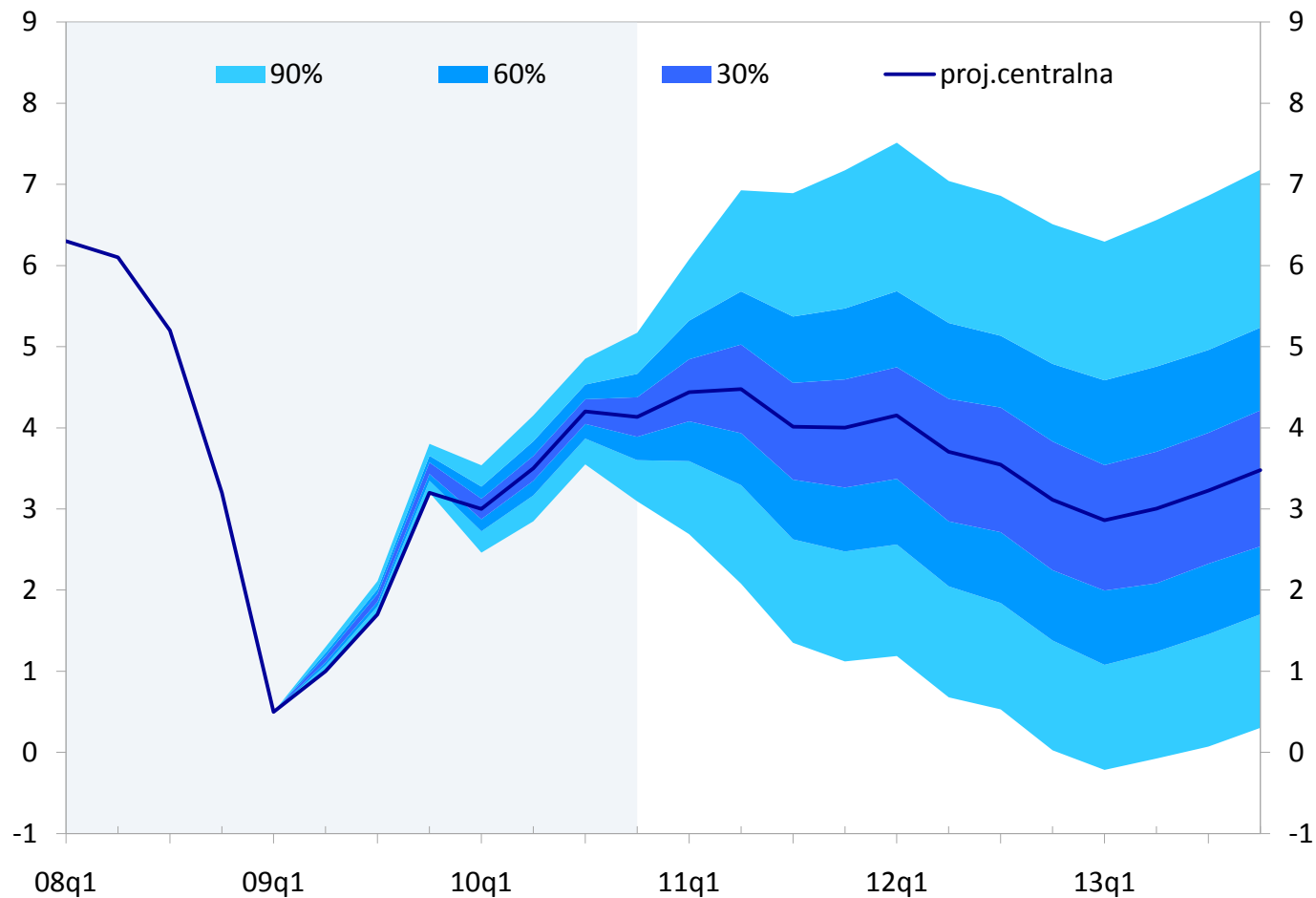
» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Rozliczenie
projekcji

» Otoczenie
zewnętrzne

» Gospodarka
polska w 10q4

PROJEKCJA

» PKB i składowe

» Rynek pracy

» Kurs walutowy

» Inflacja

NIEPEWNOŚĆ

NIEPEWNOŚĆ PROJEKCJI

Skala wpływu: *** istotna
** średnia
* niewielka

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI	Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
» Rozliczenie projekcji	Otoczenie zewnętrzne	<ul style="list-style-type: none"> Niepewność odnośnie tempa i skali ożywienia gospodarki światowej oraz reakcji gospodarek krajów rozwiniętych na wycofywanie się rządów i banków centralnych z polityki silnej stymulacji fiskalnej i monetarnej. Sytuacja na światowych rynkach finansowych – w tym skutki rosnącego zadłużenia niektórych krajów rozwiniętych. Kształtowanie się cen surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych. 	inflacja ↔ PKB ↔	***
» Otoczenie zewnętrzne				
» Gospodarka polska w 10q4				
PROJEKCJA	Kurs walutowy	<ul style="list-style-type: none"> Wysoki deficyt finansów publicznych – osłabienie kursu Napływ inwestycji zagranicznych i portfelowych – umocnienie kursu 	inflacja ↑ PKB ↑	**
» PKB i składowe				
» Rynek pracy				
» Kurs walutowy				
» Inflacja				
NIEPEWNOŚĆ				

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI	Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
» Rozliczenie projekcji				
» Otoczenie zewnętrzne				
» Gospodarka polska w 10q4	Ceny żywności i energii w Polsce	<ul style="list-style-type: none"> Polityka regulacyjna URE Niepewność wpływu na ceny w Polsce regulacji unijnych (związanych m.in. z ochroną środowiska, w tym z poziomem emisji dwutlenku węgla). 	inflacja ↔ PKB ↔	**
PROJEKCJA				
» PKB i składowe				
» Rynek pracy	Polityka fiskalna	<ul style="list-style-type: none"> Zmiany systemowe zwiększające wpływy i ograniczające wydatki w 2012 r. Stopień wykorzystania przez SFP środków z UE. 	inflacja ↔ PKB ↓	**
» Kurs walutowy				
» Inflacja				
	Dane po <i>cut-off date</i>	<ul style="list-style-type: none"> Wynagrodzenie w GN w IV kw. ub.r. powyżej oczekiwań Nieco wyższe ceny surowców rolnych 	inflacja ↑ PKB ↑	*
NIEPEWNOŚĆ				
	Podsumowanie		inflacja ↑ PKB ↔	