



NBP

Narodowy Bank Polski

Instytut Ekonomiczny

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

Warszawa / 12 listopada 2013



Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Plan prezentacji

1 Zmiany pomiędzy rundami prognostycznymi

- Zmiana założeń
- Projekcja listopadowa na tle lipcowej

2 Projekcja 2013-2015

3 Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Projekcja listopadowa na tle lipcowej

Projekcja listopadowa PKB na tle projekcji lipcowej

Plan prezentacji:

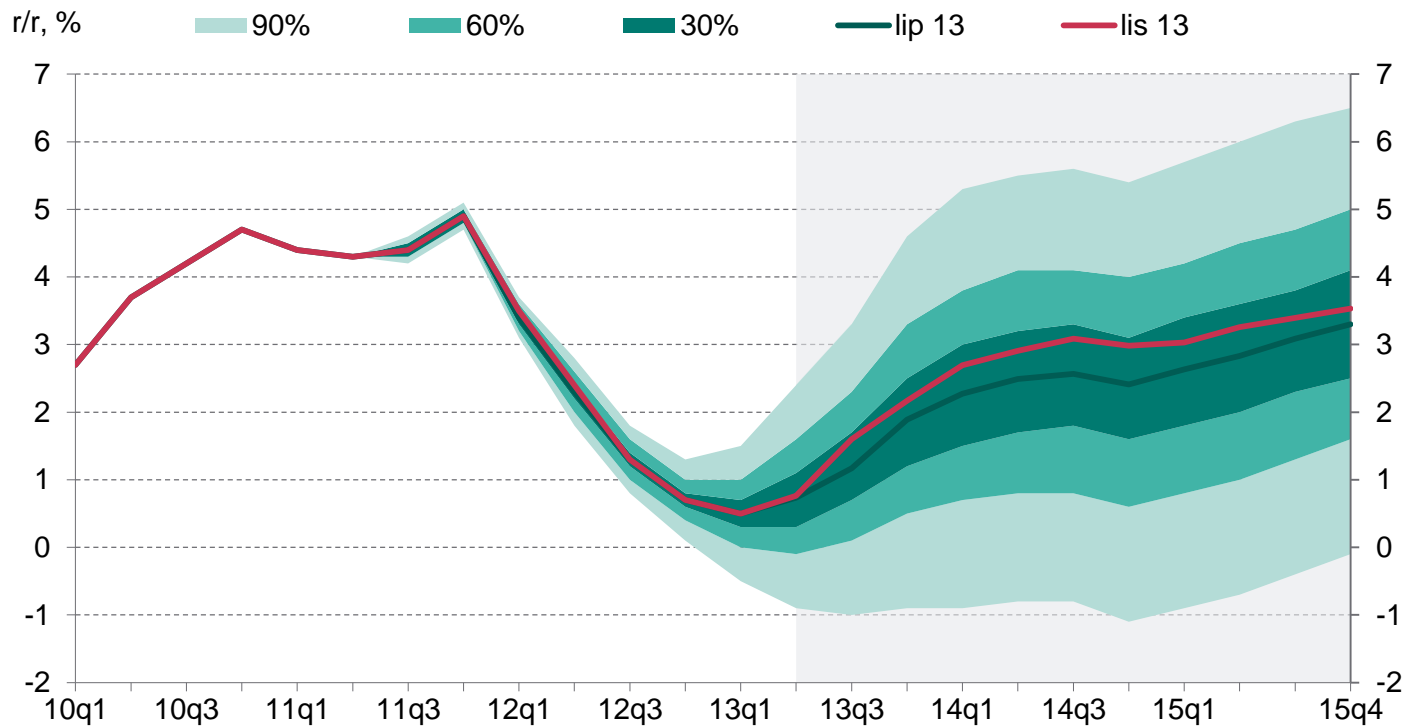
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

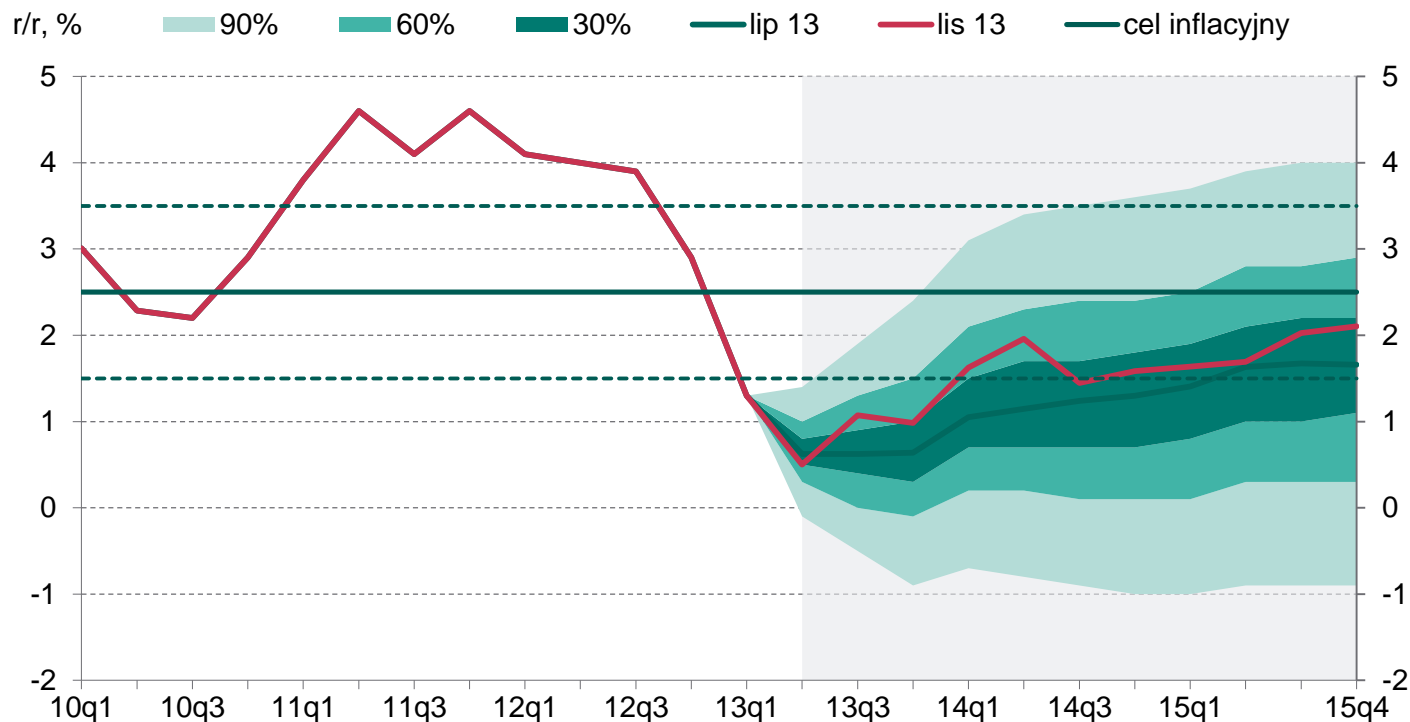
- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Projekcja listopadowa inflacji CPI na tle projekcji lipcowej



Zmiana założeń pomiędzy projekcjami

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

- Obniżenie o 25 punktów bazowych stopy referencyjnej NBP
- Osłabienie kursu walutowego w punkcie startowym projekcji
- Zmiana założeń zewnętrznych (podwyższenie prognoz wzrostu PKB, głównie w 2013 r., i obniżenie cen surowców energetycznych i rolnych)
- Podwyższenie w krótkim okresie prognoz cen żywności (niekorzystne krajowe warunki agrometeorologiczne)

WIBOR 3-miesięczny

(25 punktów bazowych niższy)

Plan prezentacji:

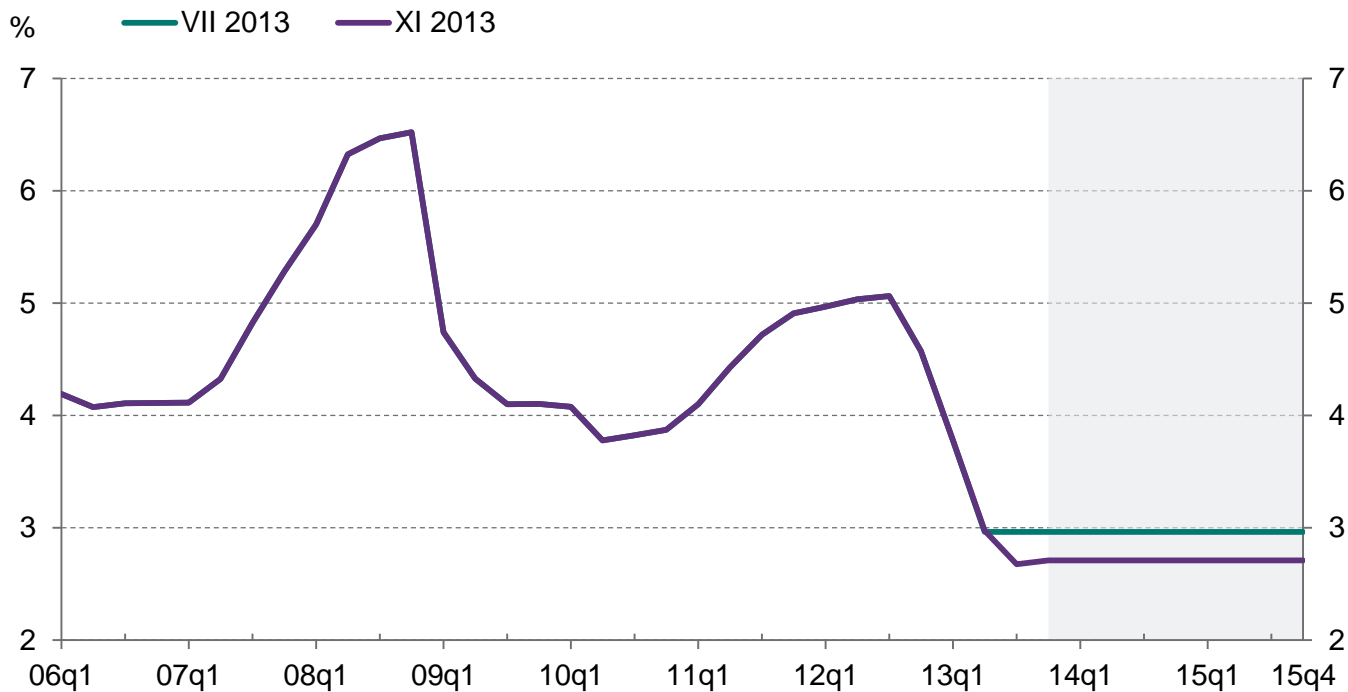
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Kurs walutowy

(słabszy w punkcie startowym projekcji, mocniejszy w dłuższym okresie)

Plan prezentacji:

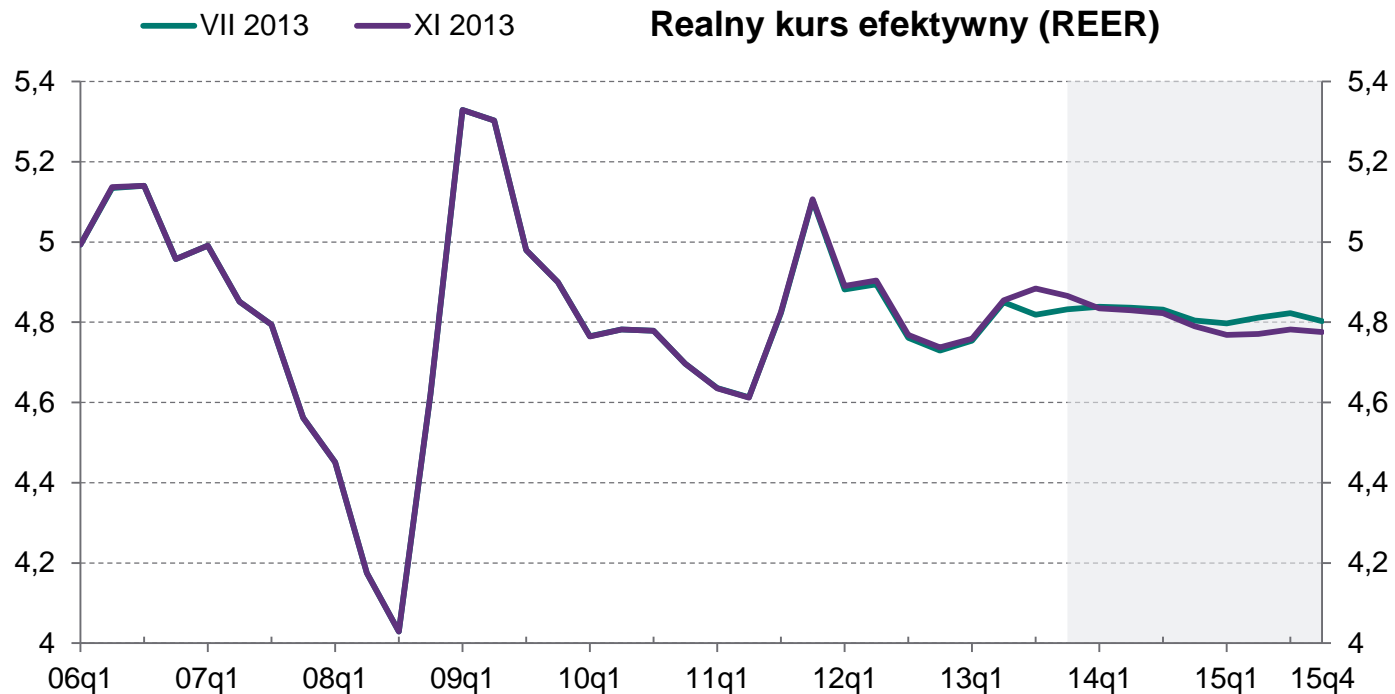
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Wzrost za granicą

(wyższy głównie w 2013 r.)

Plan prezentacji:

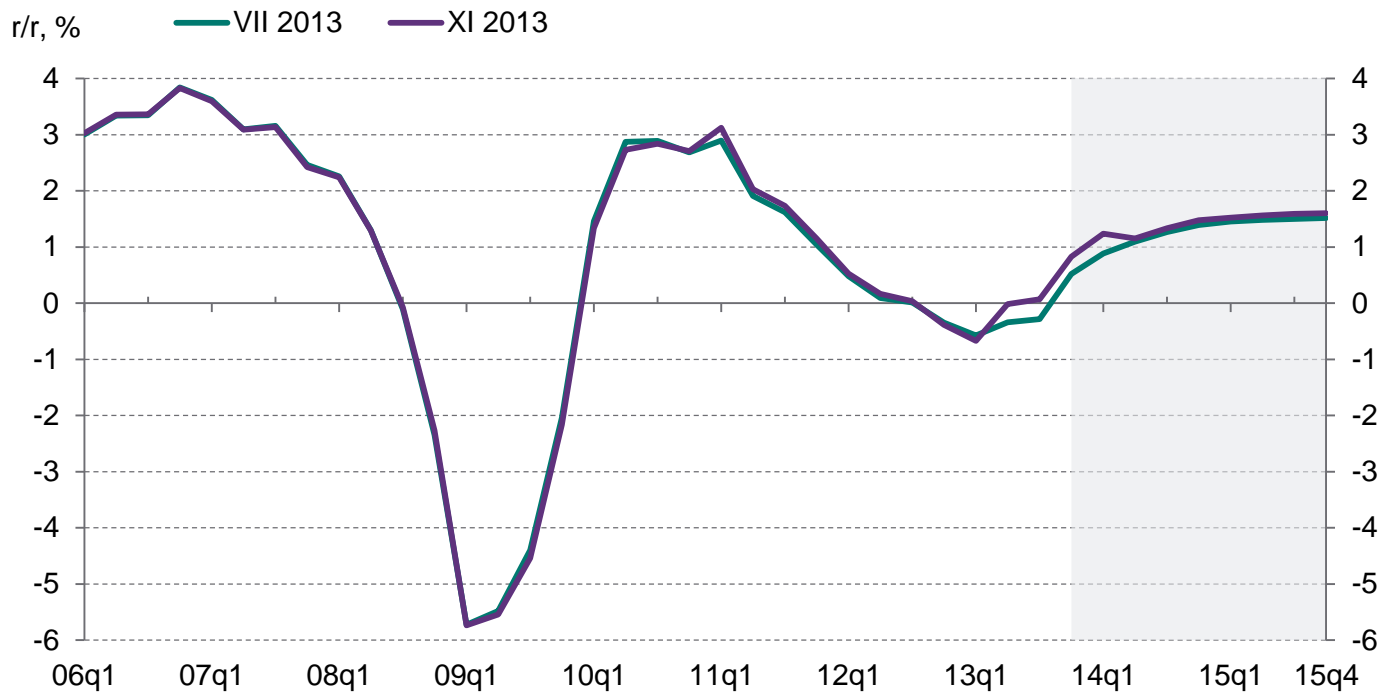
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



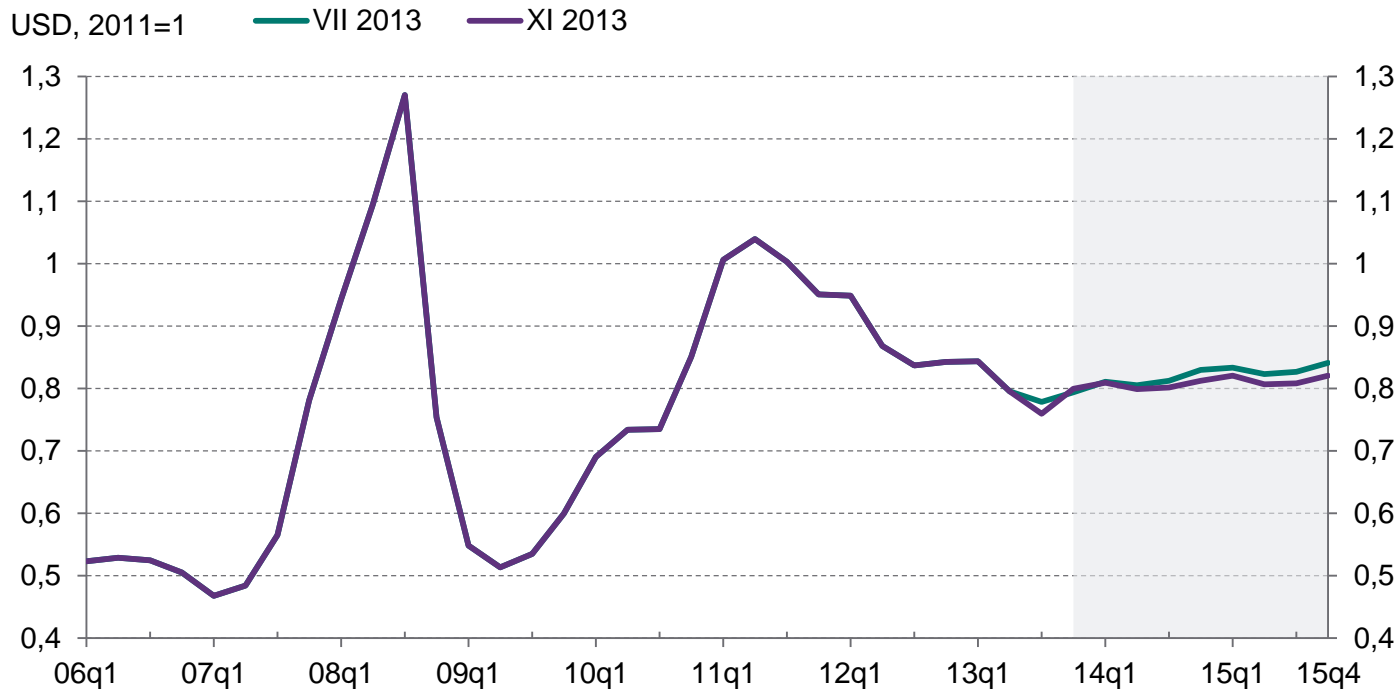
Indeks cen surowców energetycznych*

(niższy w średnim i dłuższym okresie)

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- Projekcja 2013-2015
- Niepewność
 - Obszary niepewności
 - Wykresy wachlarzowe



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

Indeks cen surowców rolnych*

(niższy)

Plan prezentacji:

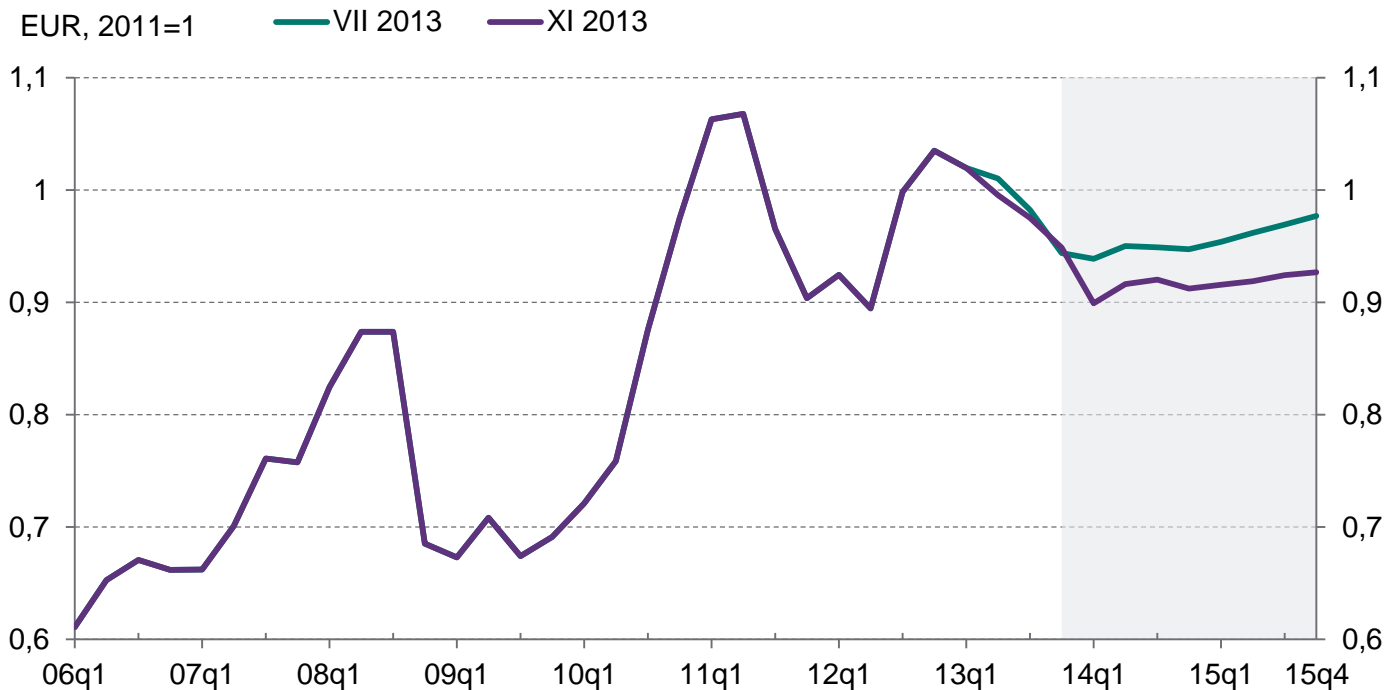
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



*Obecnie indeks cen surowców rolnych pochodzi z notowań kontraktów terminowych głównie na giełdach europejskich. W skład indeksu wchodzi ceny: pszenicy, rzepaku, wieprzowiny, ziemniaków, cukru, kakao, kawy, odtuszczonego mleka w proszku, masła i zagęszczonego mrożonego soku pomarańczowego

Stopy procentowe za granicą

(nieznacznie wyższe w dłuższym okresie)

Plan prezentacji:

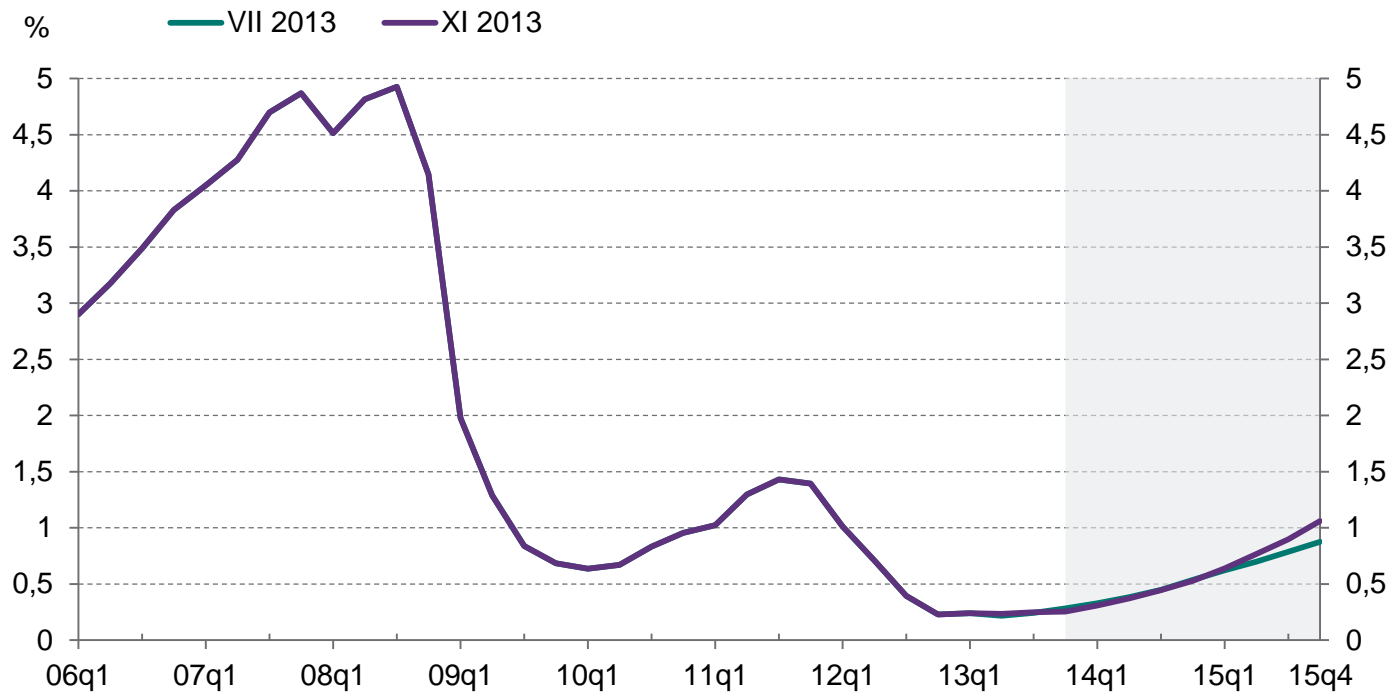
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Wykorzystanie środków z UE (wyższe)

Plan prezentacji:

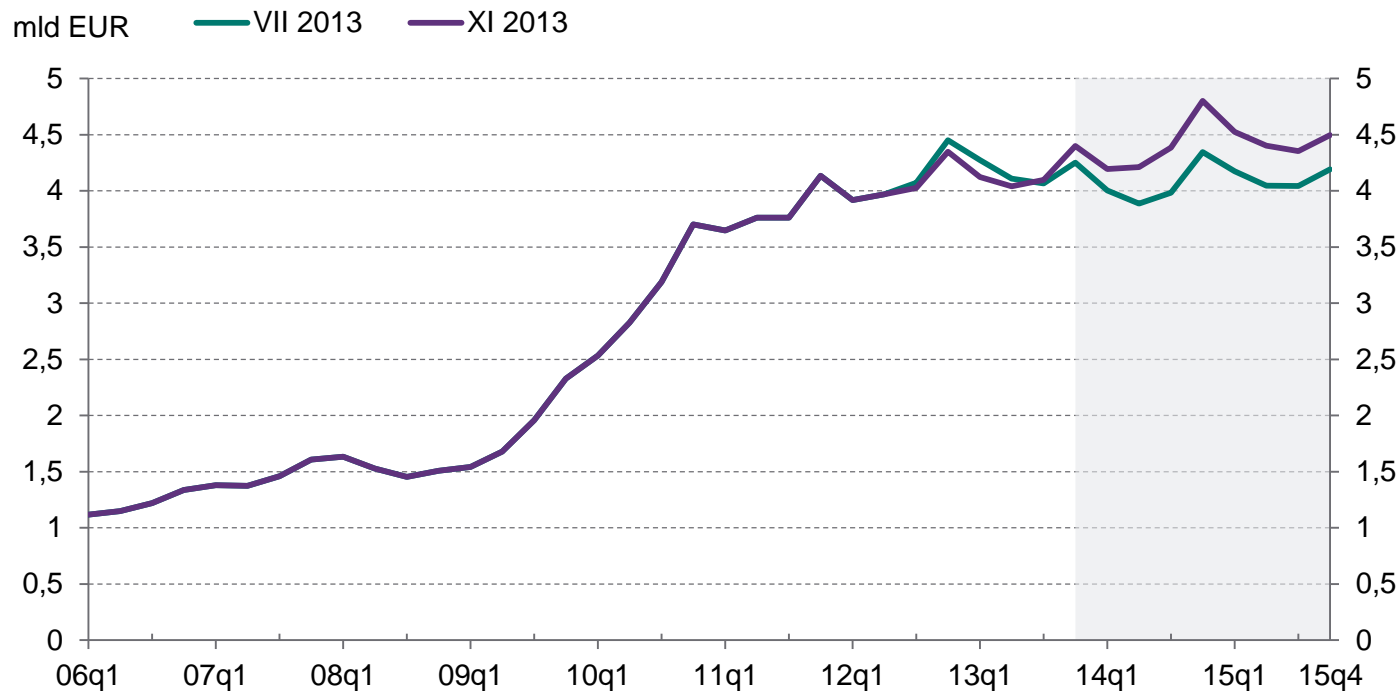
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Spożycie zbiorowe

(wyższe w dłuższym okresie)

Plan prezentacji:

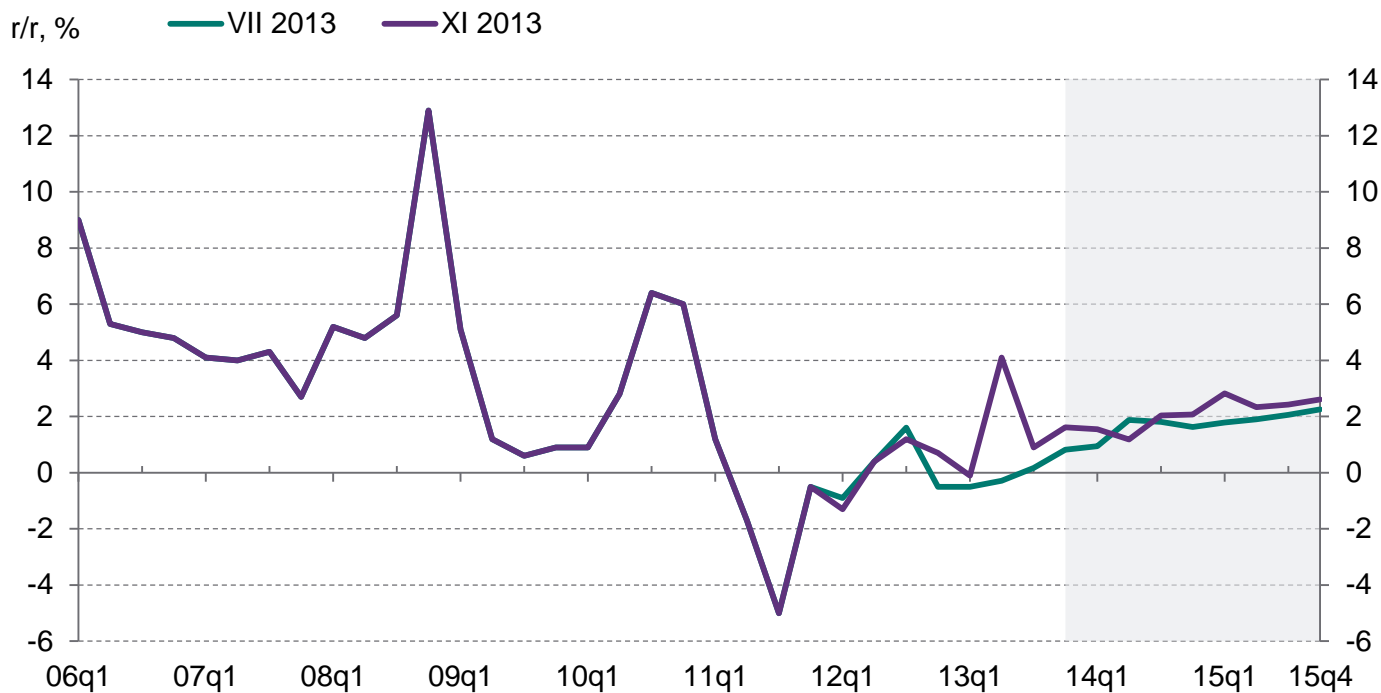
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



PKB i jego składowe

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

	13q2		13q3	
PKB (r/r) (%)	0,8	(0,7)	1,6	(1,2)
Popyt krajowy (r/r) (%)	-1,7	(-0,3)	-0,1	(0,2)
Spożycie indywidualne (r/r) (%)	0,2	(0,6)	0,9	(1,1)
Spożycie zbiorowe (r/r) (%)	4,3	(-0,3)	0,9	(0,2)
Nakłady brutto na śr. trwałe (r/r) (%)	-3,2	(-3,5)	-1,8	(-3,5)
Eksport (r/r) (%)	3,2	(1,8)	3,5	(1,7)
Import (r/r) (%)	-1,9	(-0,4)	-0,1	(-0,5)
Wkład eksportu netto (pkt. proc.)	2,5	(1,0)	1,7	(1,0)

W nawiasach podano wartości z projekcji lipcowej (odsezonowane)

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

Inflacja

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

	13q2		13q3	
Inflacja CPI (r/r) (%)	0,5	(0,6)	1,1	(0,6)
Inflacja bazowa (r/r) (%)	1,0	(1,0)	1,4	(0,9)
Inflacja cen żywności (r/r) (%)	1,3	(1,6)	2,5	(1,6)
Inflacja cen energii (r/r) (%)	-2,3	(-2,0)	-1,8	(-1,7)

W nawiasach podano wartości z projekcji lipcowej (odsezonowane)

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

Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją listopadową a lipcową: PKB

Plan prezentacji:

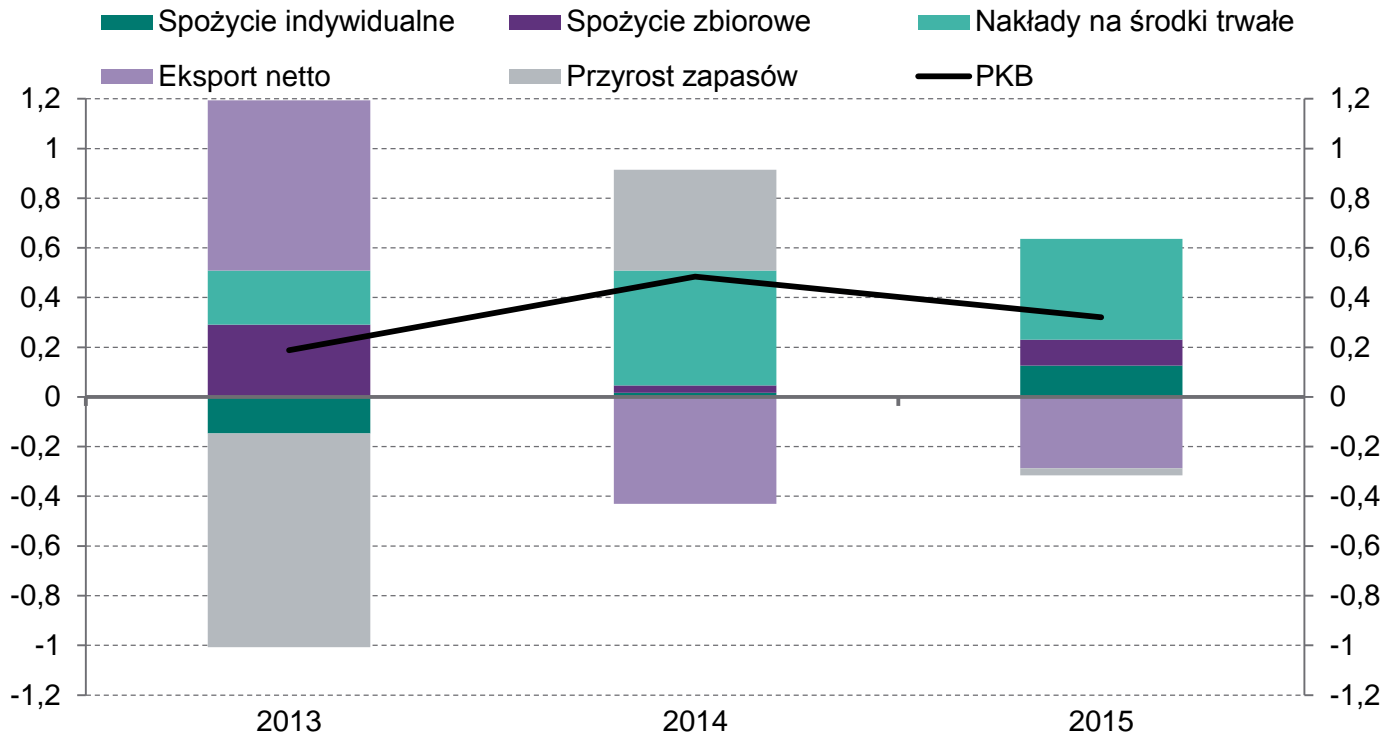
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją listopadową a lipcową: CPI

Plan prezentacji:

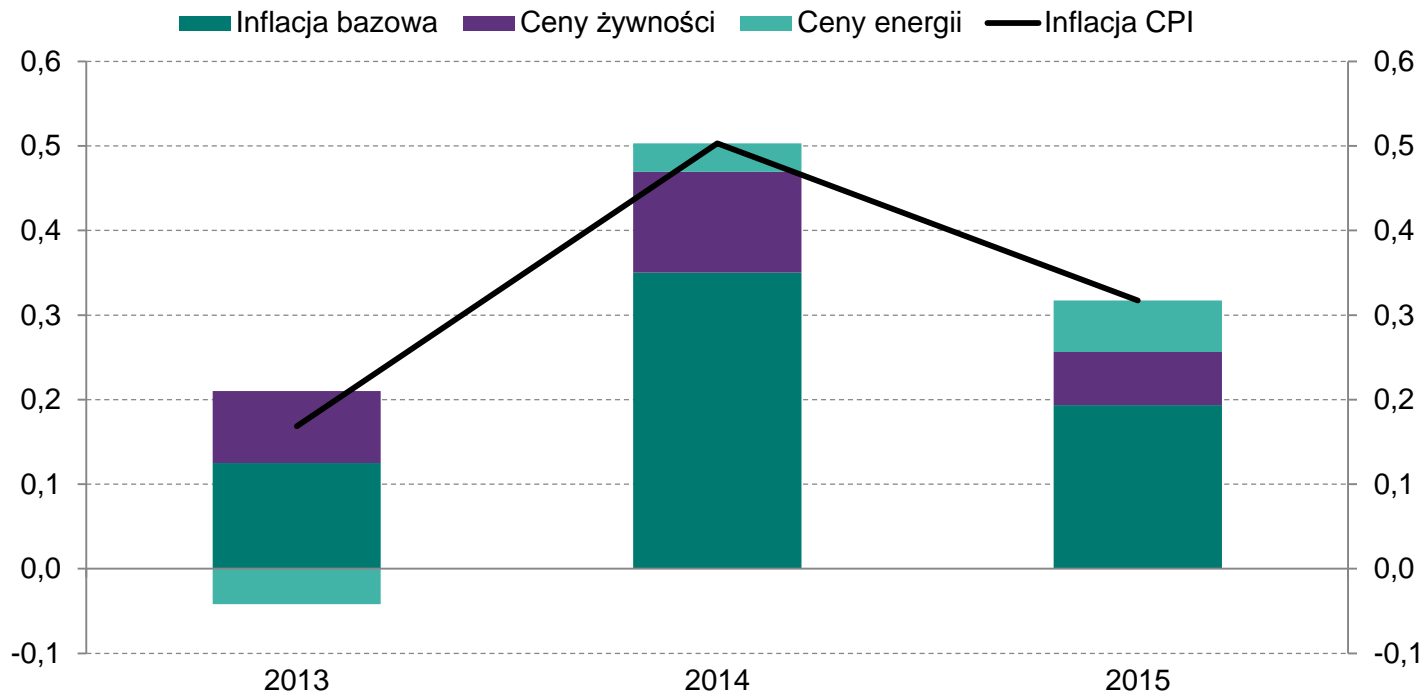
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Projekcja na lata 2013-2015

Scenariusz projekcyjny – założenia

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

- Umiarkowana poprawa koniunktury za granicą
- Relatywnie stabilne ceny surowców
- Ograniczenie wzrostu spożycia zbiorowego
- Przejście ze starej do nowej perspektywy finansowej UE (na lata 2014-2020)
- Stabilny kurs walutowy
- Przyspieszenie dynamiki PKB i wzrost inflacji, które pozostają jednak w horyzoncie projekcji na niskich poziomach

PKB: Polska vs strefa euro

Plan prezentacji:

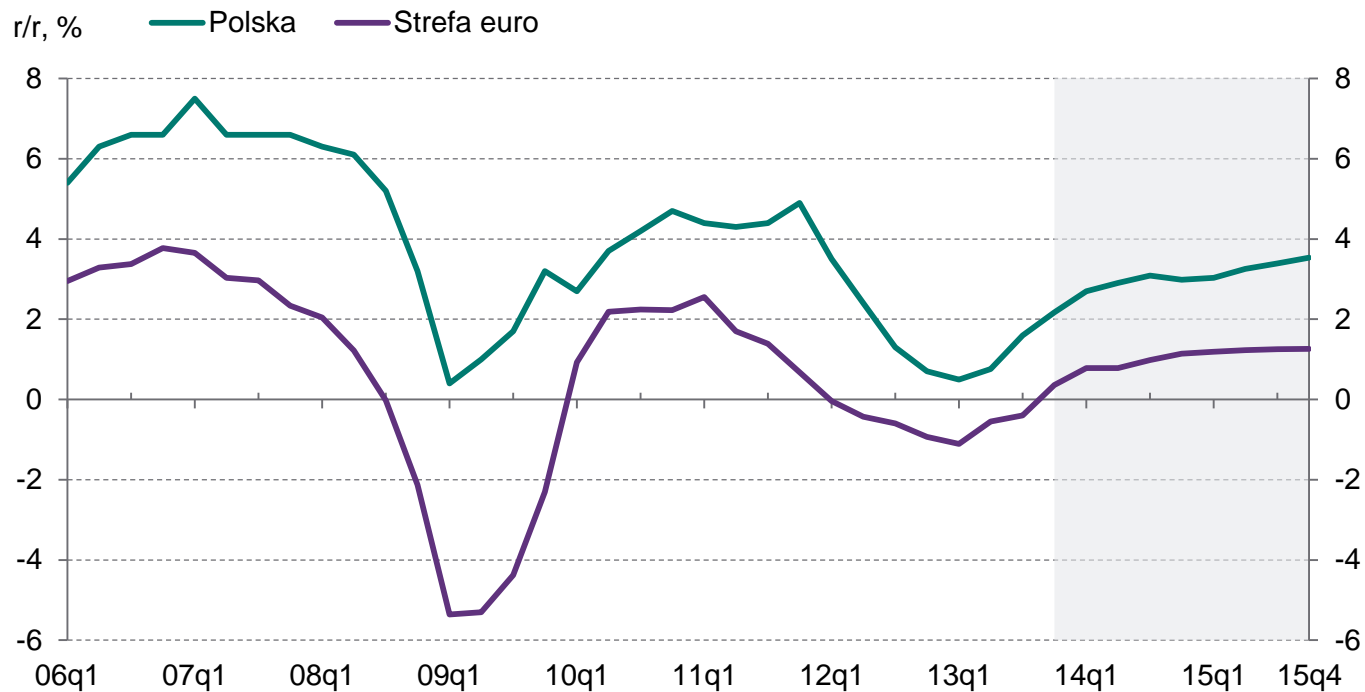
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Wydatki finansowane ze środków unijnych - dekompozycja

Plan prezentacji:

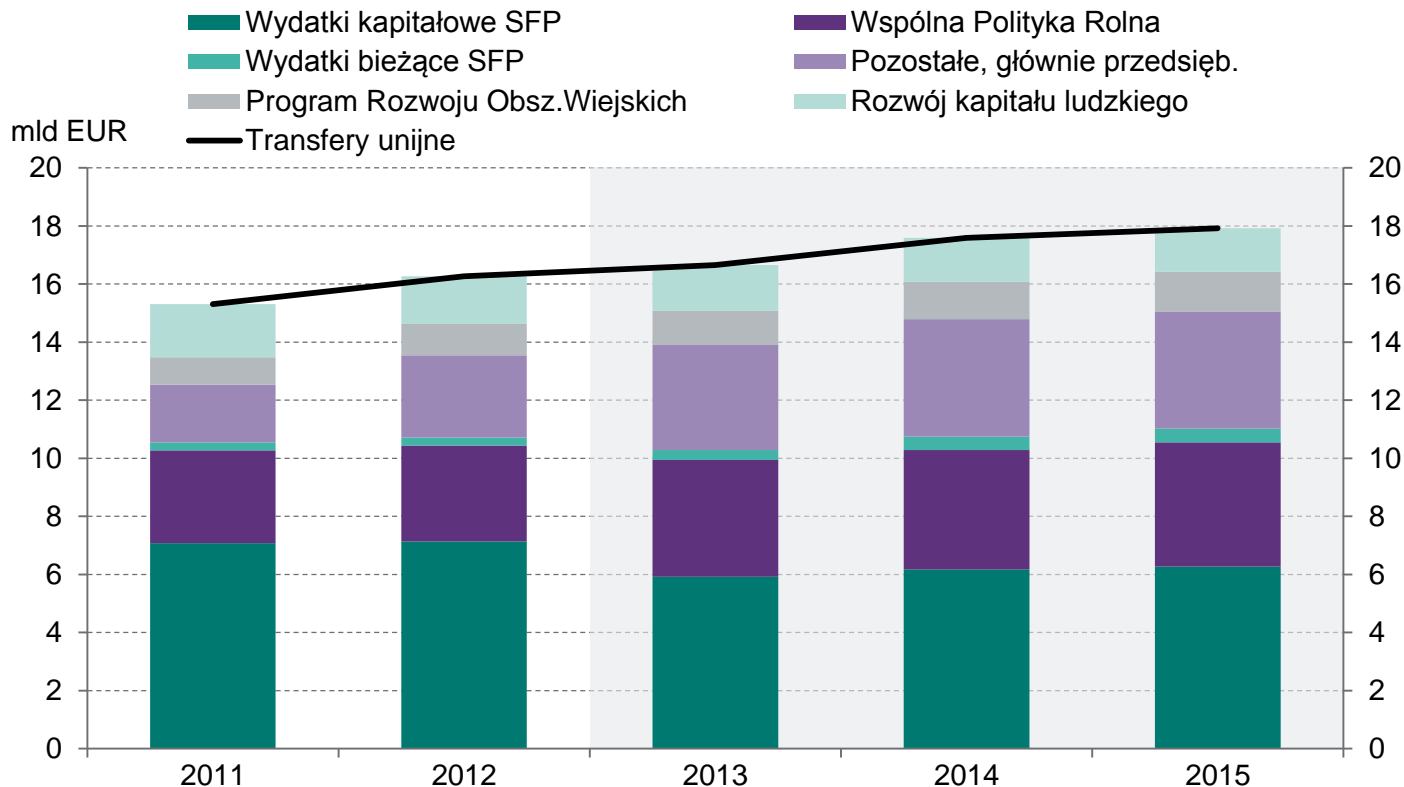
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



PKB: dekompozycja

Plan prezentacji:

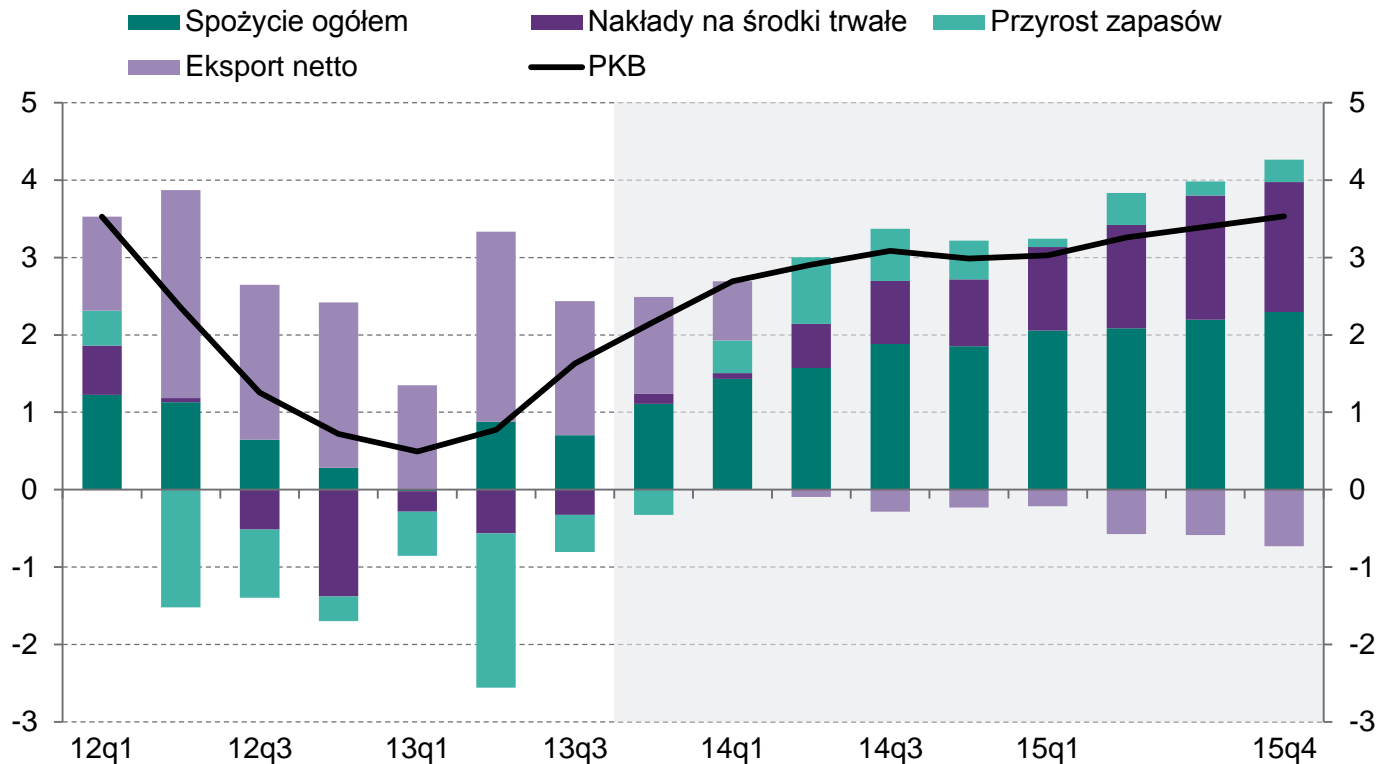
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Nakłady na środki trwałe: dekompozycja

Plan prezentacji:

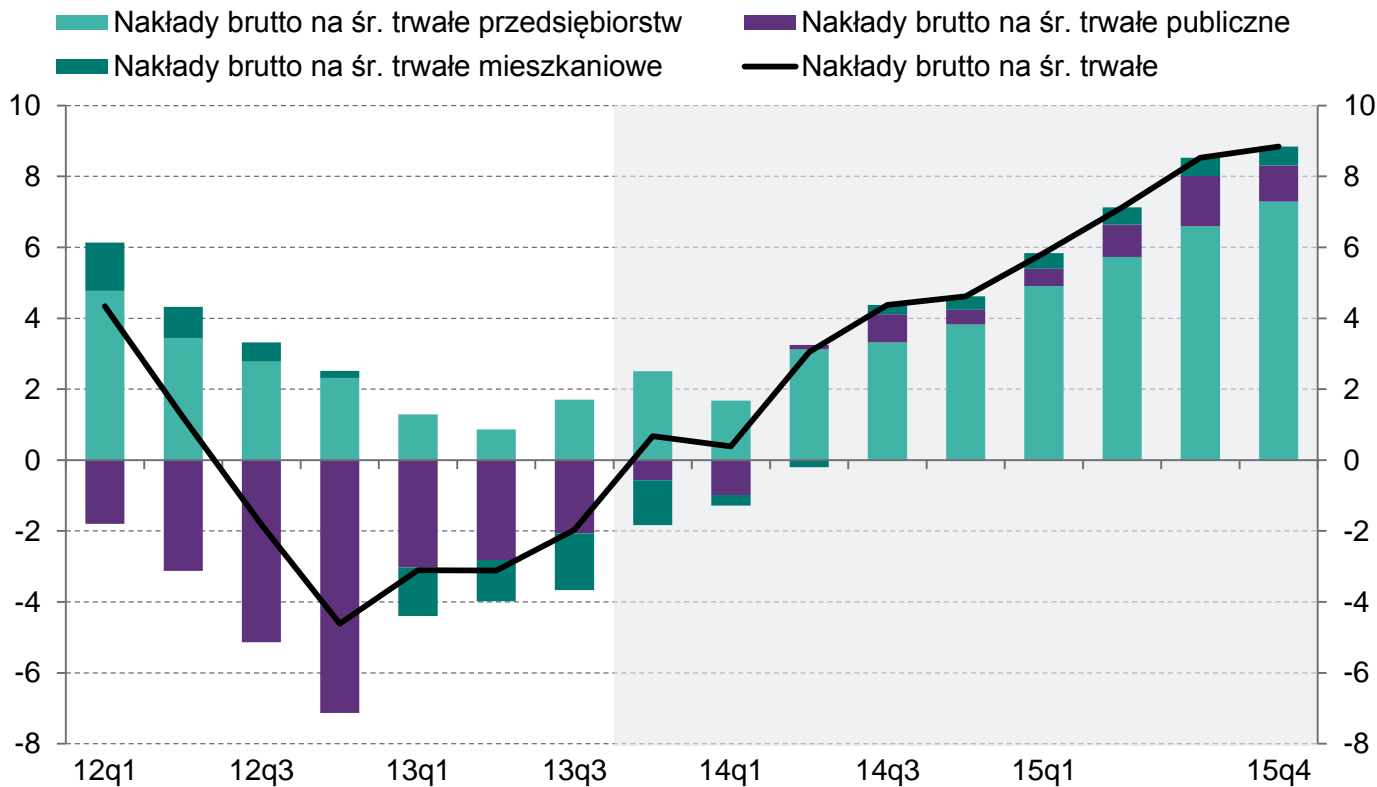
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Nakłady inwestycyjne

(wyższe w całym horyzoncie)

Plan prezentacji:

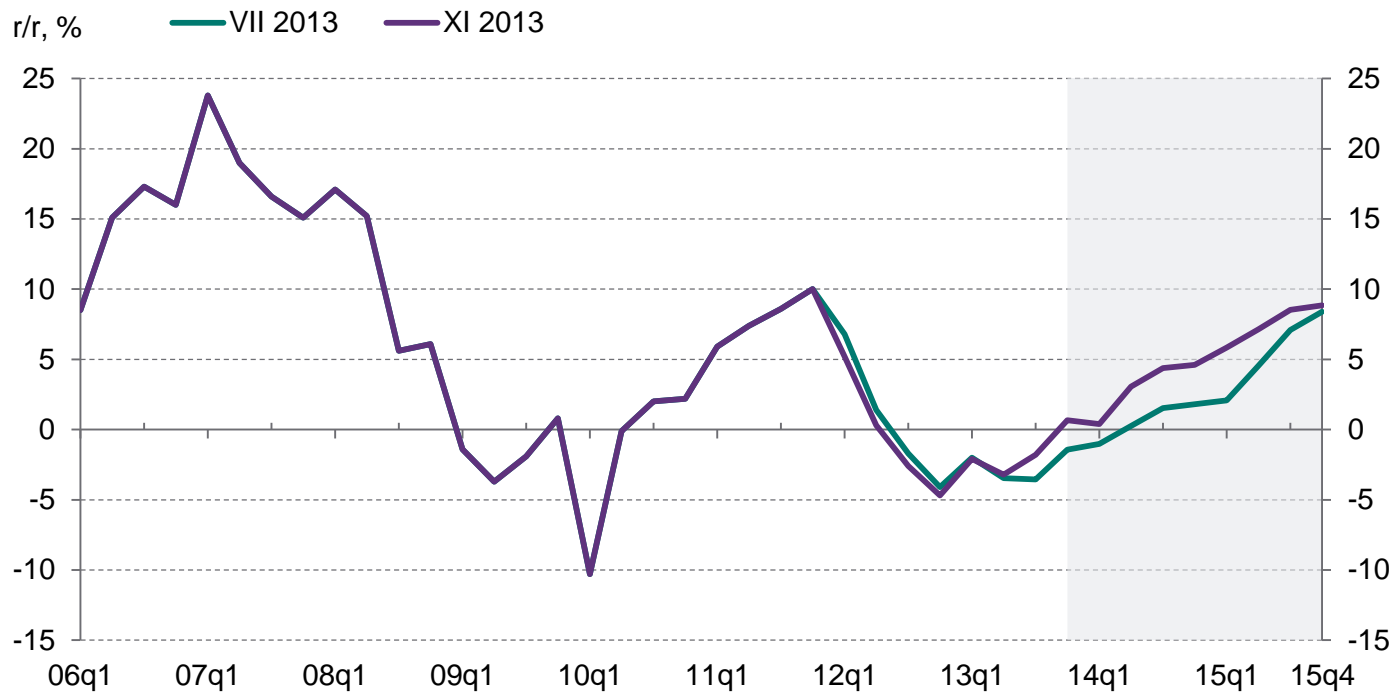
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Spożycie indywidualne

(niższe w krótkim okresie, wyższe w dłuższym)

Plan prezentacji:

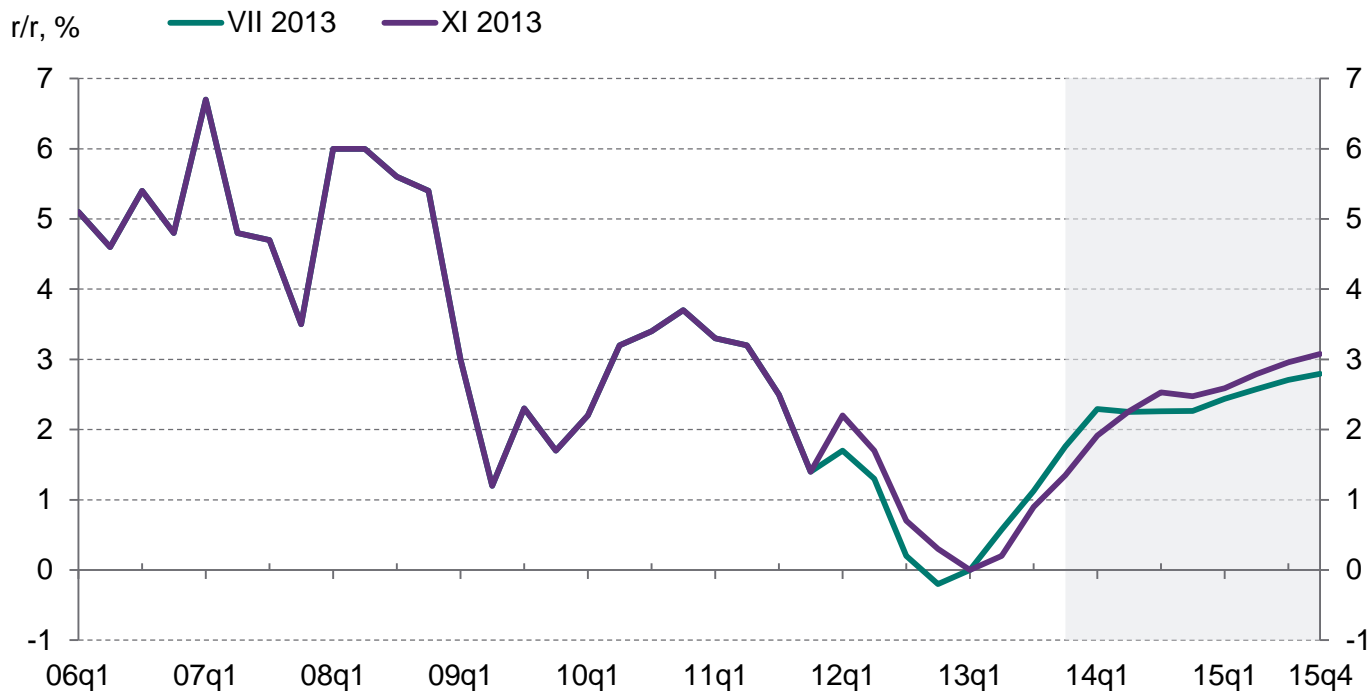
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Handel zagraniczny

Plan prezentacji:

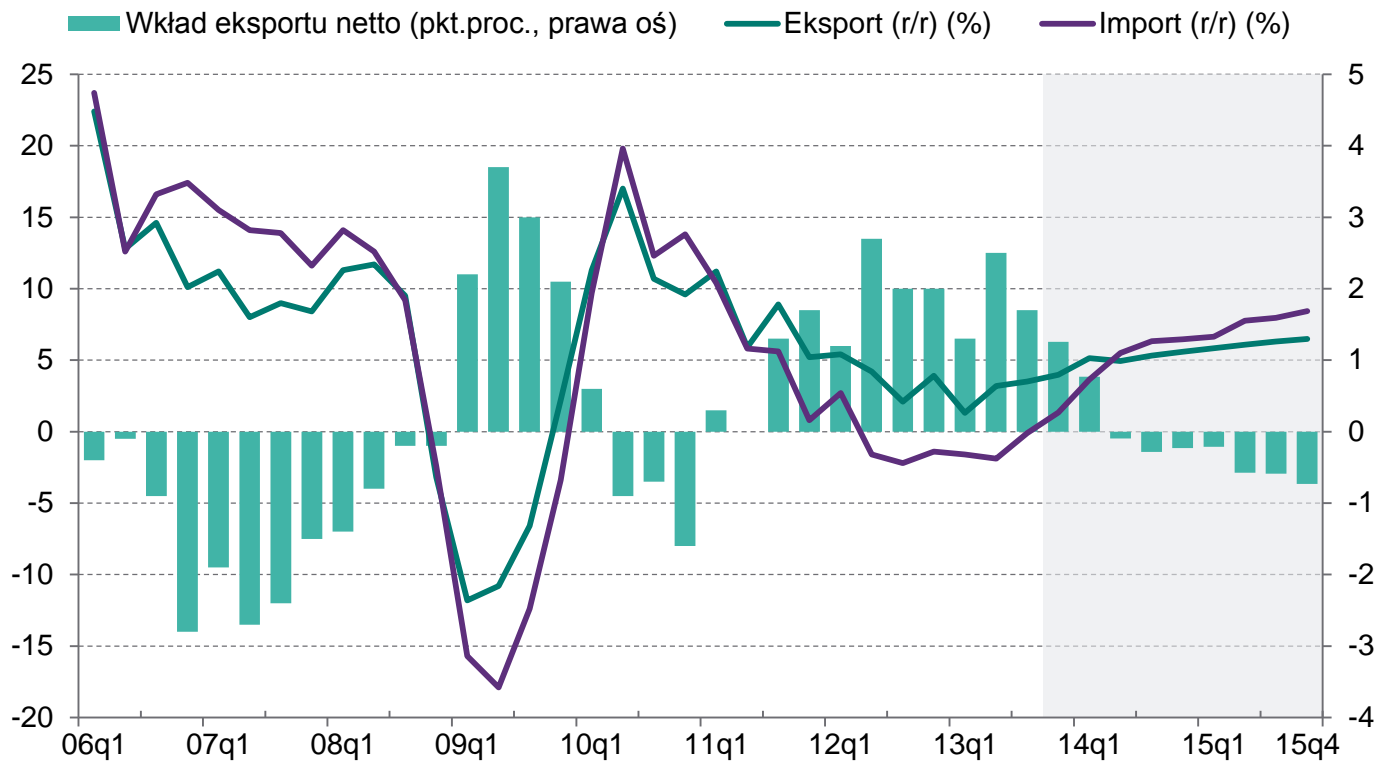
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Wkład eksportu netto

(wyższy w krótkim horyzoncie, niższy w dłuższym)

Plan prezentacji:

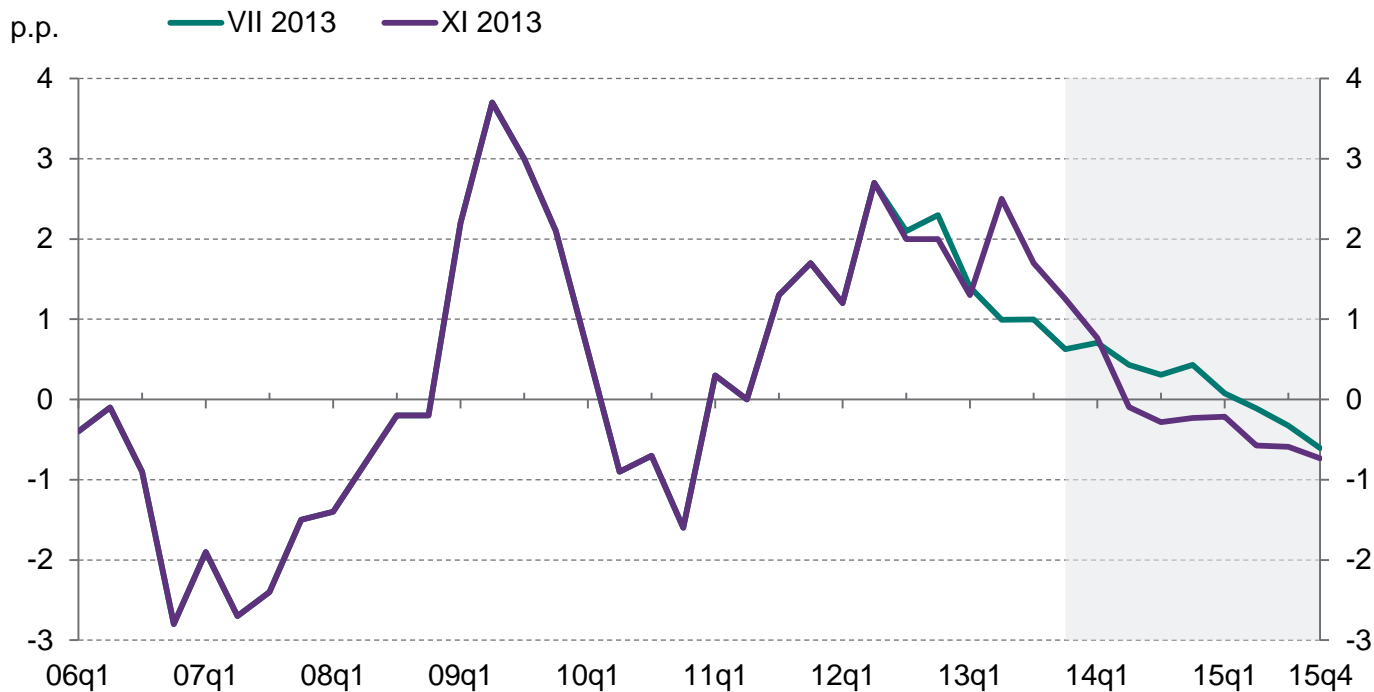
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



PKB

(wyższy w całym horyzoncie)

Plan prezentacji:

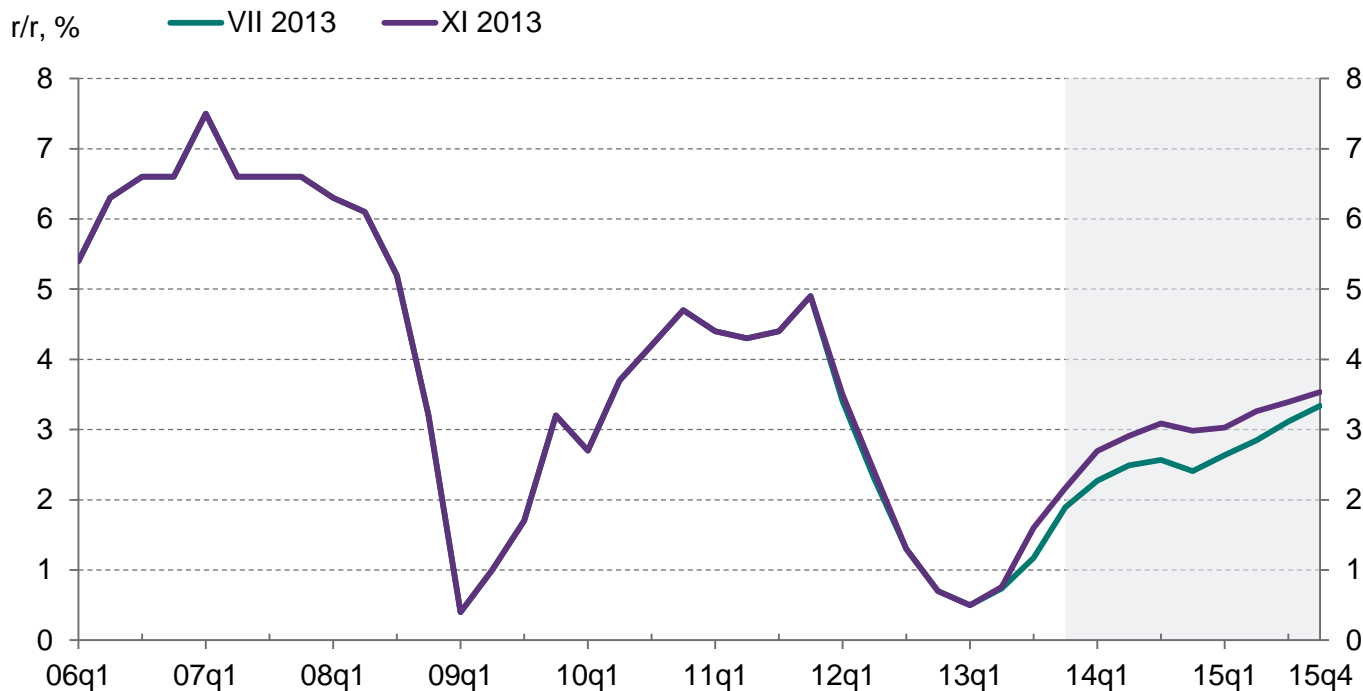
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Produkt potencjalny

Plan prezentacji:

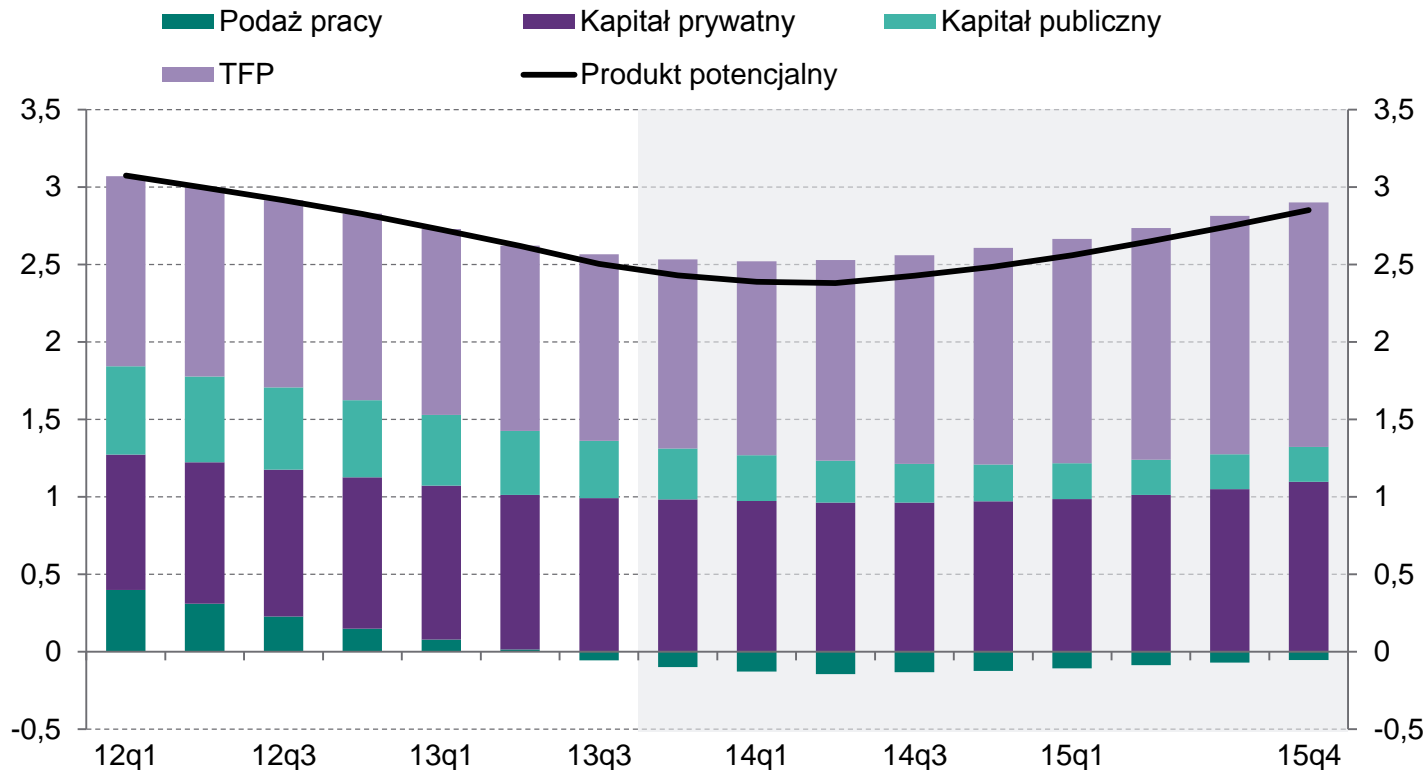
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Luka popytowa

Plan prezentacji:

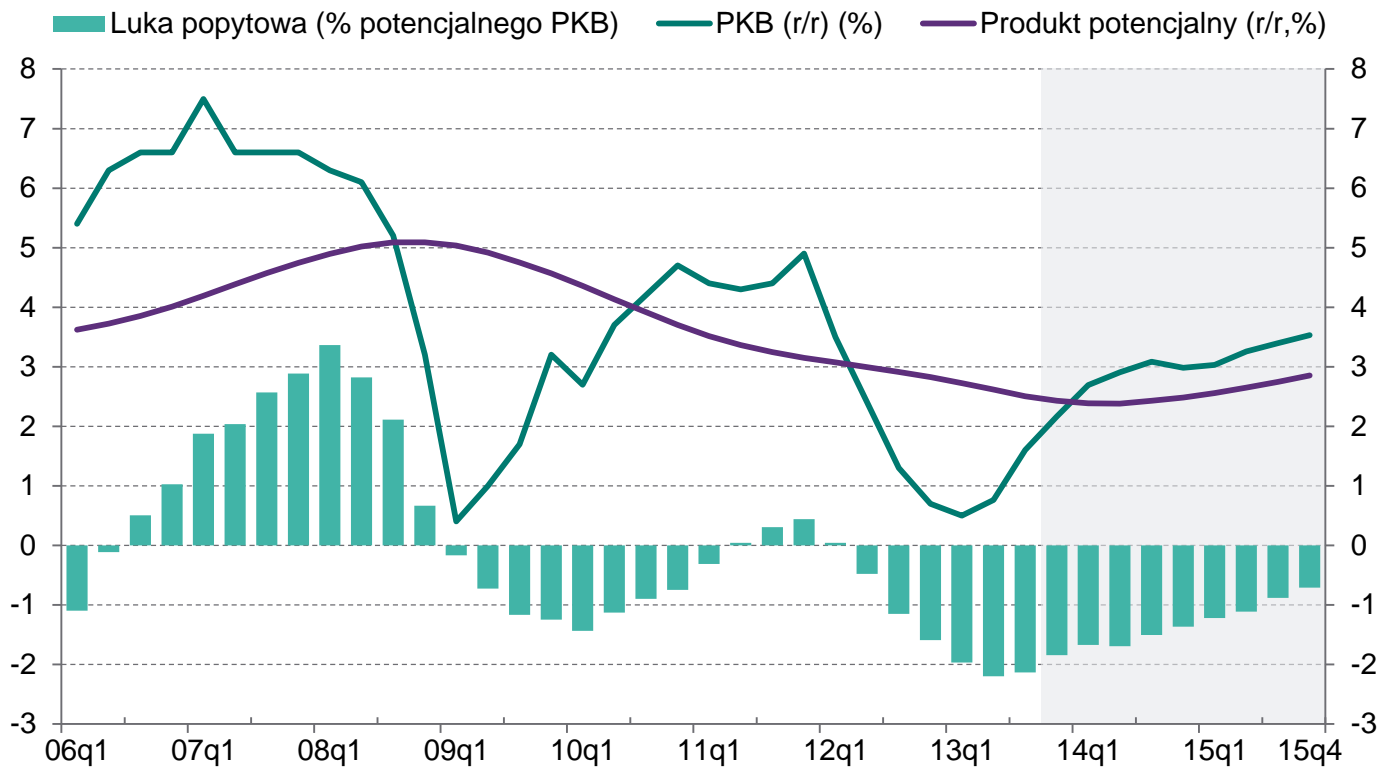
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Rynek pracy

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

	13q2	13q3
ULC (r/r) (%)	3,1 (2,0)	1,8 (1,3)
Wydajność pracy (r/r) (%)	1,3 (1,6)	2,0 (2,2)
Płace (r/r) (%)	3,3 (2,8)	3,4 (2,9)
Pracujący BAEL (r/r) (%)	-0,5 (-0,8)	-0,5 (-1,0)
Stopa bezrobocia BAEL (%)	10,5 (10,8)	10,4 (11,0)
Stopa aktywności zawodowej (%)	56,0 (56,0)	55,9 (56,0)

W nawiasach podano wartości z projekcji lipcowej (odsezonowane)

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

Liczba ludności (zbliżona) i aktywność zawodowa (niższa)

Plan prezentacji:

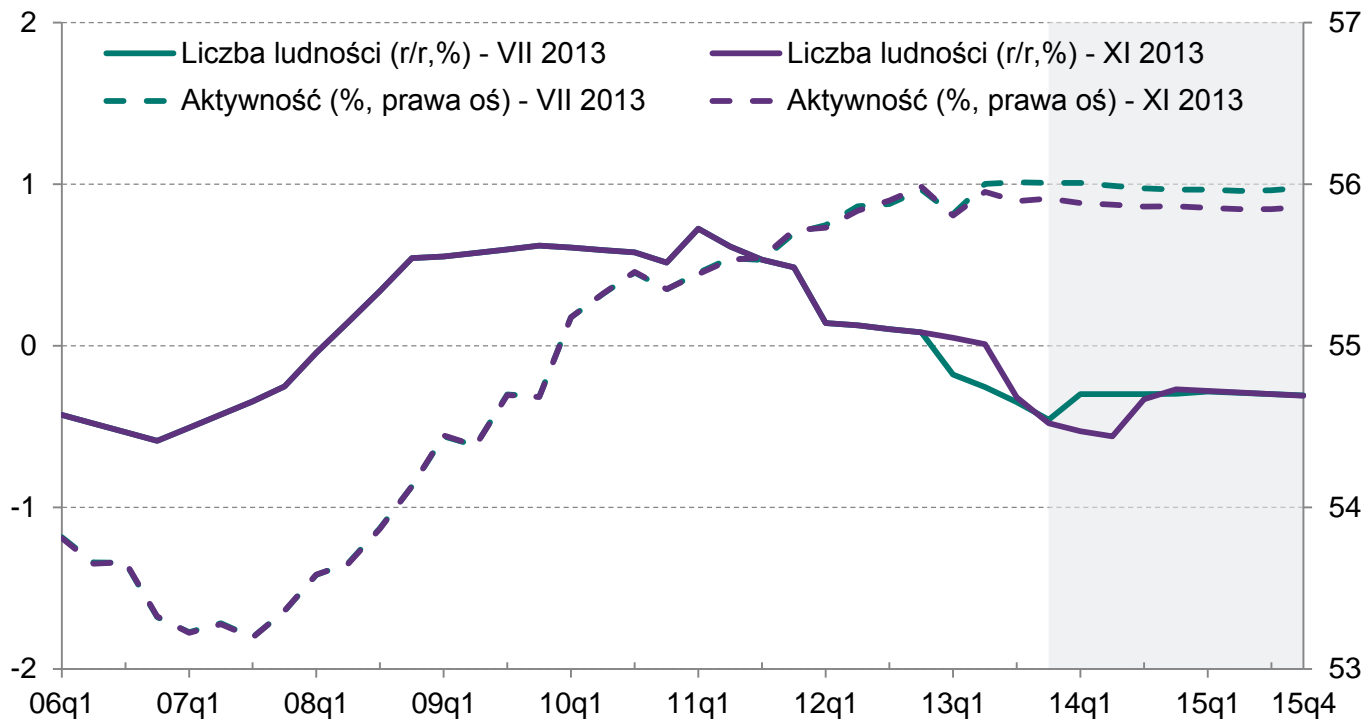
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Rynek pracy

Plan prezentacji:

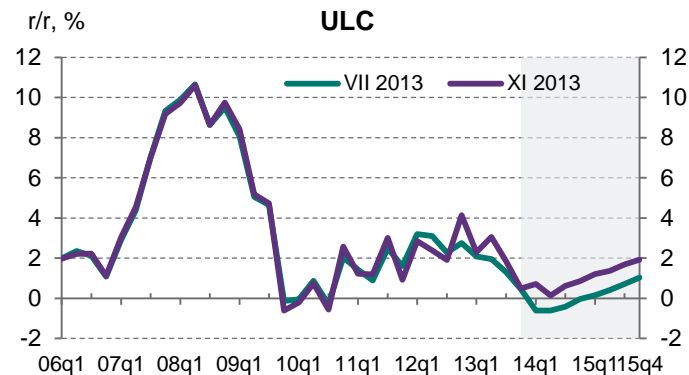
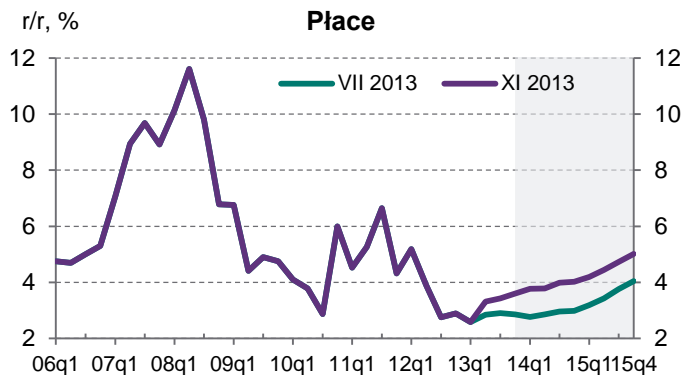
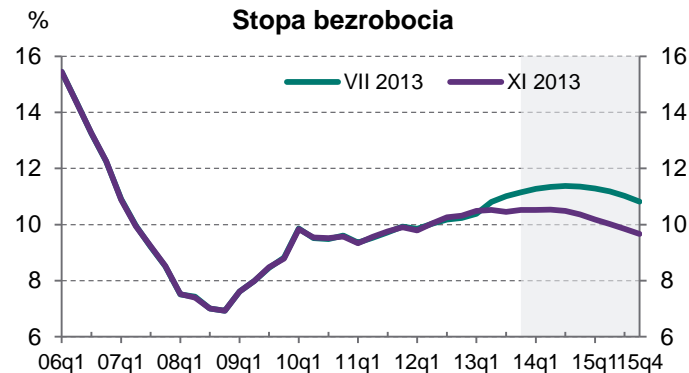
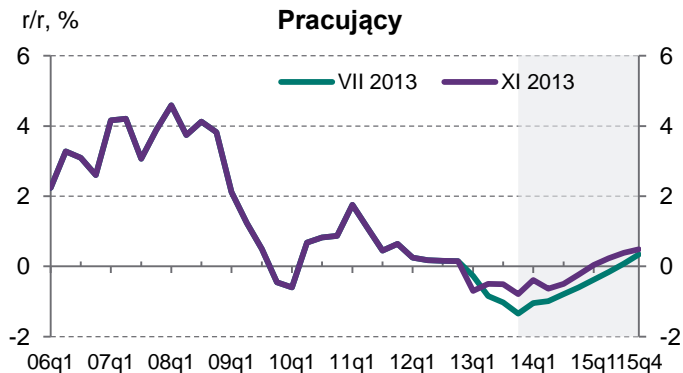
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Ceny importu

(bez cen ropy i gazu)

Plan prezentacji:

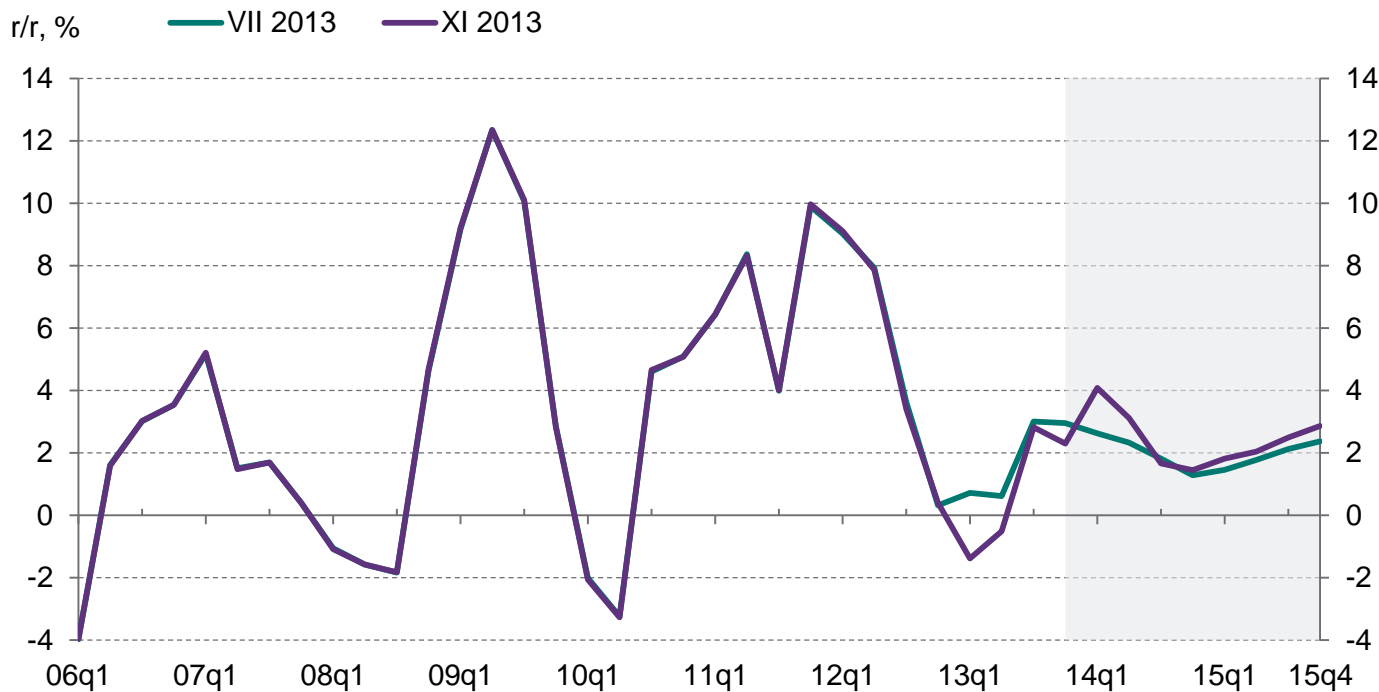
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Inflacja cen żywności i energii

Plan prezentacji:

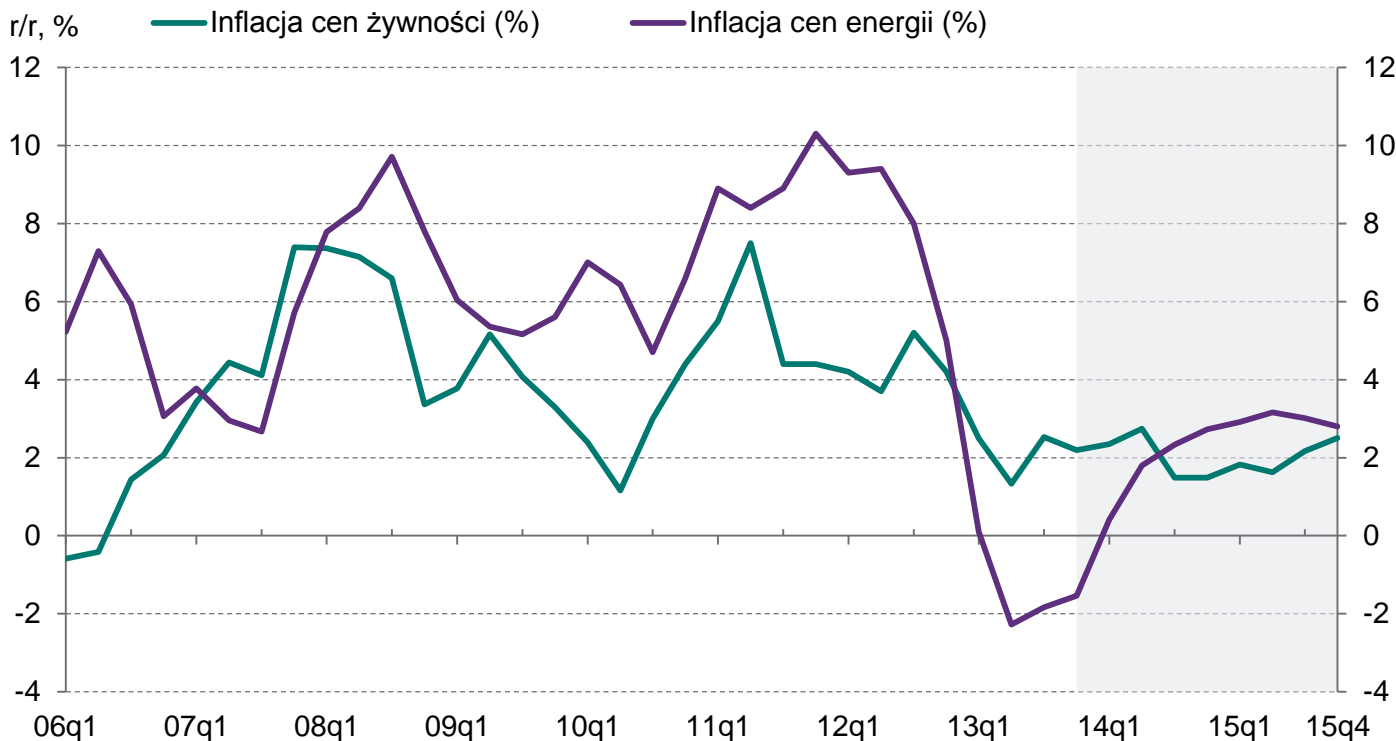
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Inflacja bazowa* i inflacja CPI

Plan prezentacji:

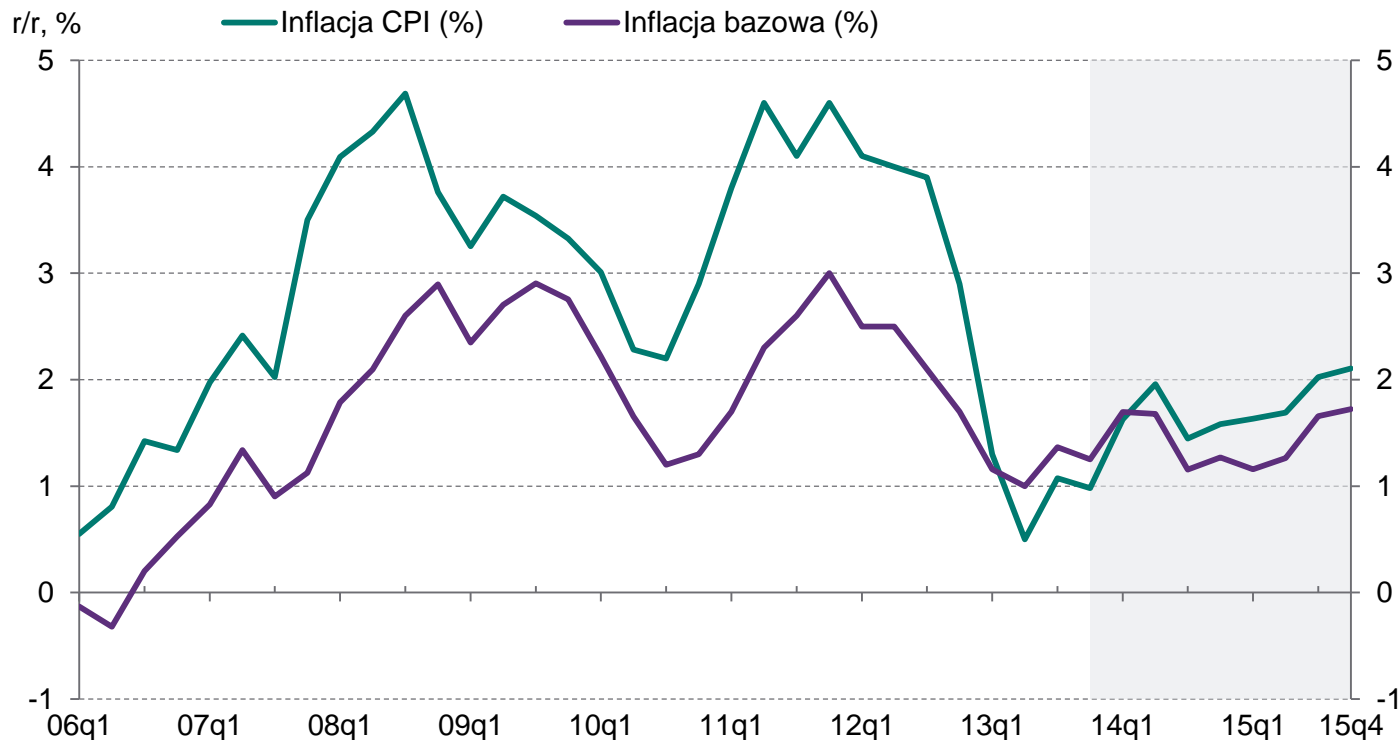
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



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

Inflacja CPI (r/r, %) - dekompozycja

Plan prezentacji:

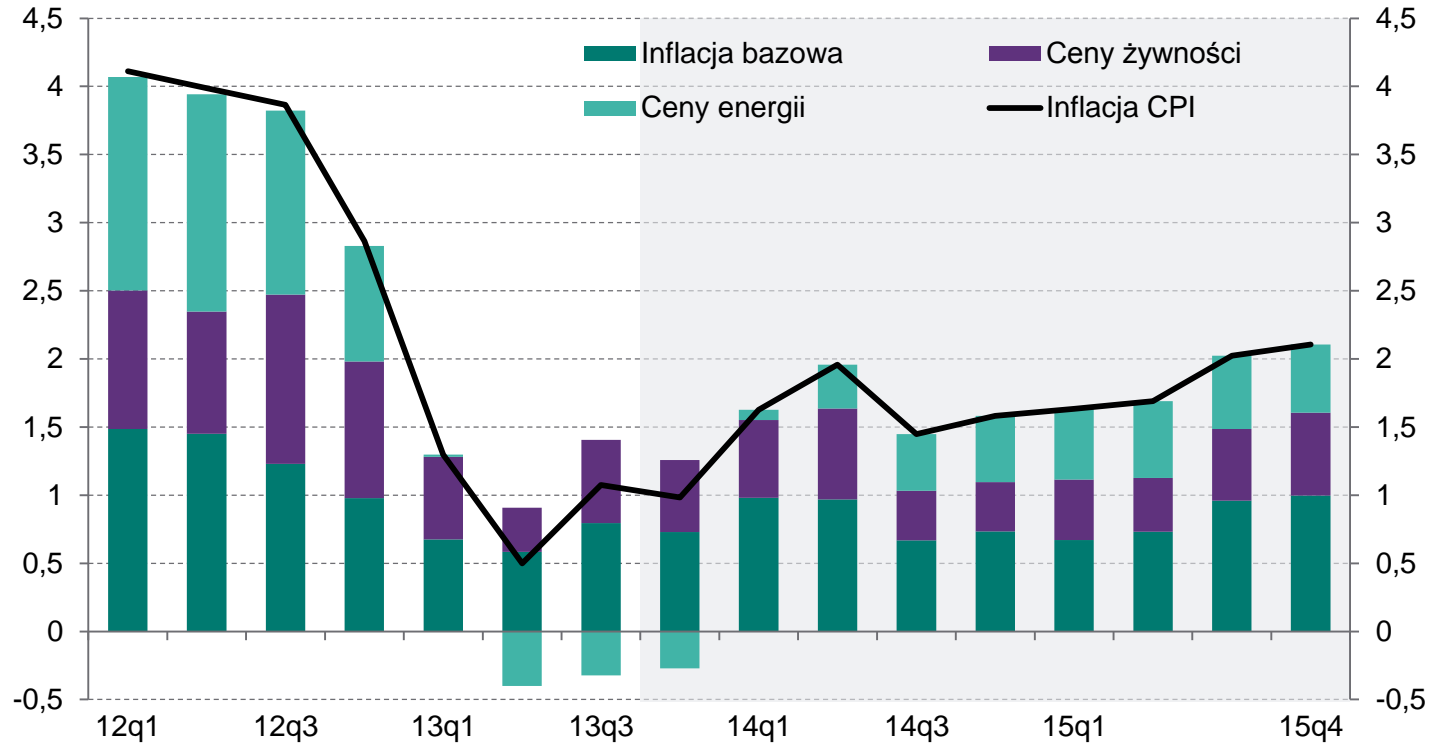
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Obszary niepewności

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
Otoczenie zewnętrzne i kurs walutowy	<ul style="list-style-type: none"> • Trwałość i skala ożywienia w strefie euro <ul style="list-style-type: none"> ◦ ożywienie w gospodarce globalnej, ◦ oprocentowanie obligacji niektórych krajów strefy euro, ◦ aprecjacja kursu euro, ◦ porozumienie odnośnie do limitu zadłużenia w Stanach Zjednoczonych. 	Inflacja ↔ PKB ↔	***
Popyt wewnętrzny i konkurencyjność polskiej gospodarki	<ul style="list-style-type: none"> • Reakcja gospodarstw domowych i sektora przedsiębiorstw na rozwój sytuacji za granicą. • Przedłużająca się recesja w strefie euro, przy niskiej bieżącej stopie oszczędności i utrudnionym dostępie do kredytu, może być przyczyną utrzymania przez długi okres niskiej dynamiki krajowej konsumpcji i inwestycji. • Reakcja eksportu i importu na prognozowany wzrost krajowego i zagranicznego popytu. 	Inflacja ↔ PKB ↔	**

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
Ceny żywności i energii w Polsce	<ul style="list-style-type: none"> • 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). • Polityka regulacyjna URE. • Działania regulacyjne na rynku żywności. • Warunki agrometeorologiczne. • Zmiany światowych cen surowców energetycznych (zaburzenia podaży ropy i reakcja na to krajów zrzeszonych w OPEC, wzrost wydobycia gazu i ropy z łupków w USA). 	Inflacja ↔ PKB ↔	**
Podsumowanie		Inflacja ↔ PKB ↔	

Projekcja inflacji – listopad 2013

Plan prezentacji:

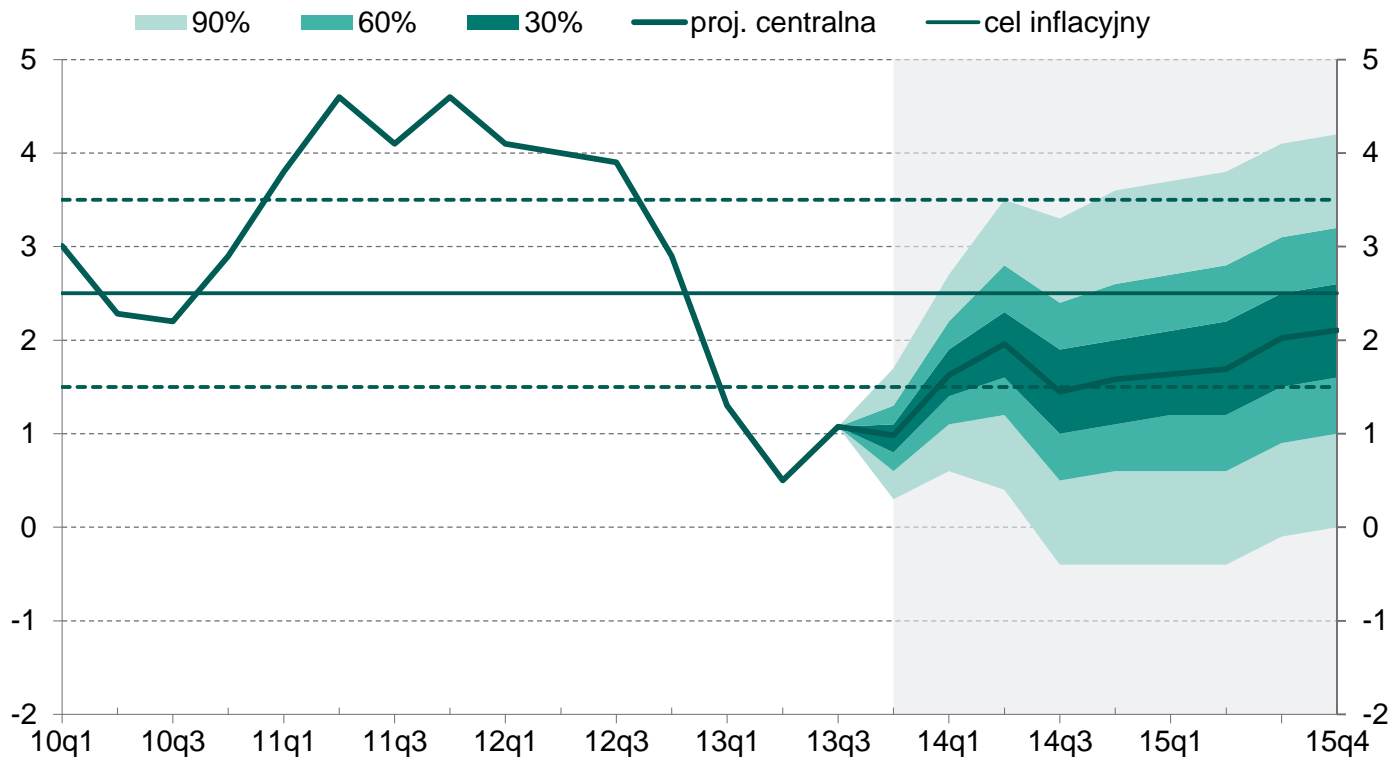
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Zestawienie przedziałów prawdopodobieństwa dla inflacji

Plan prezentacji:

Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

	poniżej 1,5%	poniżej 2,5%	poniżej 3,5%	poniżej projekcji centralnej	w przedziale (1,5-3,5%)
13q4	0,89	1,00	1,00	0,50	0,11
14q1	0,42	0,91	1,00	0,50	0,58
14q2	0,31	0,72	0,95	0,50	0,64
14q3	0,52	0,83	0,97	0,50	0,45
14q4	0,47	0,78	0,94	0,50	0,47
15q1	0,45	0,76	0,94	0,50	0,48
15q2	0,44	0,74	0,92	0,50	0,48
15q3	0,34	0,64	0,88	0,50	0,53
15q4	0,32	0,62	0,86	0,50	0,54

Projekcja PKB – listopad 2013

Plan prezentacji:

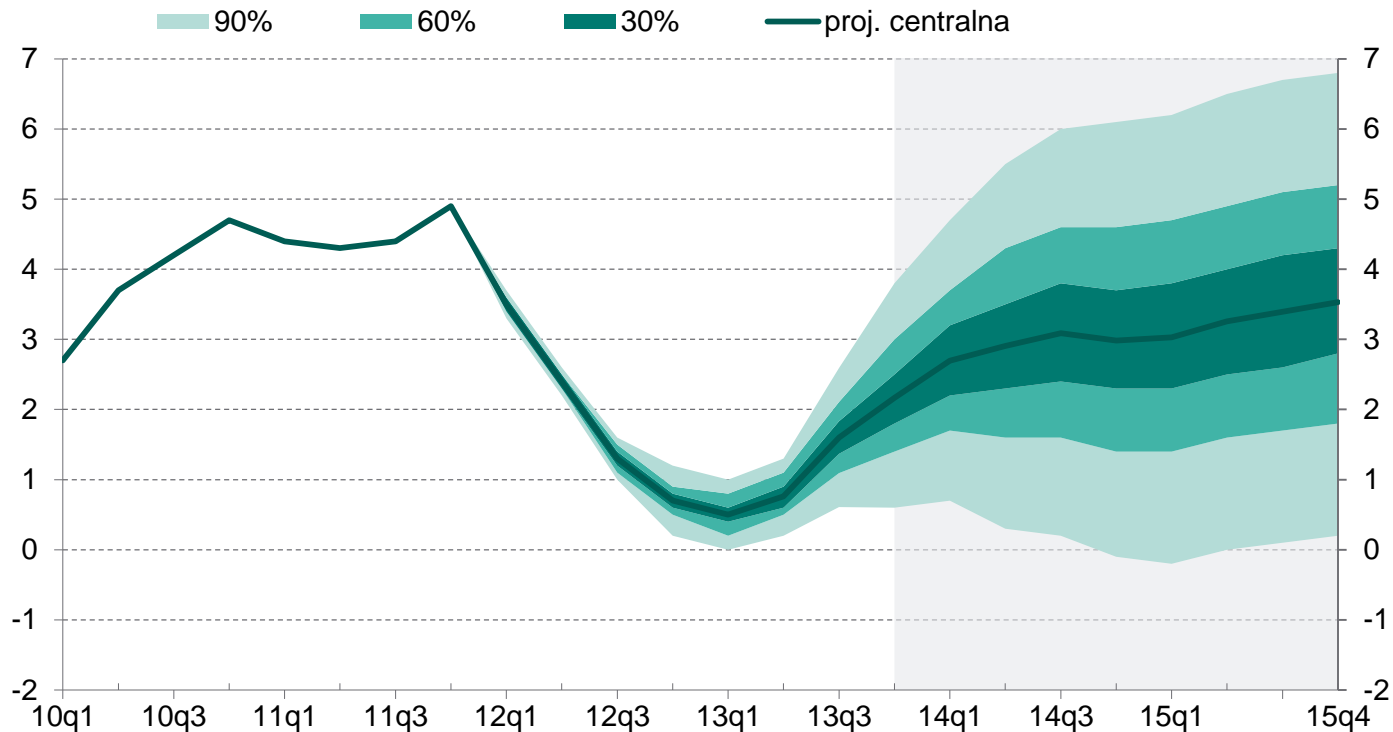
Zmiany między rundami

- Zmiana założeń
- Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

Projekcja 2013-2015

Niepewność

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe



Dbamy o wartość pieniądza