

NBP

Narodowy Bank Polski

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

Instytut Ekonomiczny



Plan prezentacji

1. Zmiany pomiędzy rundami progностycznymi
 - Zmiana założeń
 - Projekcja lipcowa na tle marcowej
 - Rozliczenie różnic pomiędzy rundami
2. Projekcja
 - Projekcja 2012-2014
3. Niepewność
 - Obszary niepewności
 - Wykresy wachlarzowe

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic
pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

PROJEKCJA LIPCOWA NA TLE PROJEKCJI MARCOWEJ

- Zmiana założeń
- Projekcja lipcowa na tle marcowej
- Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

Zmiana założeń pomiędzy projekcjami

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

- Aprecjacja kursu złotego
- Obniżenie cen surowców energetycznych [USD]
- Wzrost stóp procentowych NBP o 25 pb.
- Dane o inflacji CPI za I kw. 2012 r.
- Reestymacja modelu

Kurs walutowy (mocniejszy)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

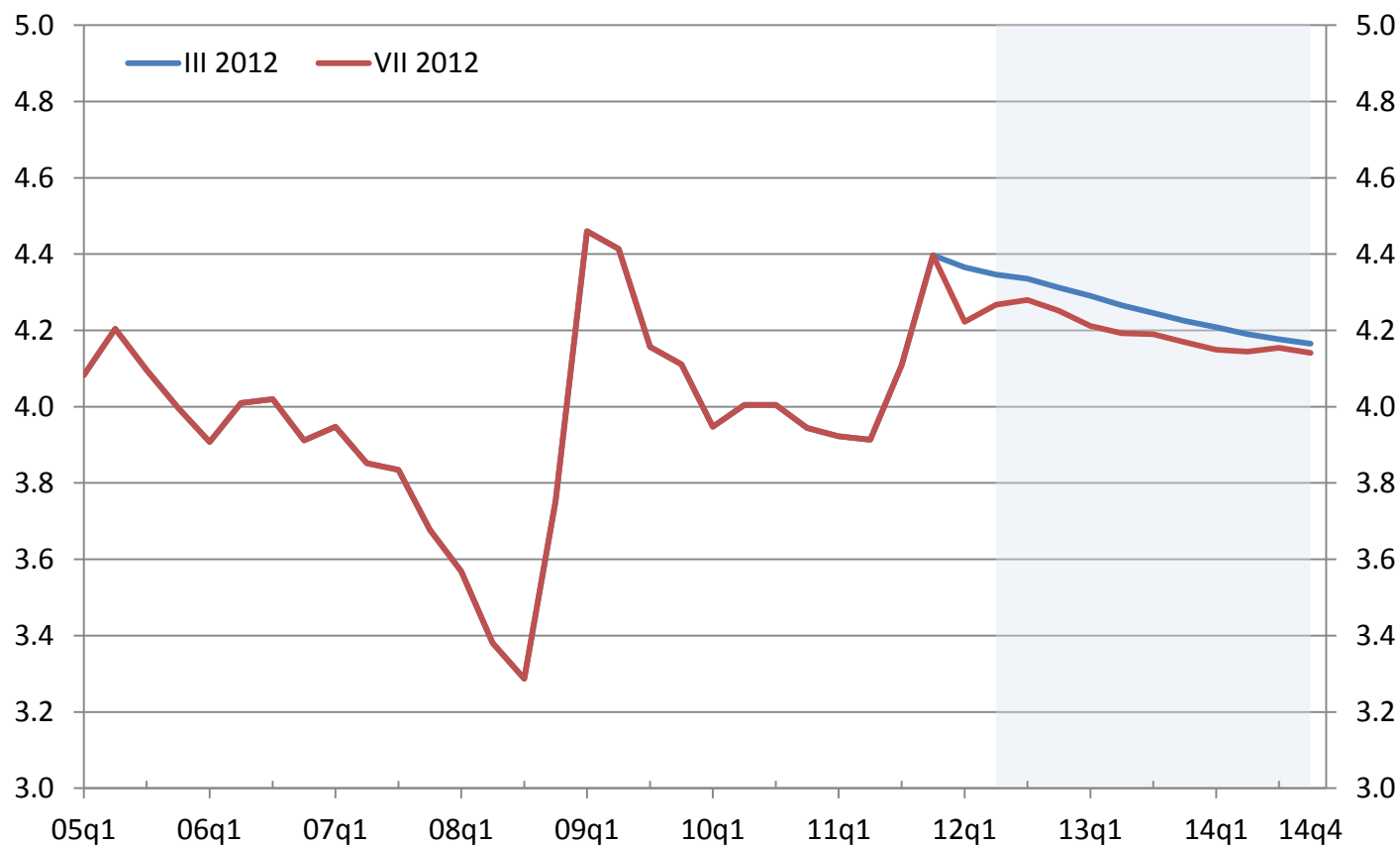
» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Nominalny kurs efektywny (NEER)



Indeks cen surowców energetycznych* (niższy)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

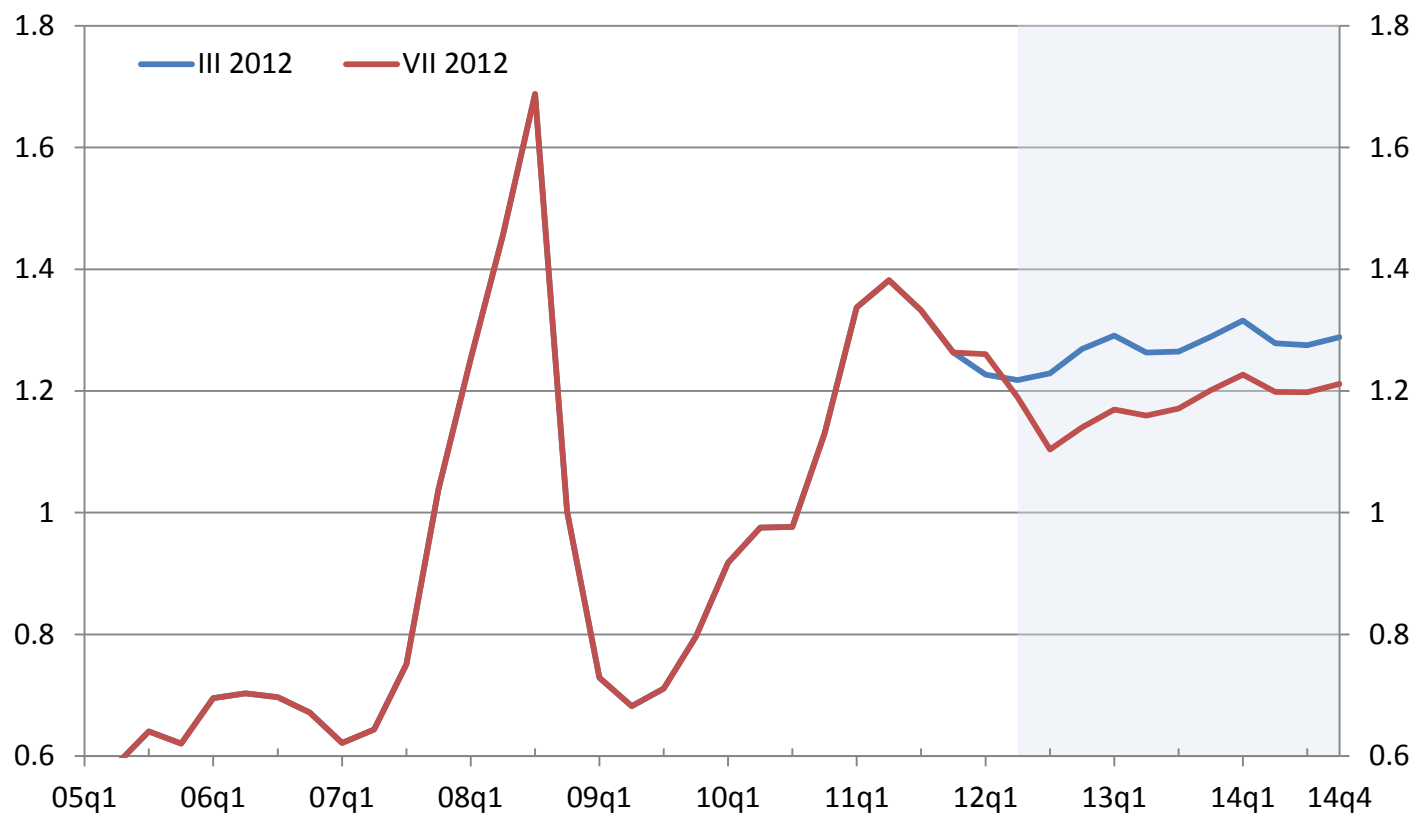
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



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

WIBOR 3-miesięczny (wyższy)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

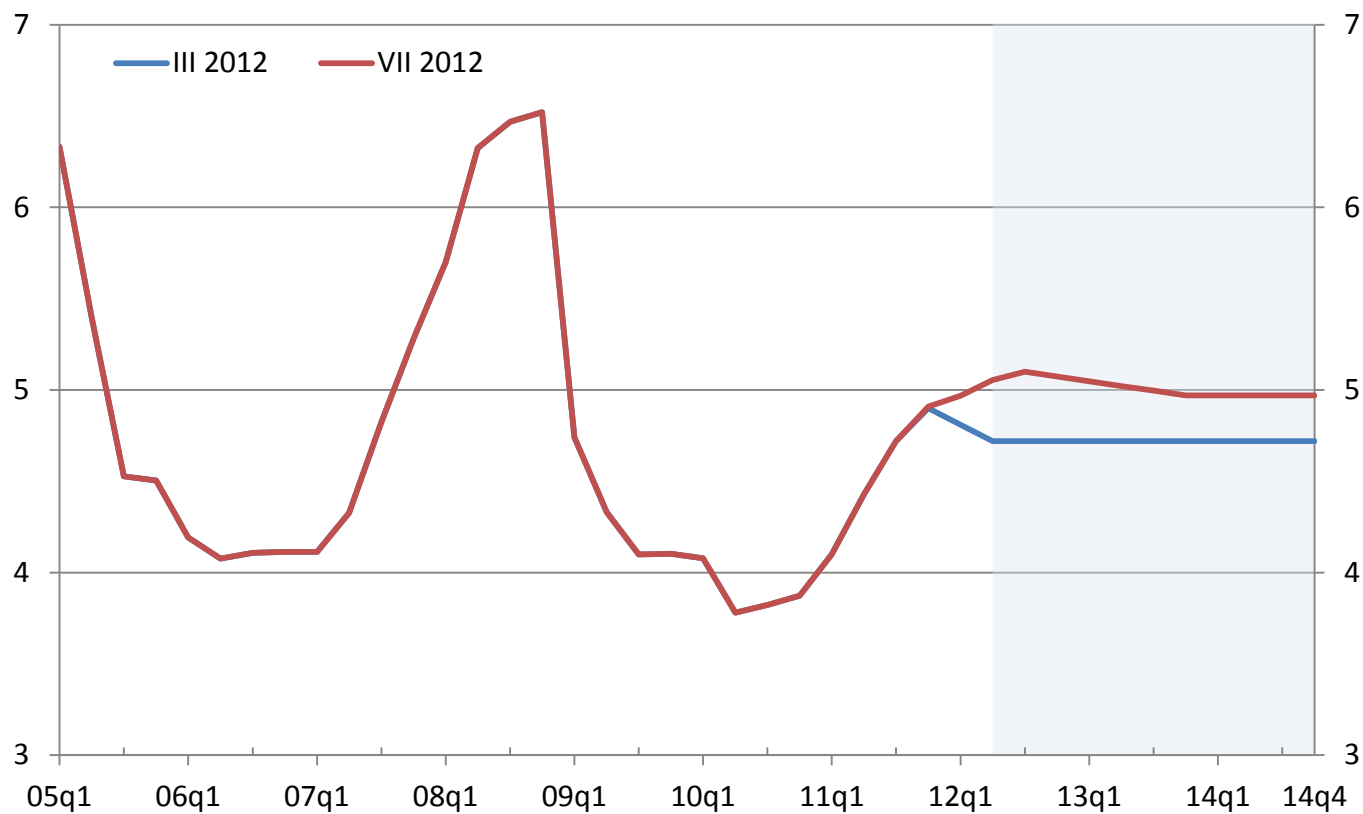
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Inflacja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

	11Q4	12Q1
Inflacja CPI (r/r) (%)	4,6 (4,6)	4,1 (4,3)
Inflacja bazowa (r/r) (%)	3,0 (3,0)	2,5 (3,0)
Inflacja cen żywności (r/r) (%)	4,4 (4,4)	4,2 (3,8)
Inflacja cen energii (r/r) (%)	10,3 (10,3)	9,3 (9,4)

* W nawiasach podano wartości z projekcji marcowej (odsezonowane)
Kolorem zielonym oznaczono wskaźniki o wartości wyższej niż w projekcji marcowej a czerwonym niższej

Projekcja lipcowa inflacji CPI na tle projekcji marcowej

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

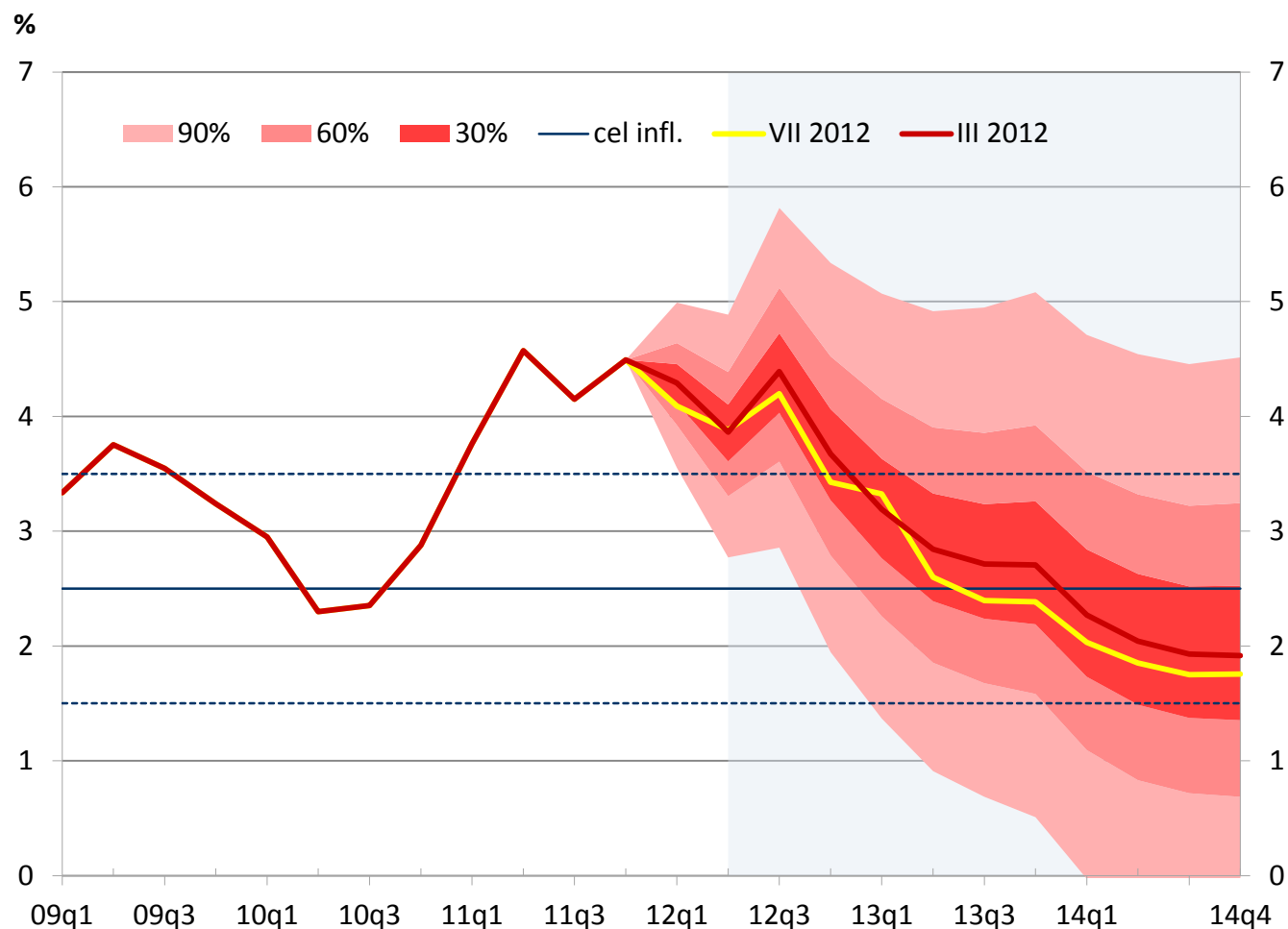
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Projekcja lipcowa PKB na tle projekcji marcowej

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

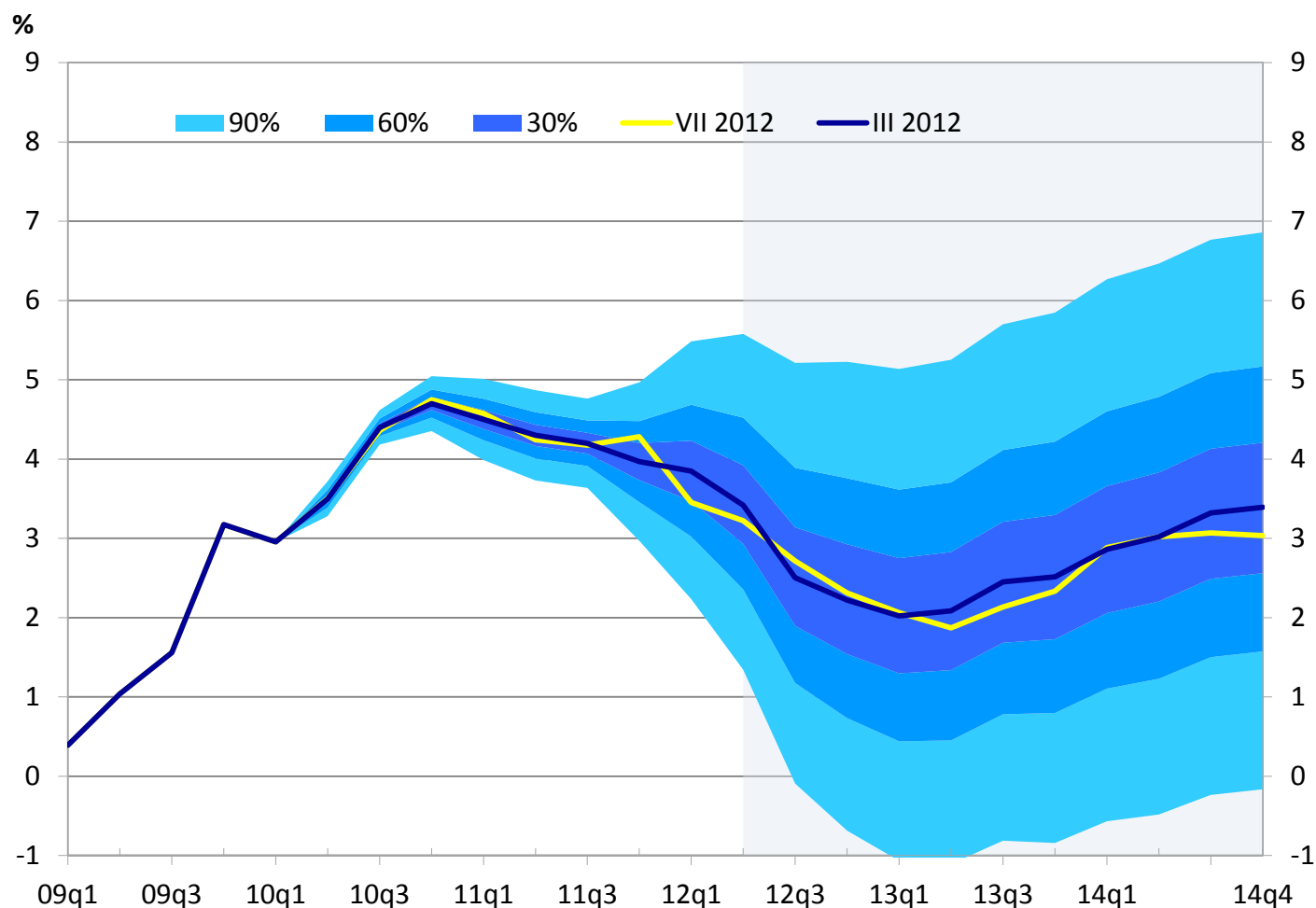
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją marcową a lipcową: CPI

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

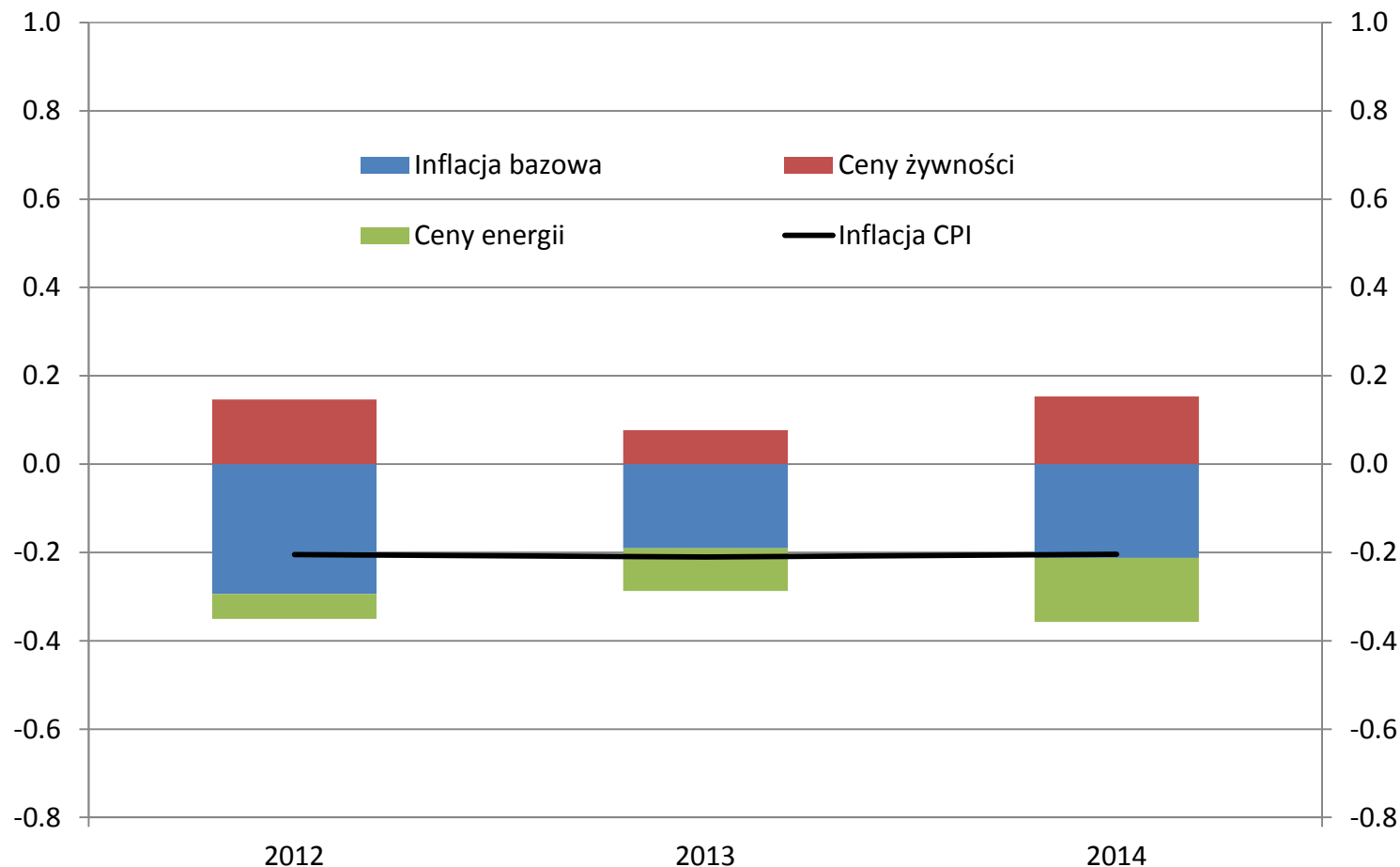
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją marcową a lipcową: PKB

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

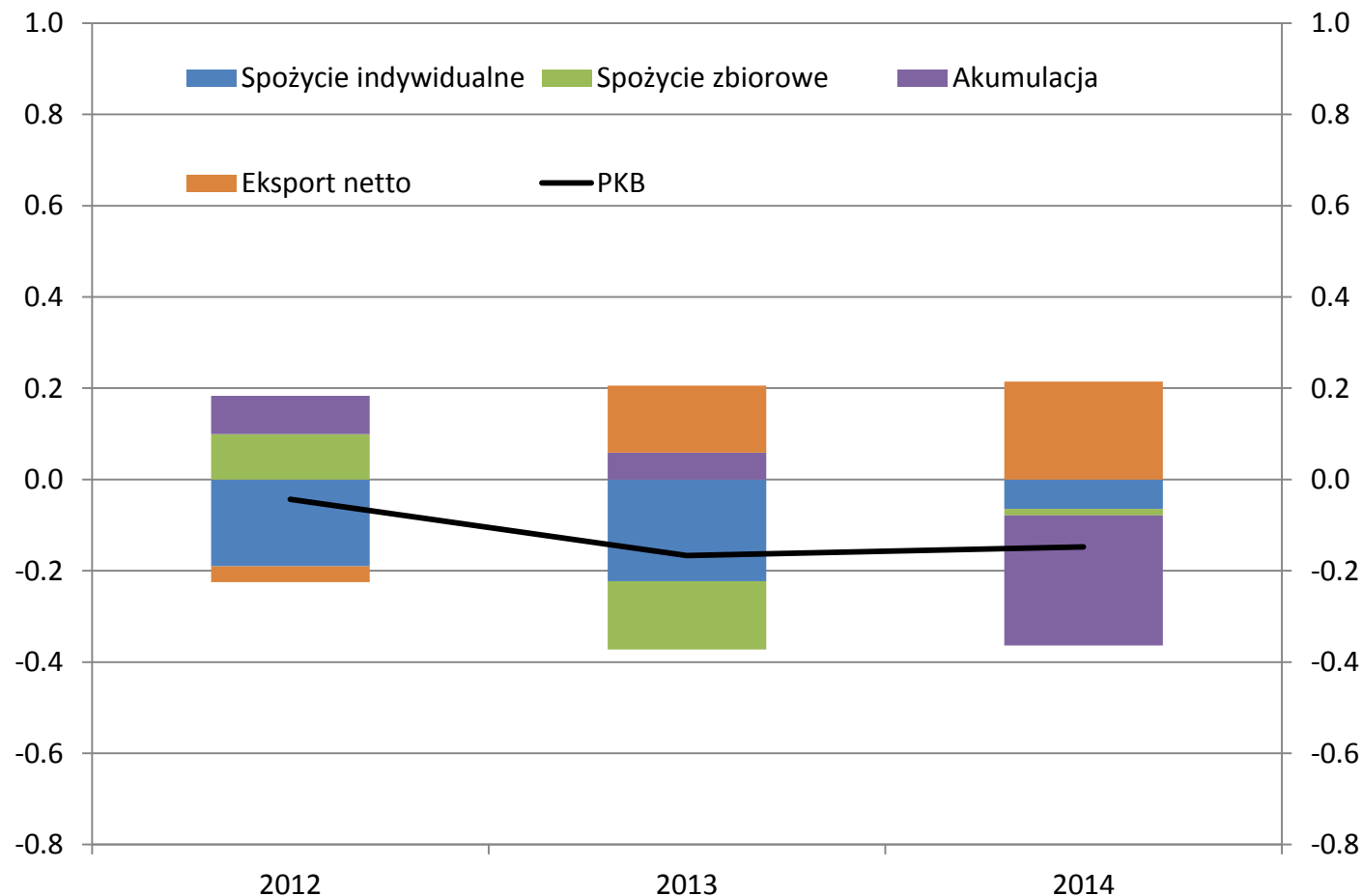
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic
pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

PROJEKCJA CENTRALNA

- Projekcja na lata 2012-2014

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic
pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary
niepewności
- » Wykresy
wachlarzowe

Projekcja na lata 2012-2014

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

PKB i jego składowe

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe

	11Q4	12Q1
PKB (r/r) (%)	4,3 (4,0)	3,5 (3,8)
Popyt krajowy (r/r) (%)	3,2 (2,6)	2,7 (3,3)
Spożycie indywidualne (r/r) (%)	2,1 (2,9)	2,1 (2,6)
Spożycie zbiorowe (r/r) (%)	-0,1 (-3,5)	-1,3 (-2,4)
Nakłady brutto na śr. trwałe (r/r) (%)	9,7 (10,0)	6,7 (8,1)
Eksport (r/r) (%)	7,9 (7,4)	4,8 (6,2)
Import (r/r) (%)	5,0 (4,2)	3,2 (5,1)
Wkład eksportu netto (pkt. proc.)	1,0 (1,3)	0,7 (0,5)

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

PKB: Polska vs strefa euro

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

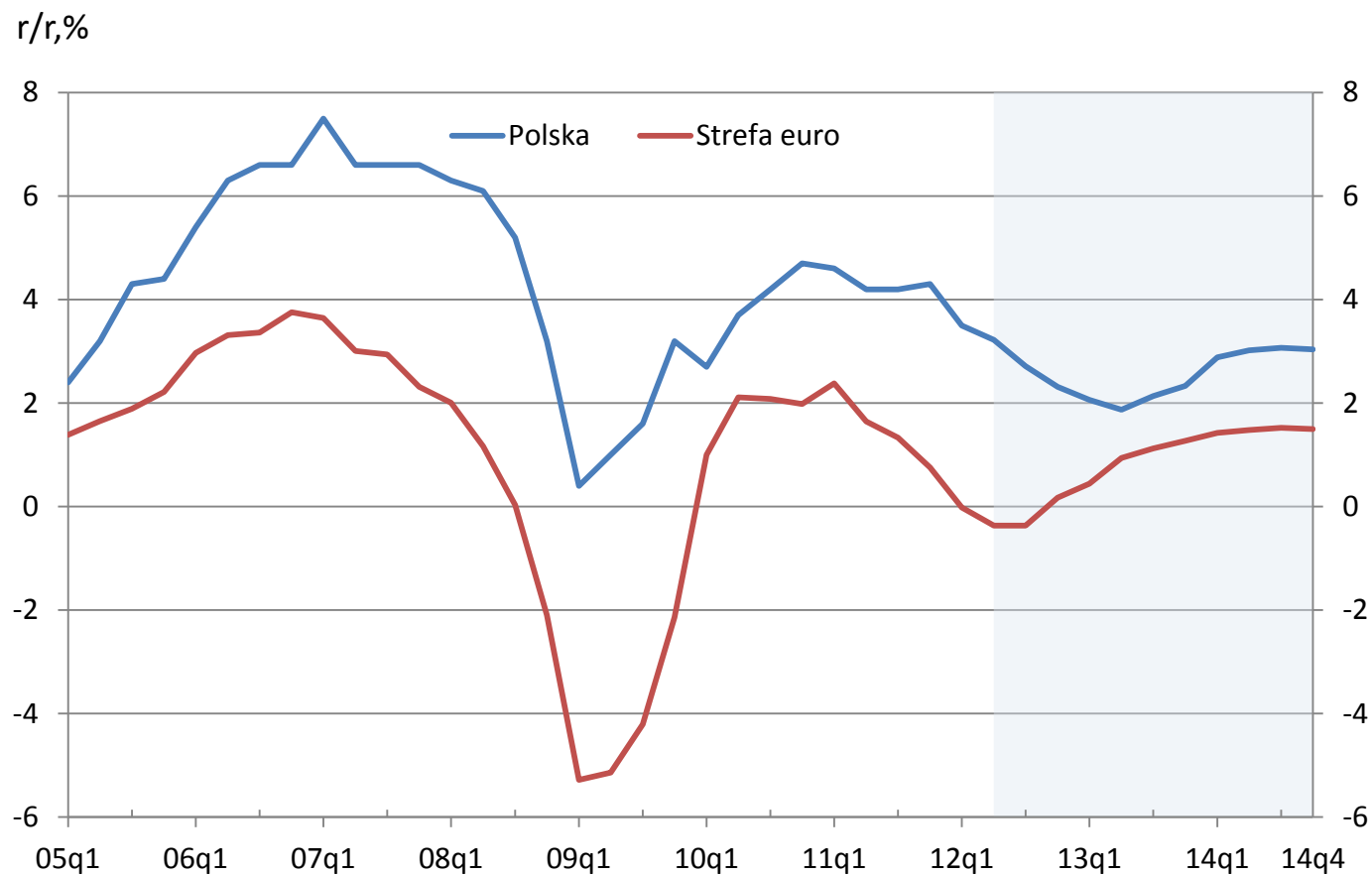
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Wydatki finansowane ze środków unijnych – dekompozycja (w mld euro)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

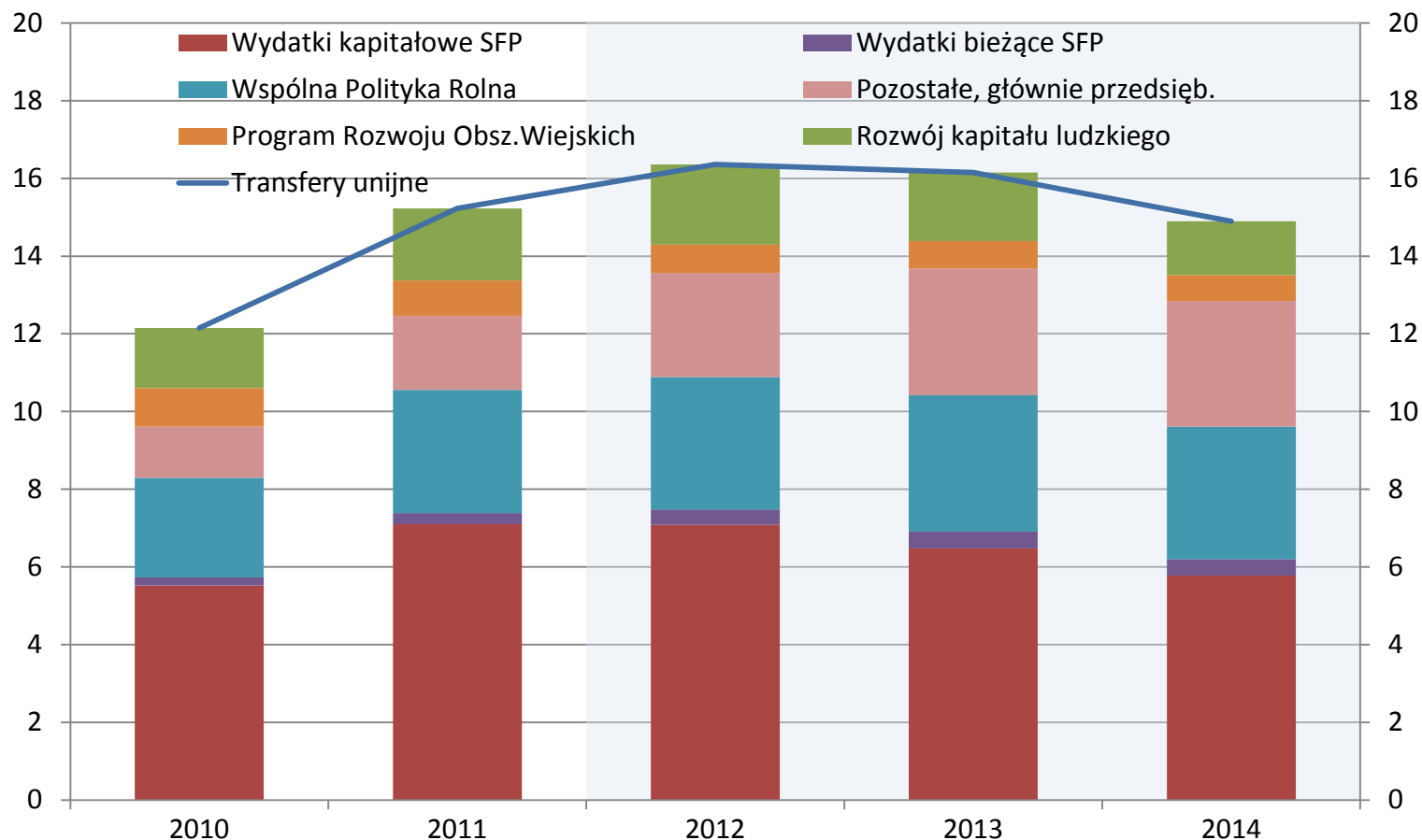
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic
pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary
niepewności
- » Wykresy
wachlarzowe



PKB: dekompozycja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

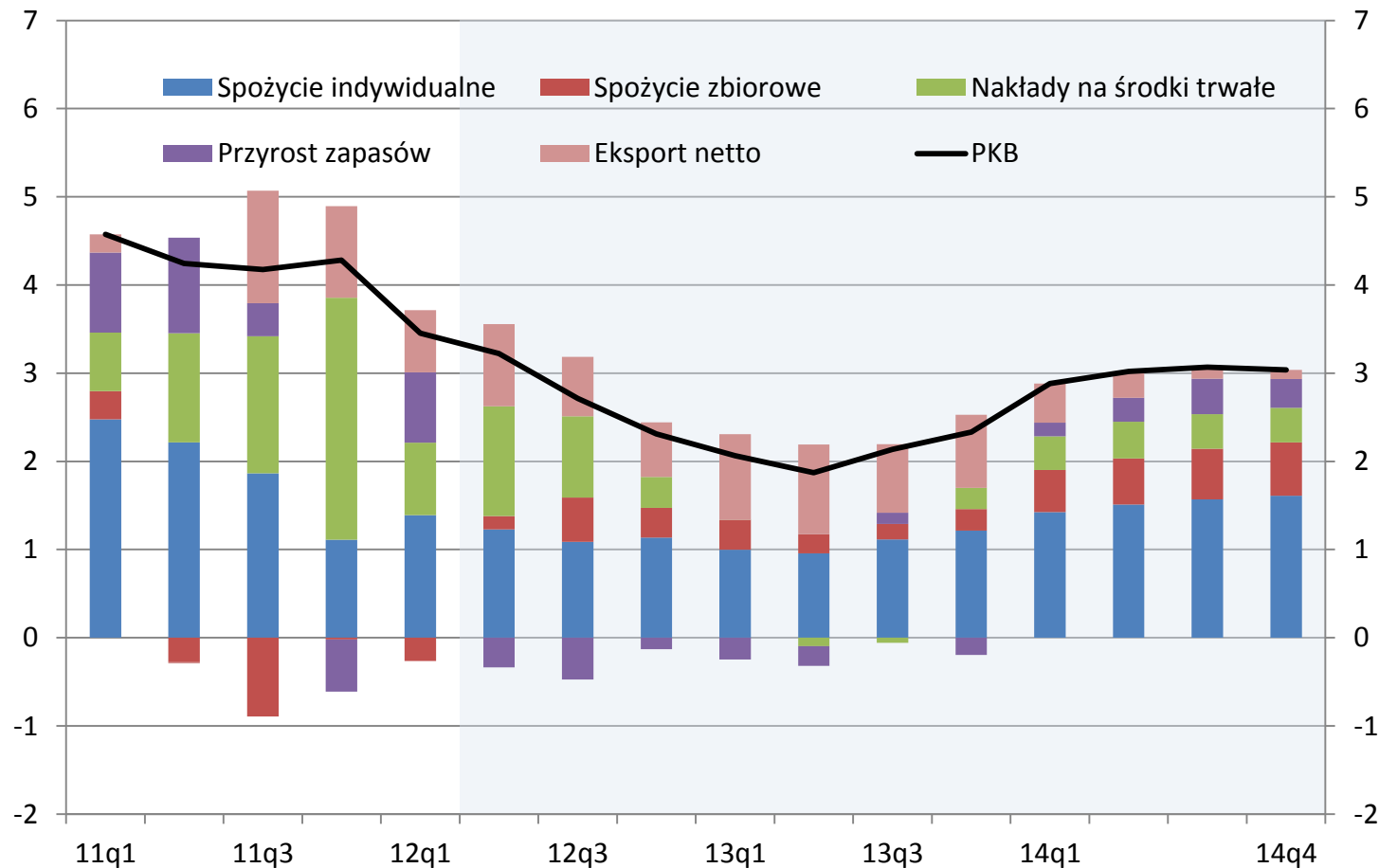
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Nakłady na środki trwałe: dekompozycja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

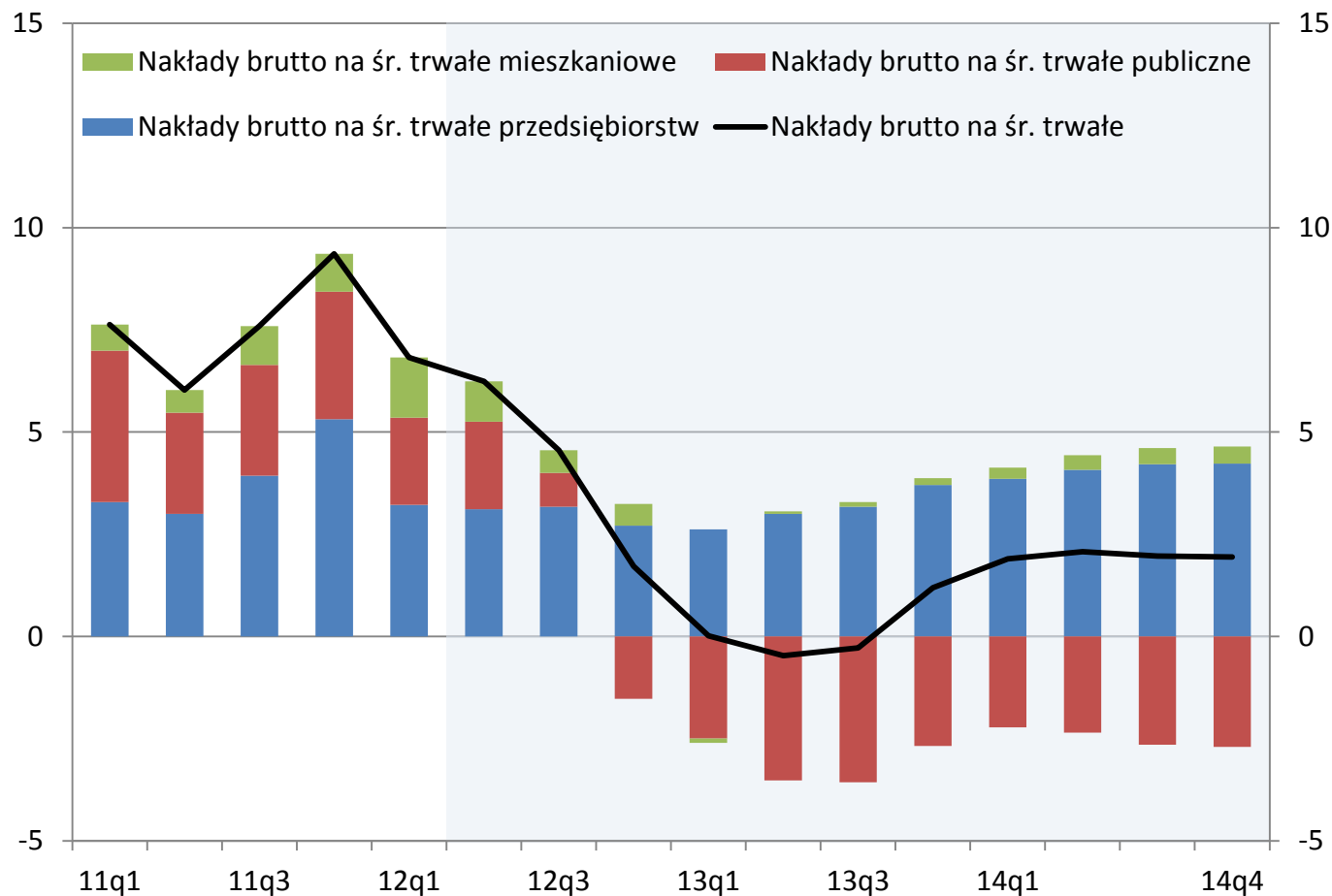
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Nakłady inwestycyjne

(w krótkim horyzoncie zbliżone, w długim niższe)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

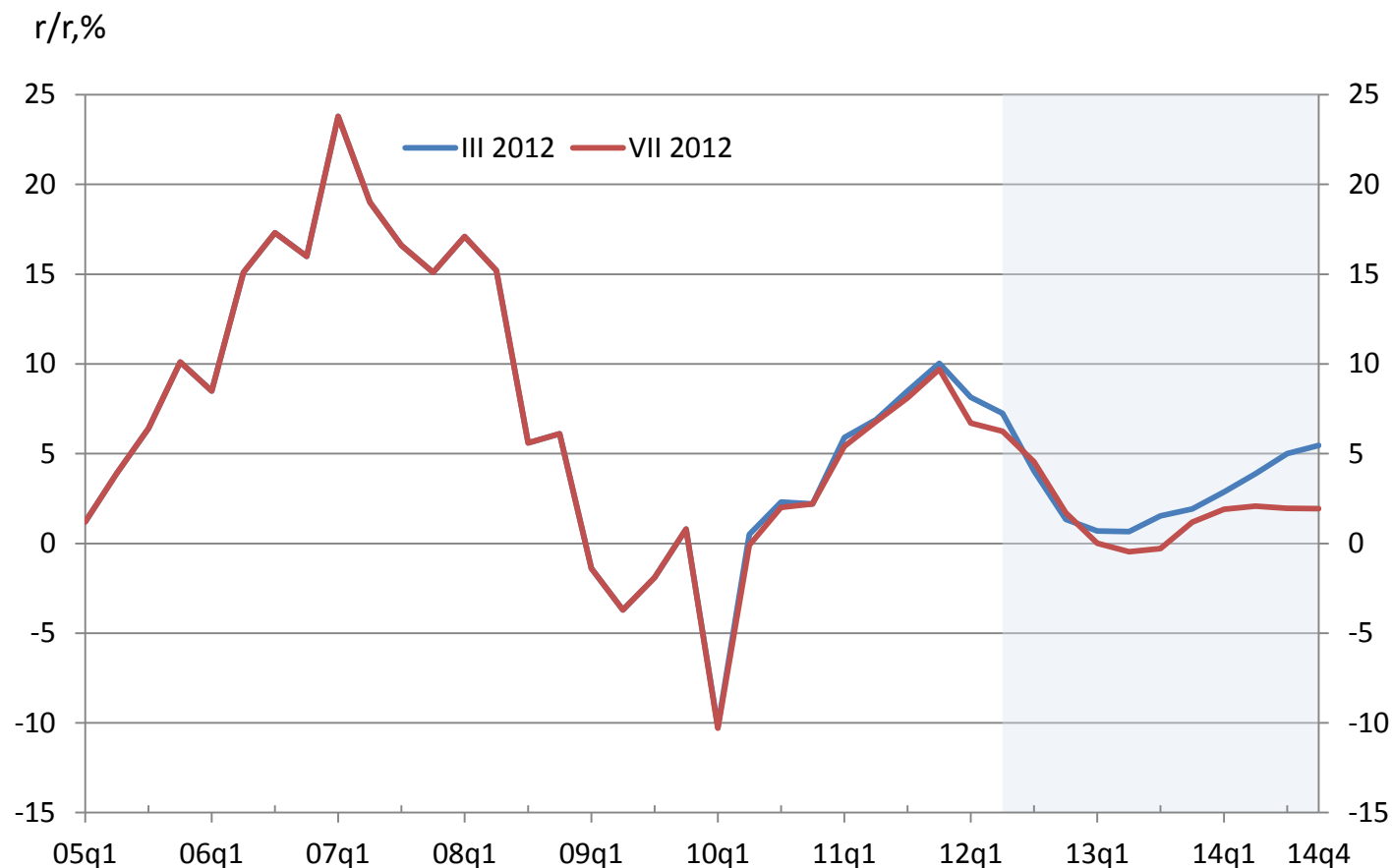
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Spożycie indywidualne (niższe)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

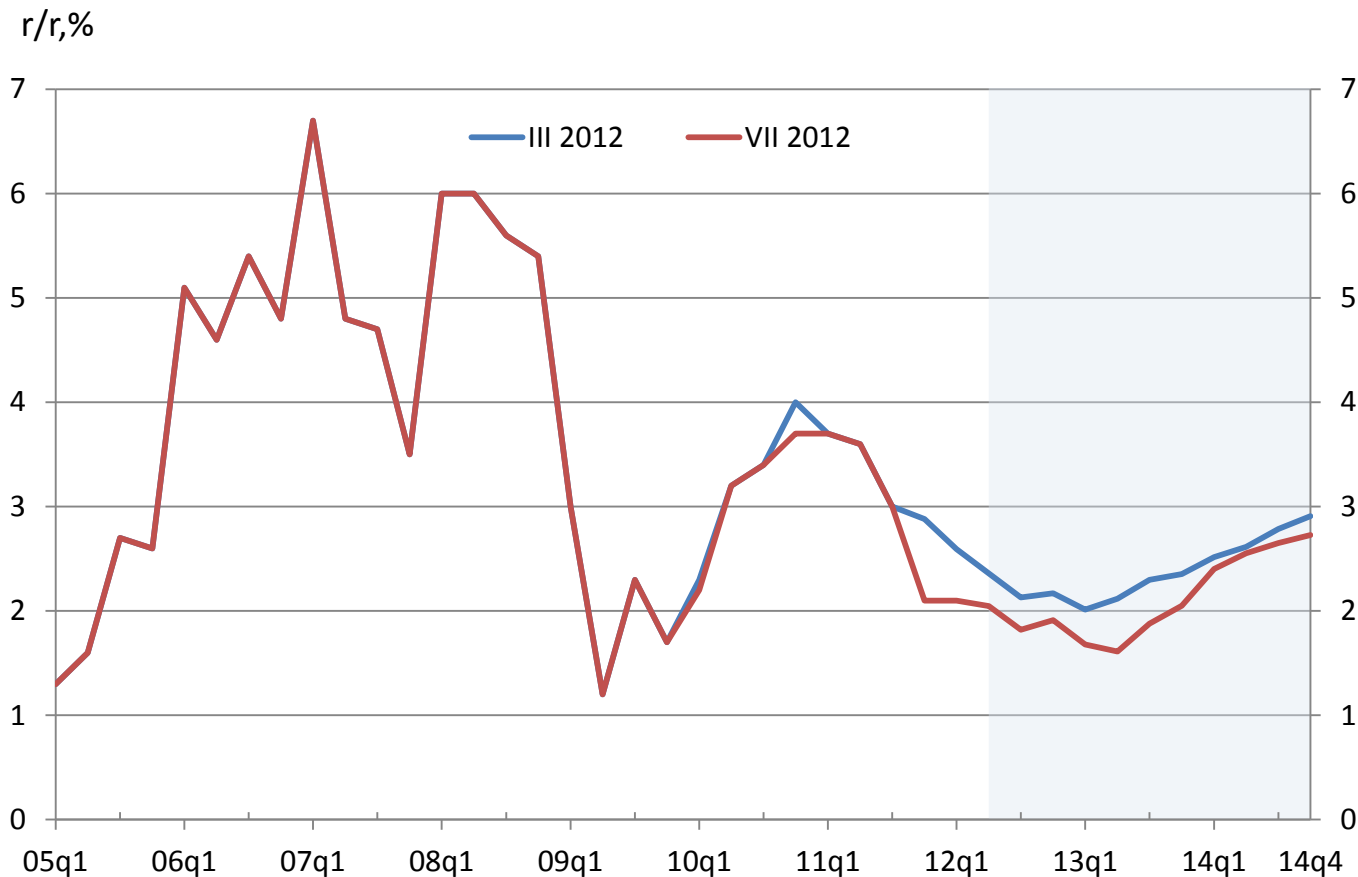
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Handel zagraniczny

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

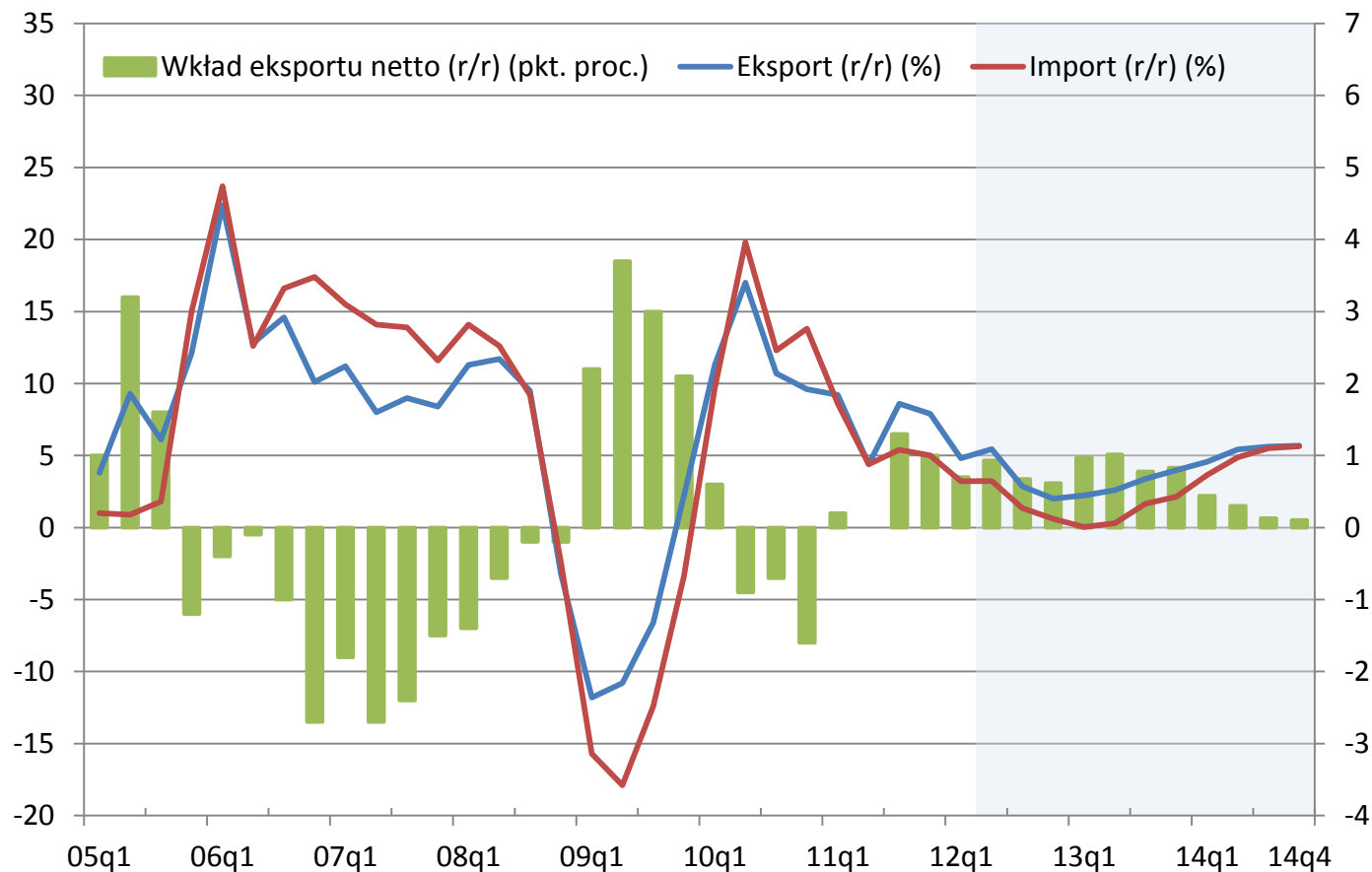
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Produkt potencjalny

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

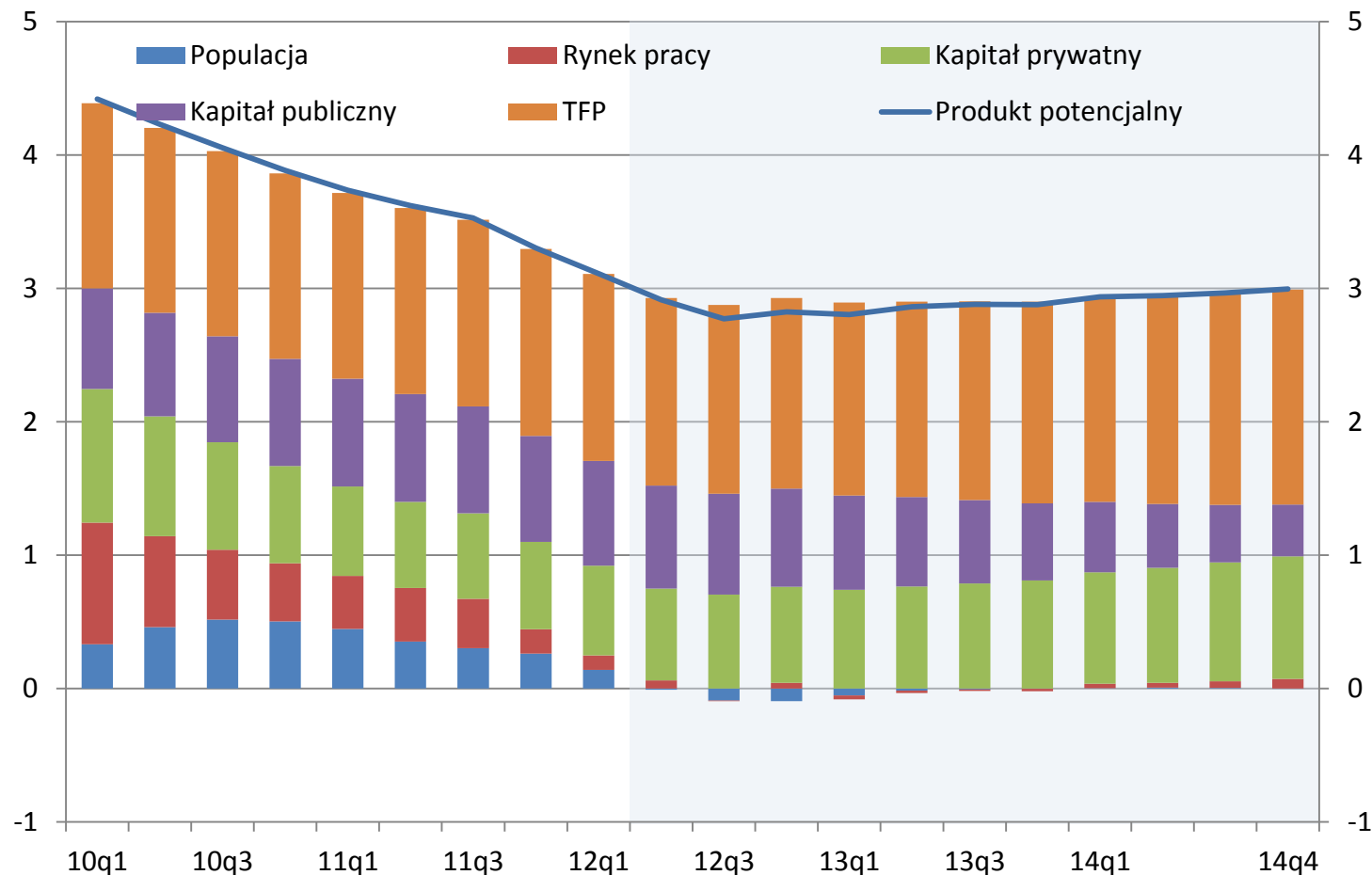
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

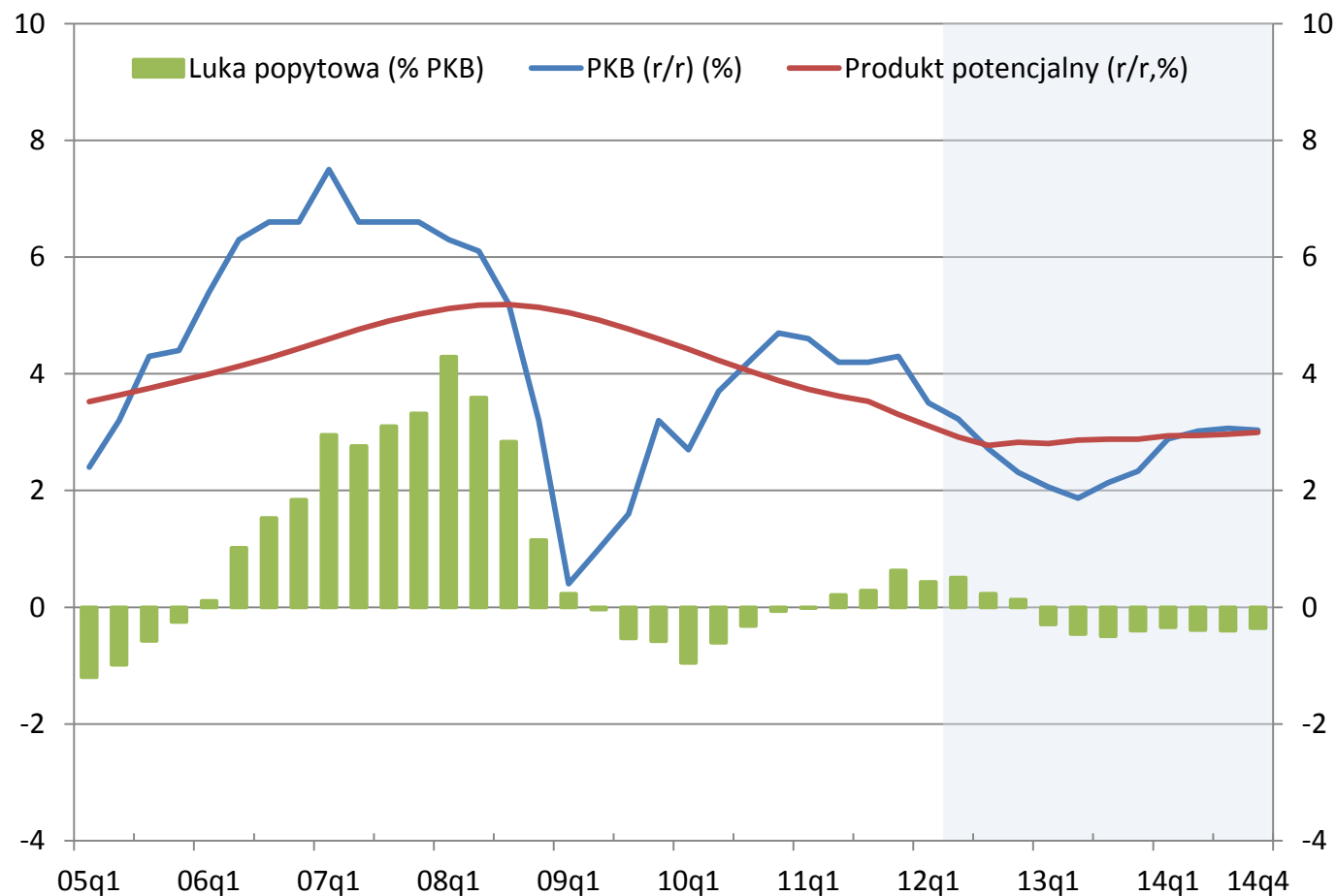
NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Luka popytowa



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Rynek pracy

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

	11Q4	12Q1
ULC (r/r) (%)	2,1 (1,8)	2,6 (2,0)
Wydajność pracy (r/r) (%)	3,5 (3,3)	2,8 (3,5)
Płace (r/r) (%)	4,3 (4,8)	5,2 (5,4)
Pracujący BAEL (r/r) (%)	0,8 (0,7)	0,7 (0,3)
Bezrobocie BAEL (%)	9,9 (9,6)	9,9 (9,5)
Stopa aktywności zawodowej (%)	56,3 (56,1)	56,4 (56,1)

* W nawiasach podano wartości z projekcji marcowej (odsezonowane)

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

Aktywność zawodowa (wyższa)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

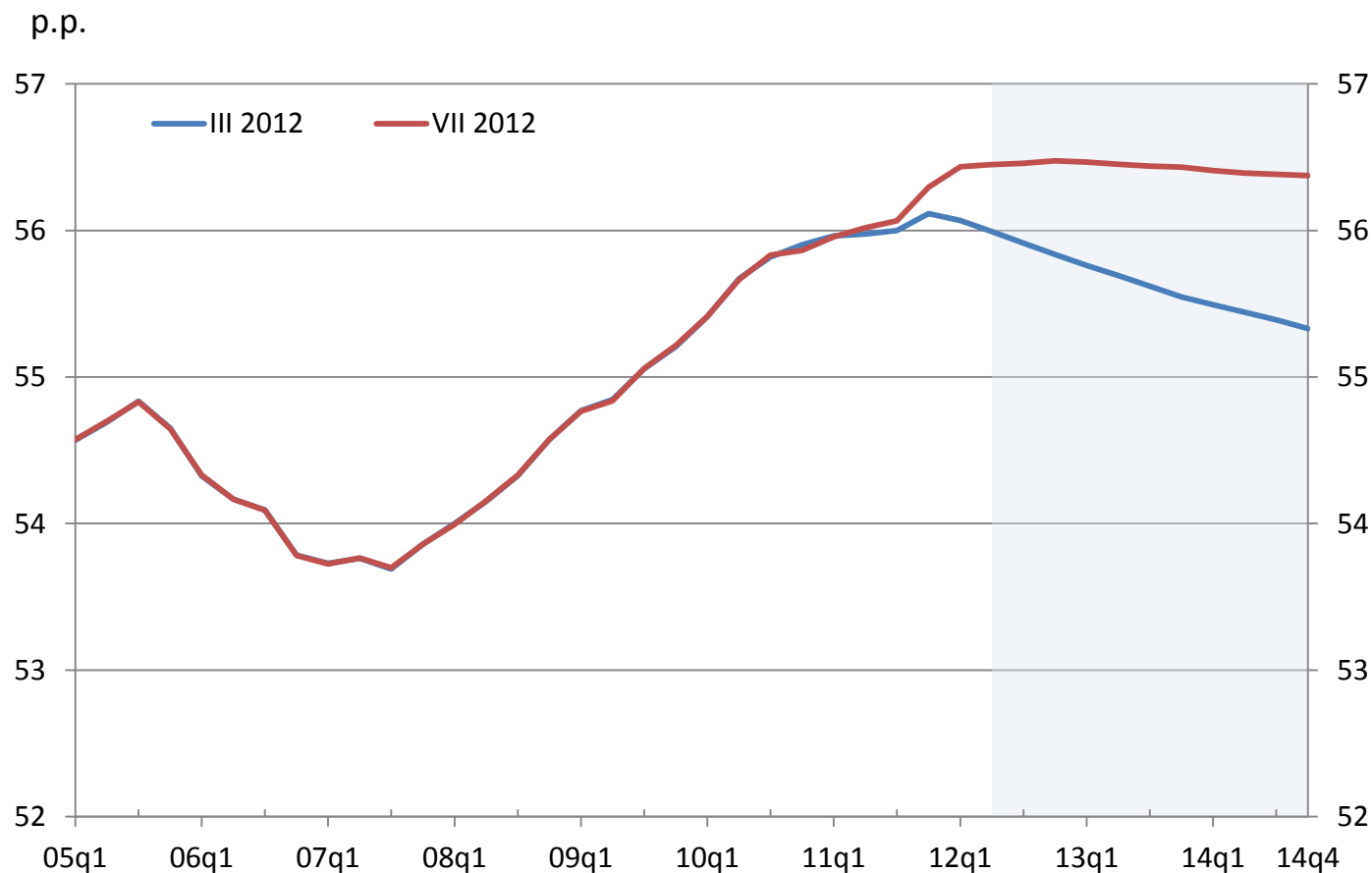
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Liczba pracujących (wyższa)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Bezrobocie (wyższe)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

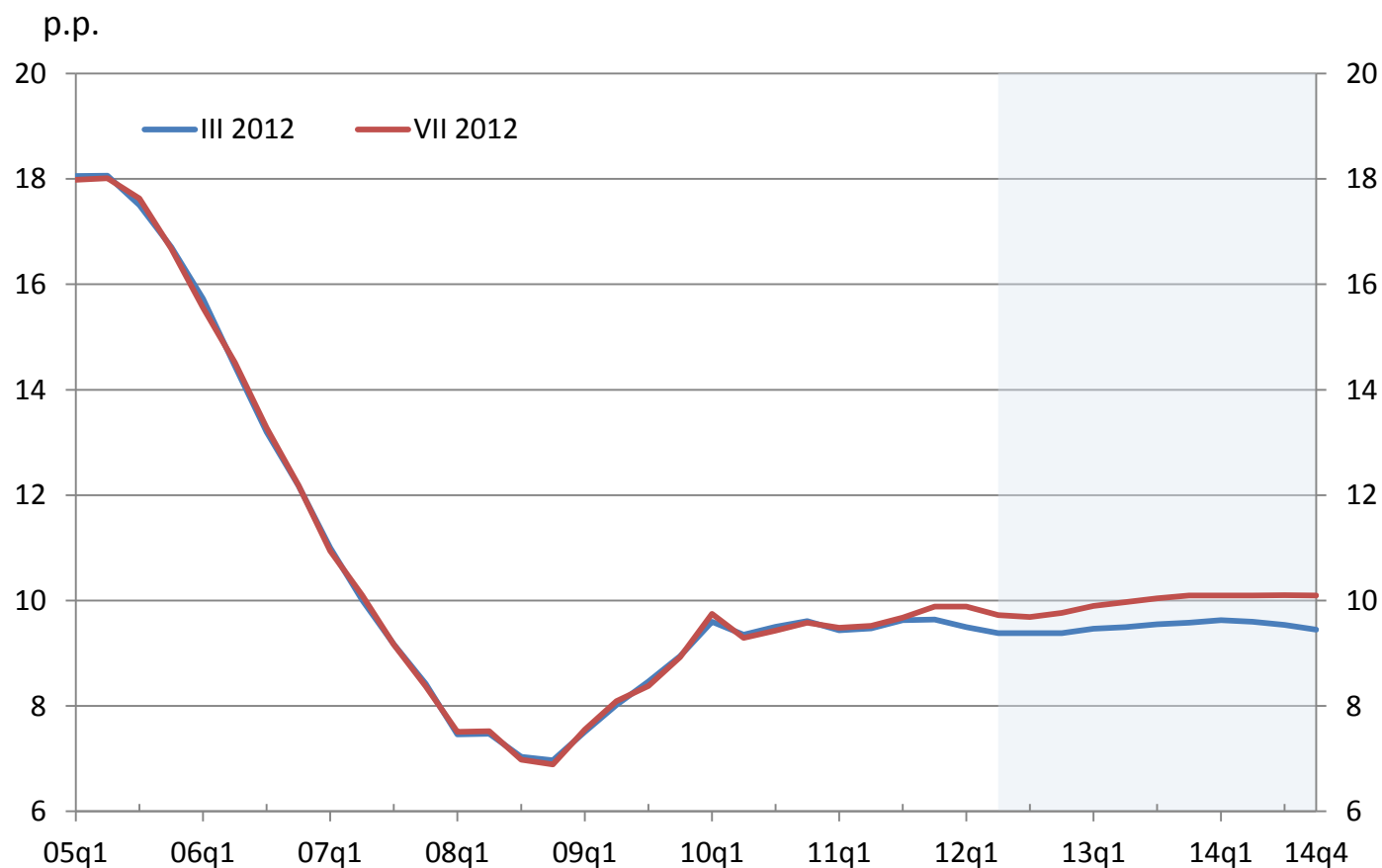
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Płace (niższe)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

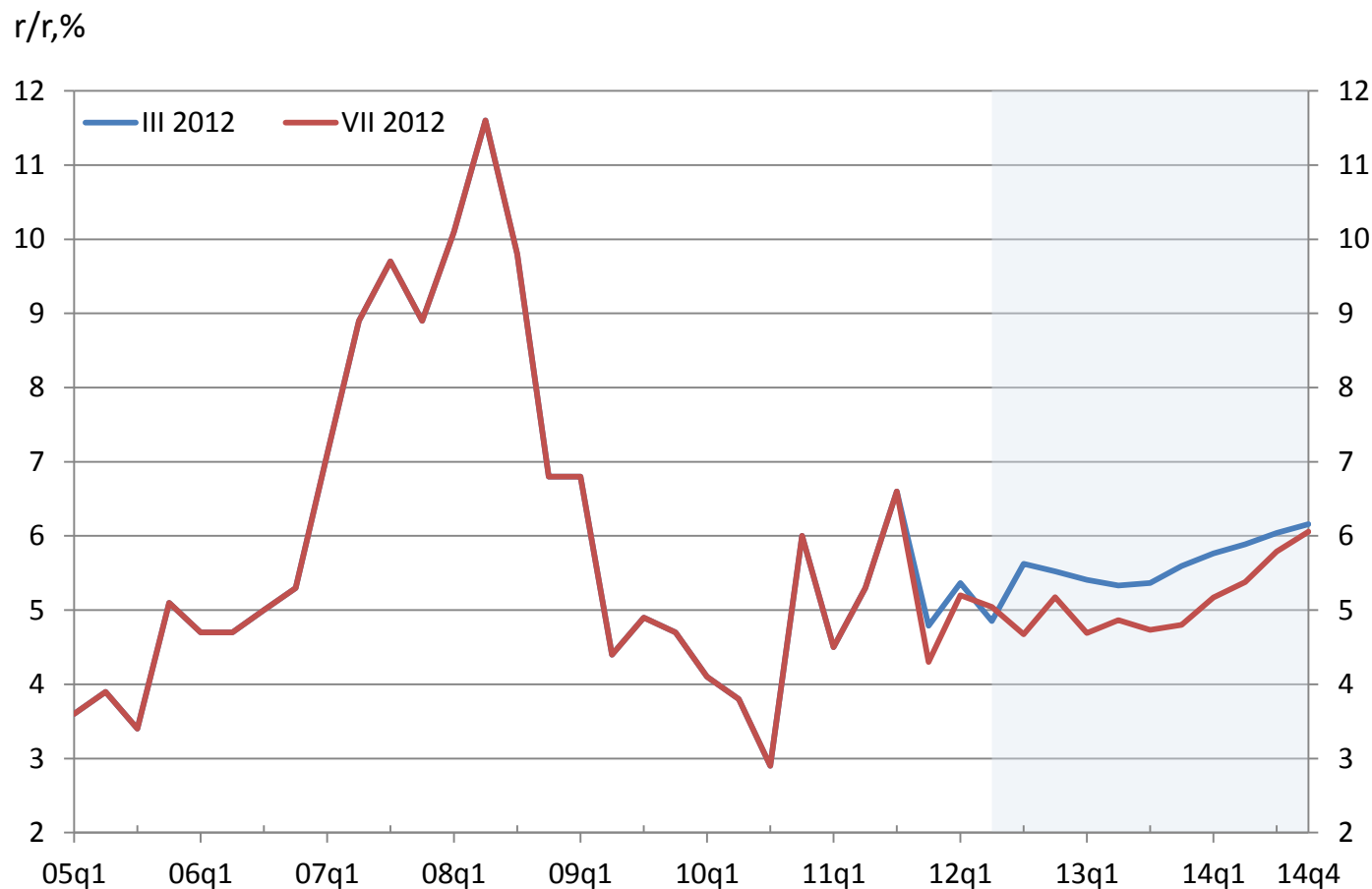
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Jednostkowe koszty pracy (zbliżone)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

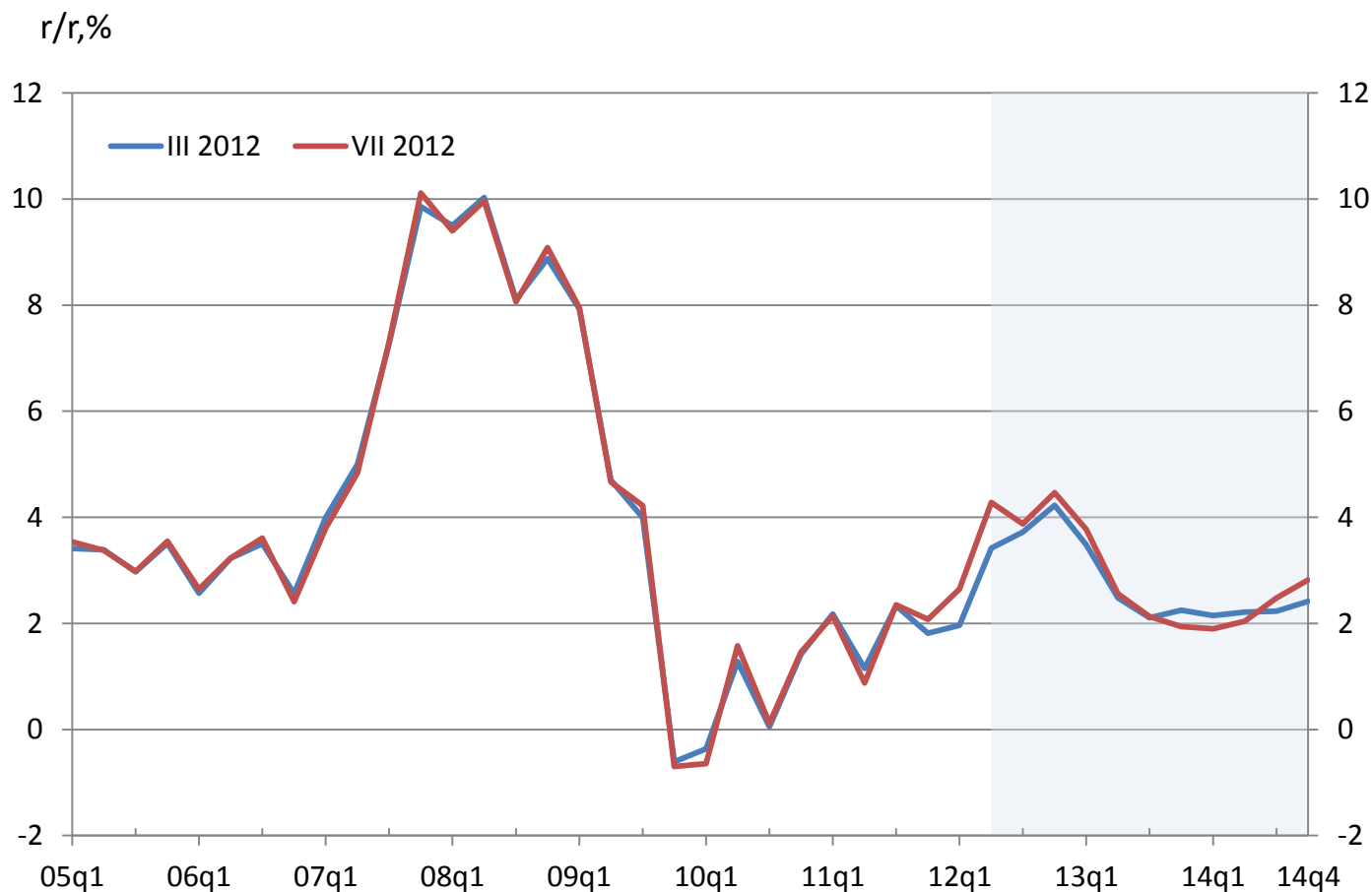
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Kurs walutowy (umacnia się)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

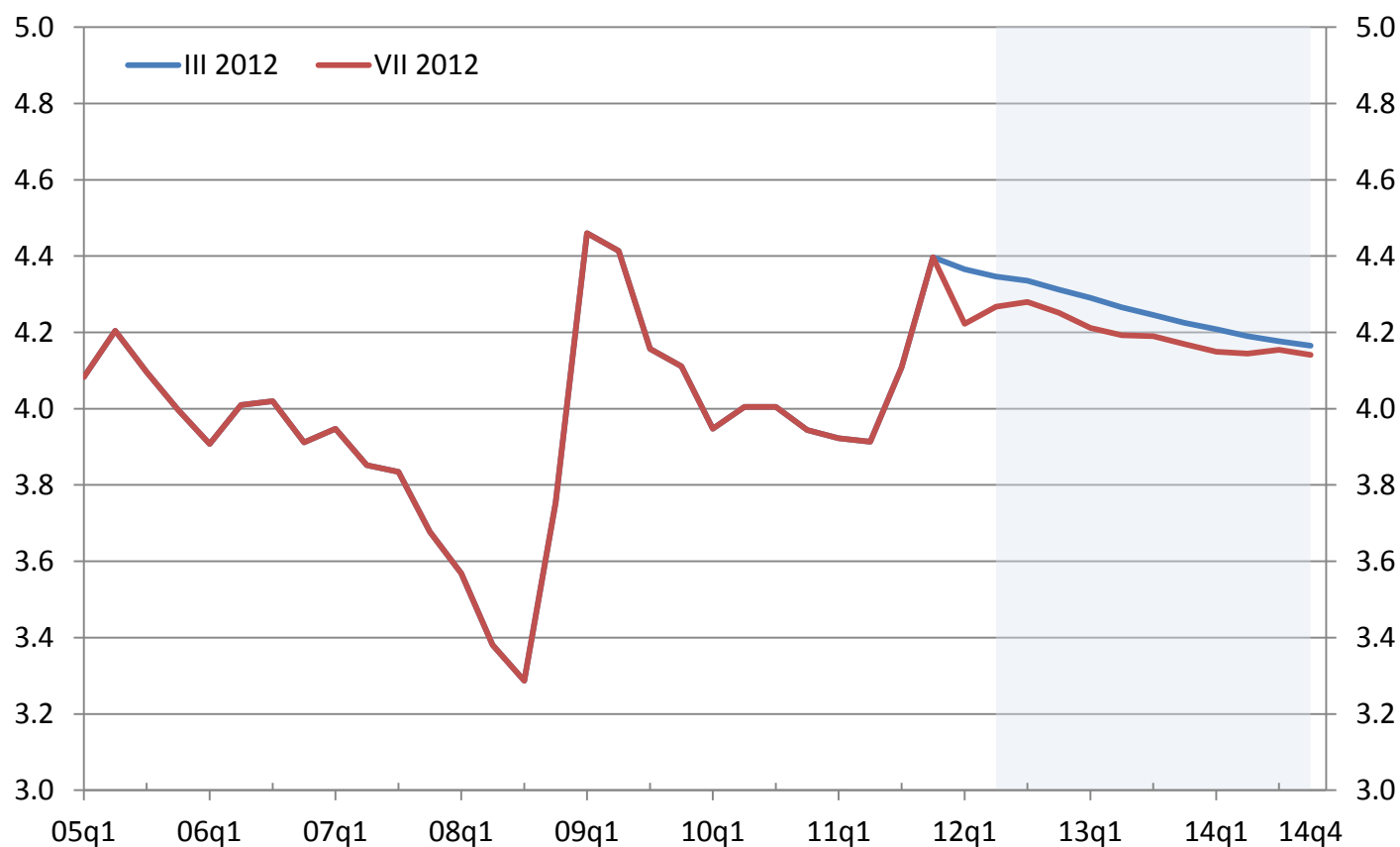
PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe

Nominalny kurs efektywny (NEER)



Ceny importu (bez cen ropy i gazu)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

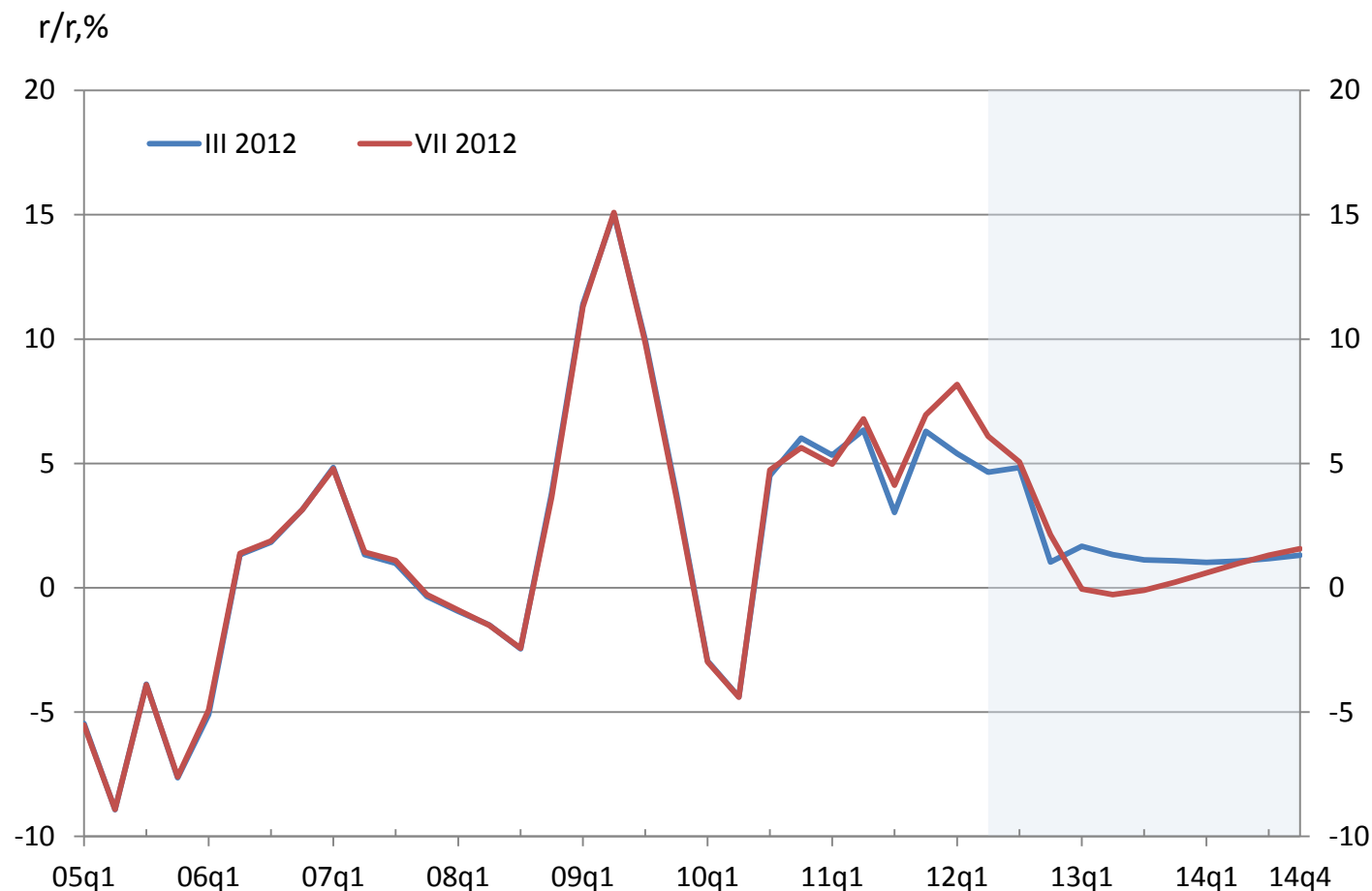
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Inflacja cen żywności i energii

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

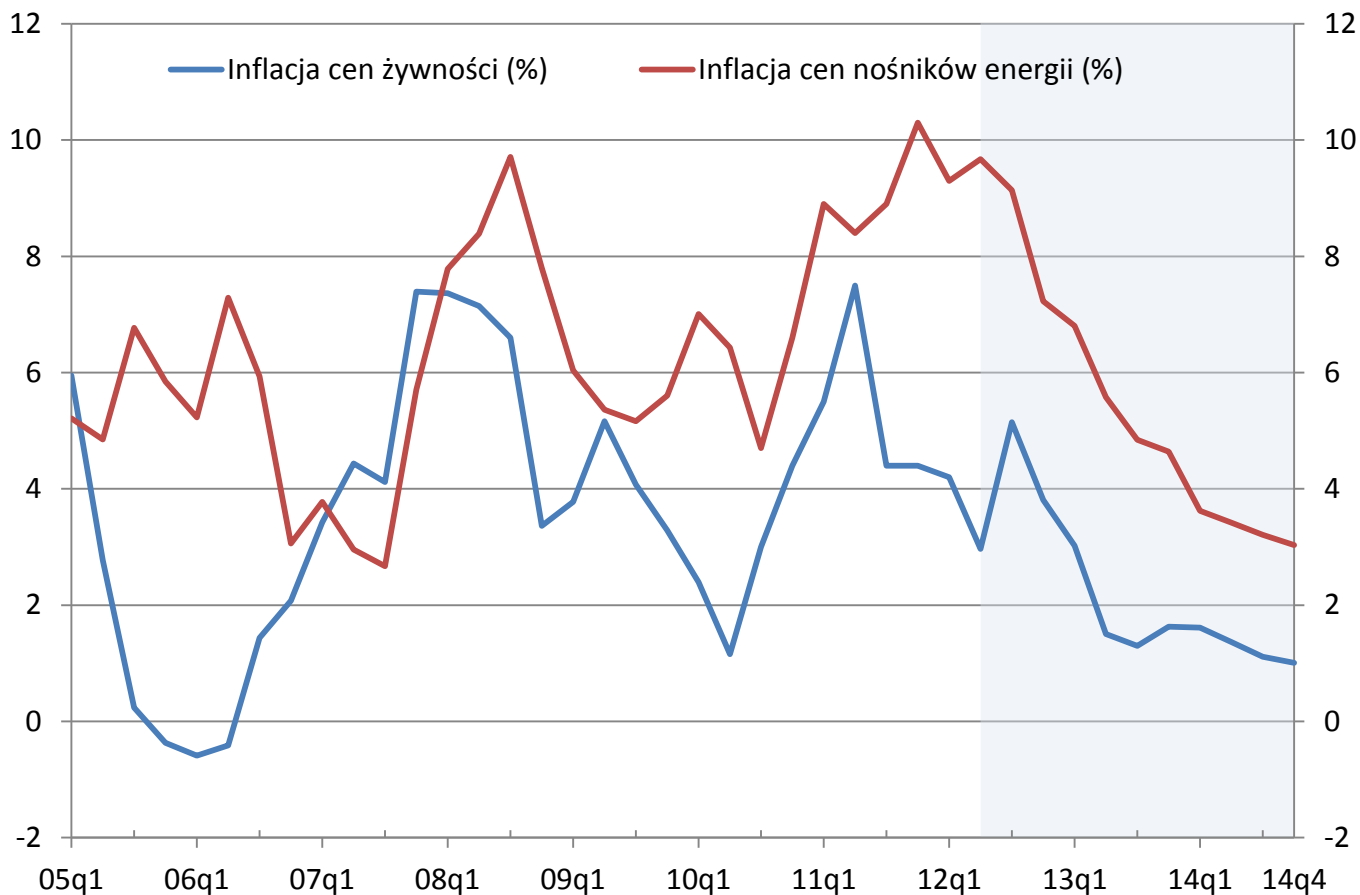
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Inflacja bazowa i inflacja CPI*

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

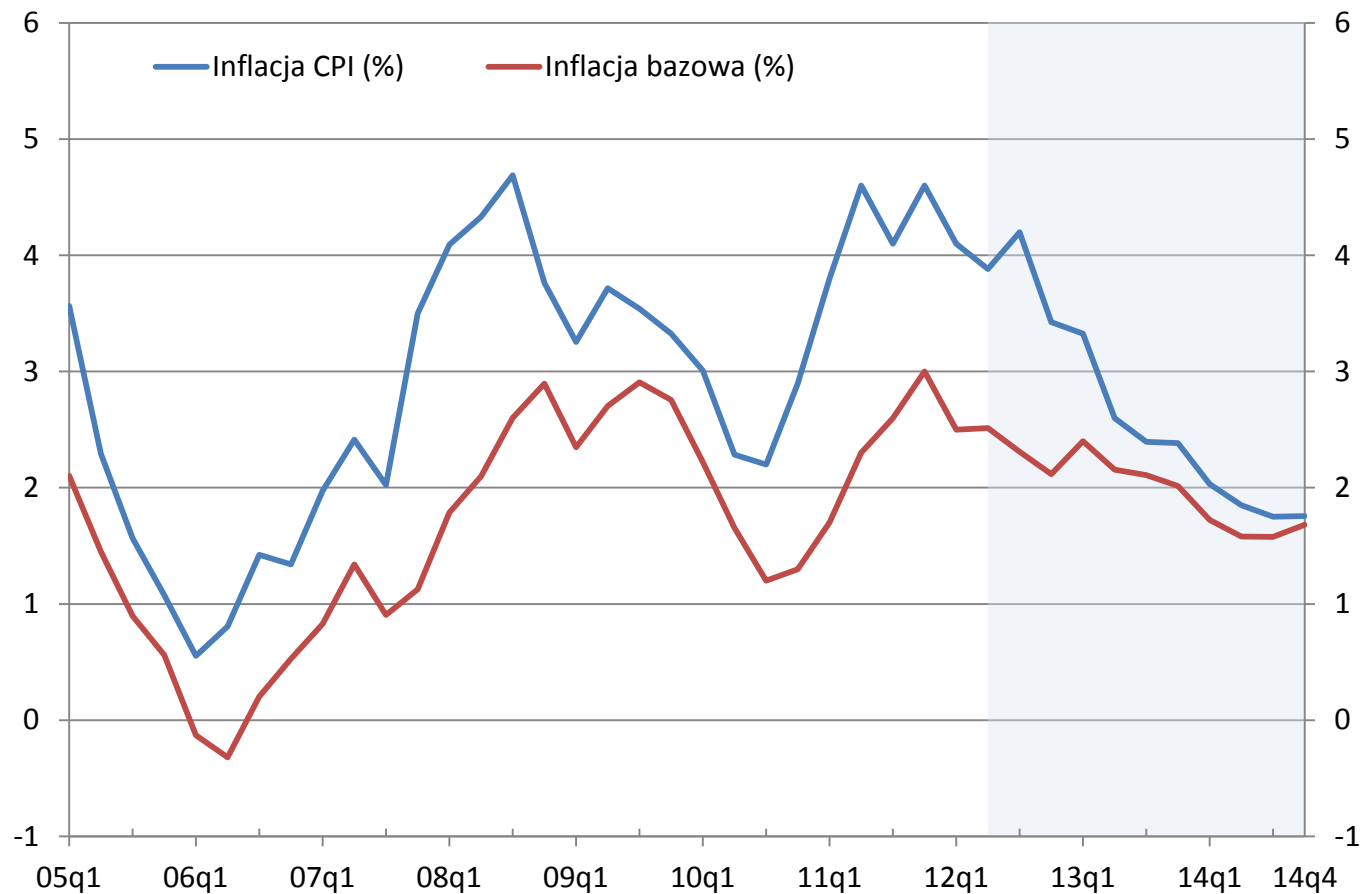
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



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

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic
pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

NIEPEWNOŚĆ PROJEKCJI

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- » Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

- » Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe

Obszary niepewności

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

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI	Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
» Zmiana założeń	Otoczenie zewnętrzne i kurs walutowy	- Wzrost niepewności związany z pogarszającymi się perspektywami wzrostu gospodarczego w krajach rozwiniętych, w tym zwłaszcza w krajach UE. - Sytuacja na światowych rynkach finansowych – w tym skutki rosnącego zadłużenia niektórych krajów strefy euro oraz problemów płynnościowych niektórych banków europejskich. - Kształtowanie się kursu złotego, silnie powiązane z rozwojem sytuacji w strefie euro. - Reakcja rządów i banków centralnych krajów rozwiniętych (tj. skala ewentualnego powrotu do stymulacji fiskalnej i monetarnej), w tym pytanie o perspektywę wprowadzenia przez Bank Rezerwy Federalnej kolejnej tury luzowania ilościowego (tzw. program QE3). - Kształtowanie się cen surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych.	inflacja ↔ PKB ↔	***
» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej				
» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami				
PROJEKCJA				
» Projekcja 2012-14				
NIEPEWNOŚĆ				
» Obszary niepewności				
» Wykresy wachlarzowe				

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI	Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
» Zmiana założeń	Popyt wewnętrzny	▪ Sytuacja za granicą i zacieśnienie fiskalne – poprawa oceny wiarygodności kredytowej Polski. W konsekwencji, wyższy napływ kapitału, w tym bezpośrednich inwestycji zagranicznych. ▪ Rosnące wykorzystanie mocy produkcyjnych w gospodarce i wysoka płynność finansowa przedsiębiorstw – możliwe wyższe inwestycje prywatne i konsumpcja.	inflacja ↔ PKB ↔	**
» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej				
» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami				
PROJEKCJA	Ceny żywności i energii w Polsce	▪ Niepewność wpływu na ceny w Polsce regulacji unijnych w szczególności tych związanych z wprowadzeniem Pakietu Energetyczno-Klimatycznego (nieznana wielkość i cena uprawnień do emisji CO₂ dla gospodarki polskiej, brak decyzji w sprawie derogacji dla polskiego sektora energetycznego). ▪ Polityka regulacyjna URE. ▪ Regulacje na rynku żywności	inflacja ↔ PKB ↔	**
» Projekcja 2012-14				
NIEPEWNOŚĆ				
» Obszary niepewności	Podsumowanie		inflacja ↔ PKB ↔	
» Wykresy wachlarzowe				

Projekcja inflacji – lipiec 2012

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

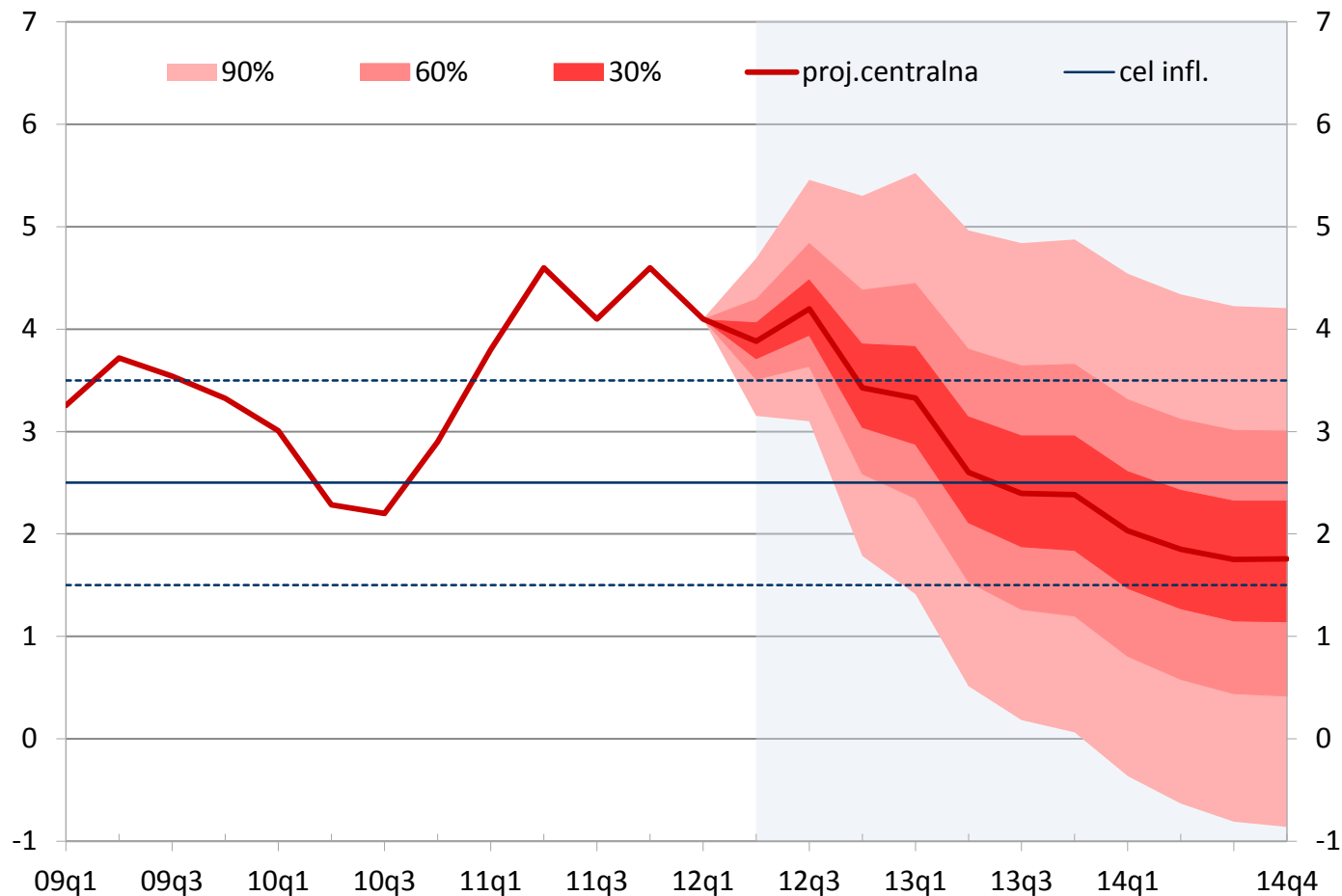
PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Zestawienie przedziałów prawdopodobieństwa dla inflacji

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

%	poniżej 1,5%	poniżej 2,5%	poniżej 3,5%	poniżej projekcji centralnej	w przedziale (1,5-3,5%)
12q2	0,00	0,00	0,18	0,47	0,18
12q3	0,00	0,01	0,14	0,47	0,14
12q4	0,02	0,16	0,49	0,47	0,47
13q1	0,05	0,22	0,52	0,47	0,47
13q2	0,18	0,44	0,72	0,47	0,54
13q3	0,24	0,50	0,76	0,48	0,52
13q4	0,26	0,51	0,76	0,48	0,51
14q1	0,35	0,61	0,83	0,49	0,48
14q2	0,41	0,67	0,86	0,50	0,45
14q3	0,44	0,70	0,88	0,51	0,44
14q4	0,45	0,70	0,88	0,52	0,43

Projekcja PKB – lipiec 2012

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

» Rozliczenie różnic pomiędzy rundami

PROJEKCJA

» Projekcja 2012-14

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

