

NBP

Narodowy Bank Polski

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

Instytut Ekonomiczny



Plan prezentacji

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

- » Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe

1. Zmiany pomiędzy rundami progностycznymi
 - Zmiana założeń
 - Projekcja lipcowa na tle marcowej
2. Projekcja 2013-2015
3. Niepewność
 - Obszary niepewności
 - Wykresy wachlarzowe

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

- » Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary
niepewności
- » Wykresy
wachlarzowe

PROJEKCJA LIPCOWA NA TLE PROJEKCJI MARCOWEJ

- Zmiana założeń
- Projekcja lipcowa na tle marcowej

Projekcja lipcowa PKB na tle projekcji marcowej

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

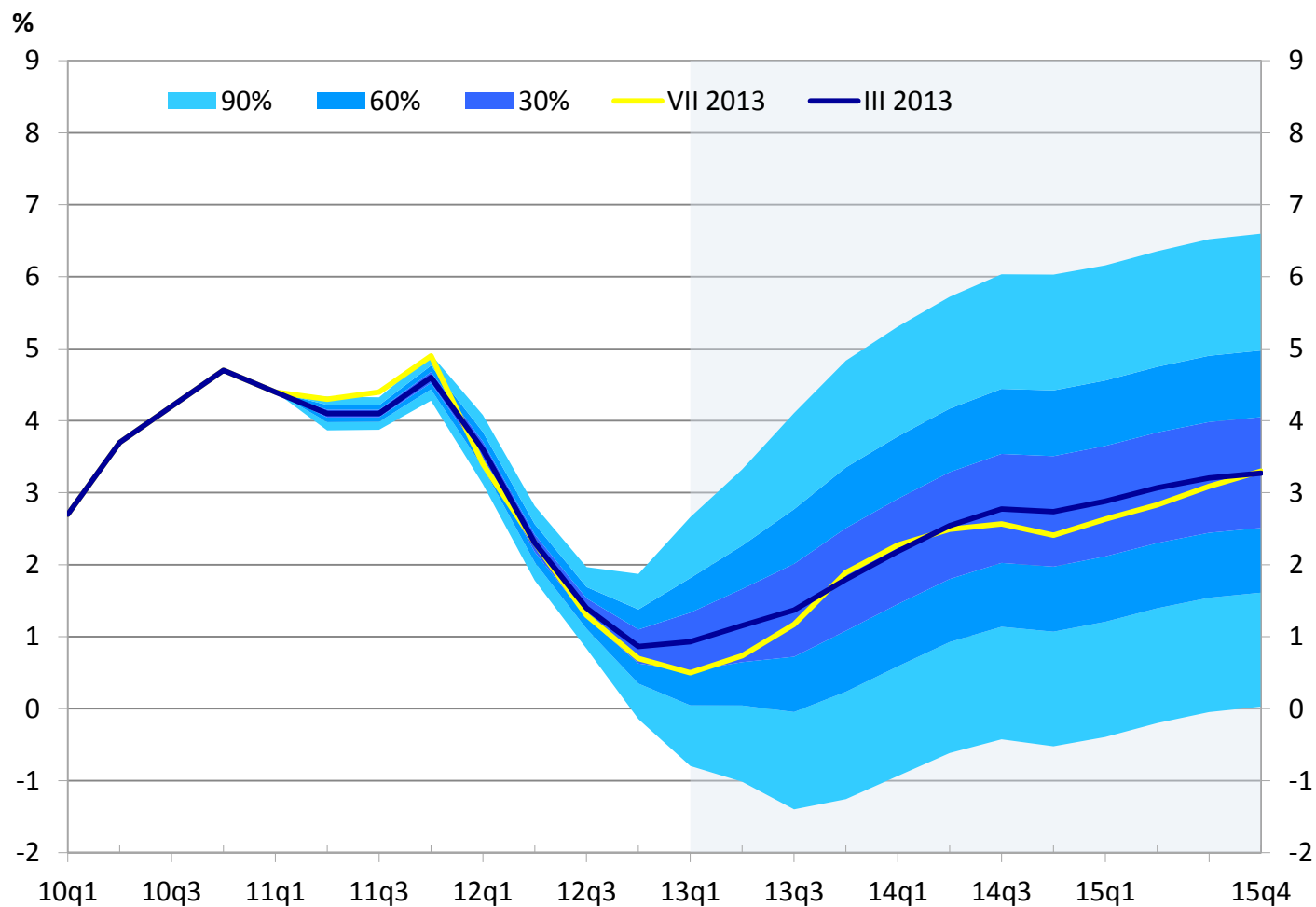
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

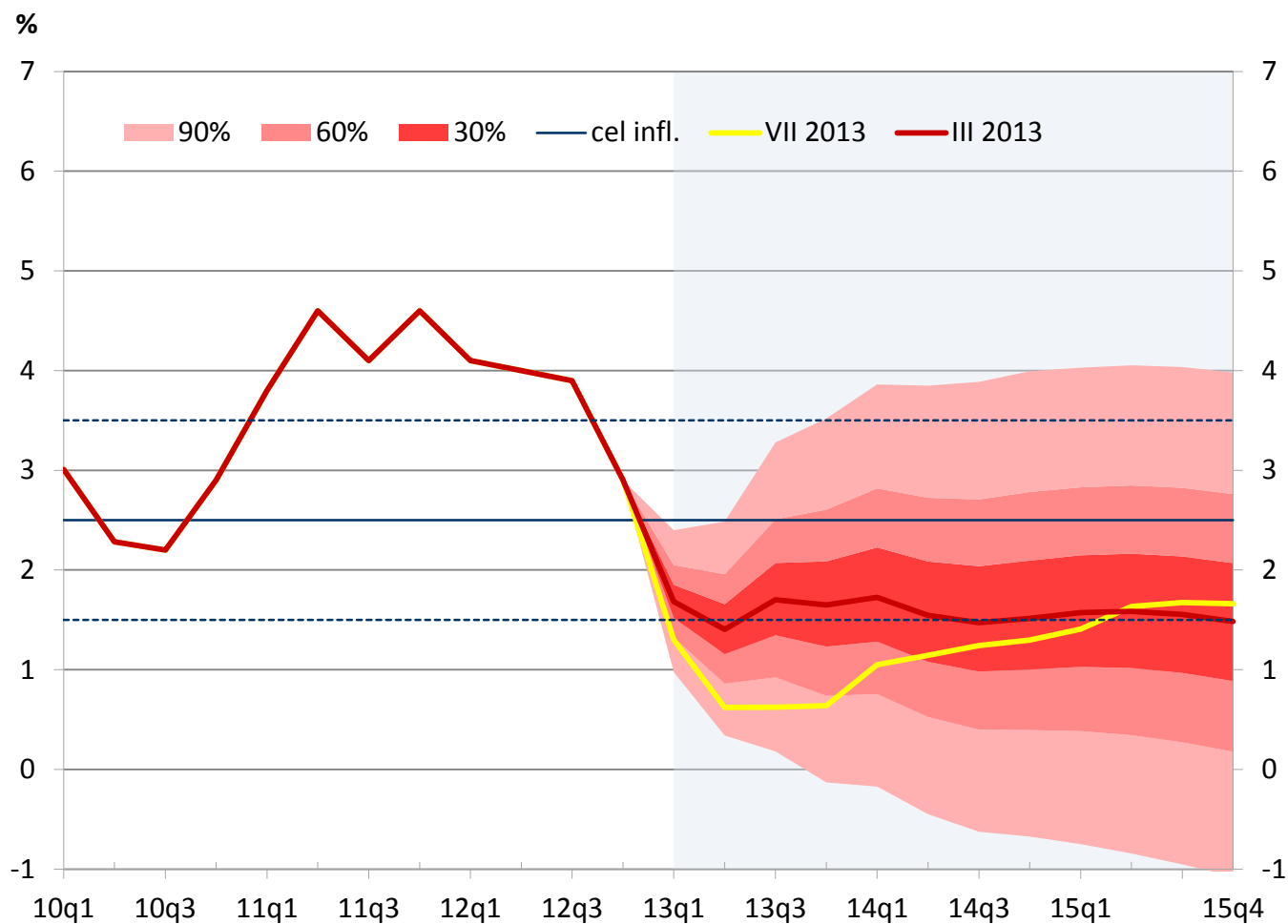
- » Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Projekcja lipcowa inflacji CPI na tle projekcji marcowej



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Zmiana założeń pomiędzy projekcjami

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

- Obniżenie o 100 punktów bazowych stopy referencyjnej NBP
- Umocnienie kursu
- Zmiana założeń zewnętrznych (obniżenie prognoz wzrostu PKB i cen surowców energetycznych)
- Silniejsze zacieśnienie fiskalne (VAT, spożycie zbiorowe)
- Obniżenie prognoz cen energii (zmiany regulacyjne) i cen żywności (poprawa sytuacji podażowej)

WIBOR 3-miesięczny (100 punktów bazowych niższy)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

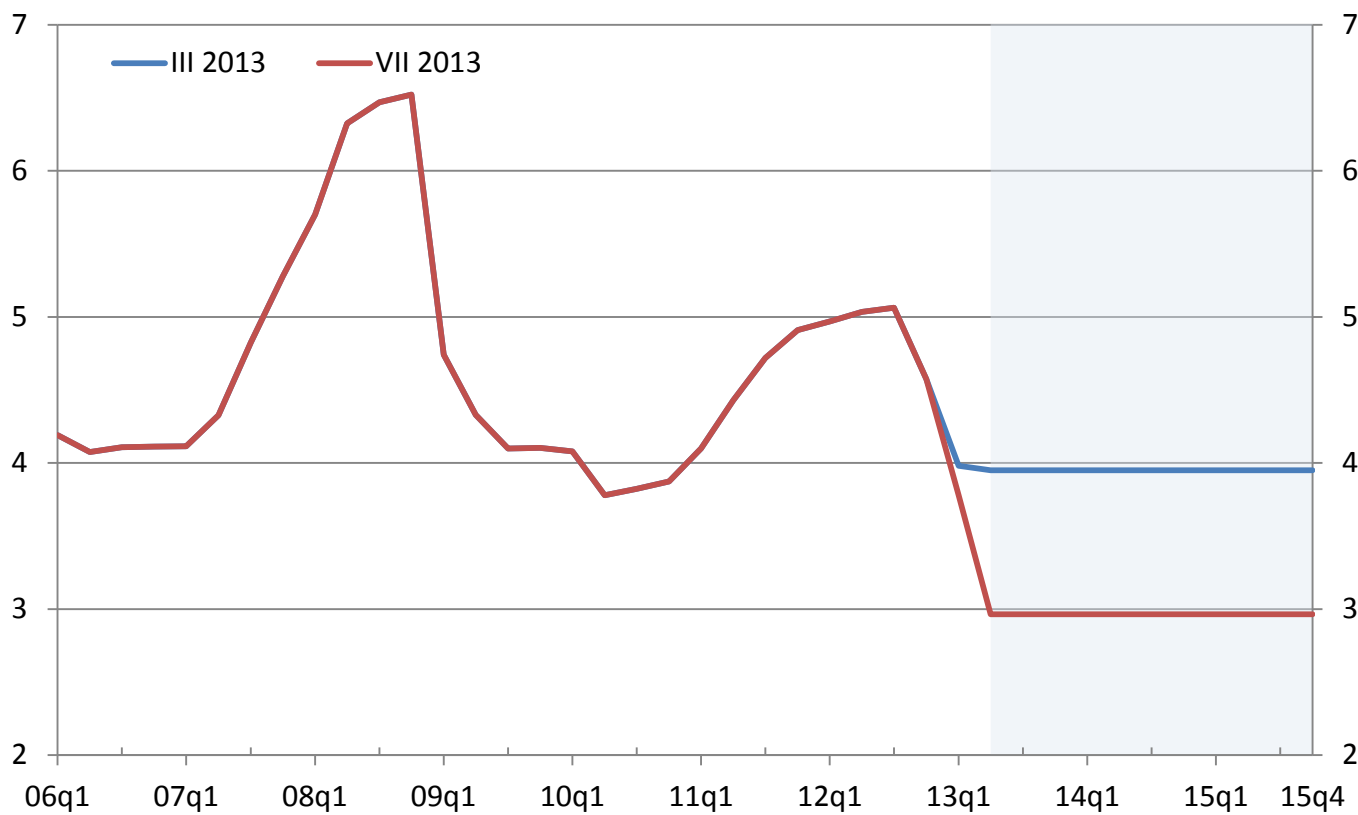
PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

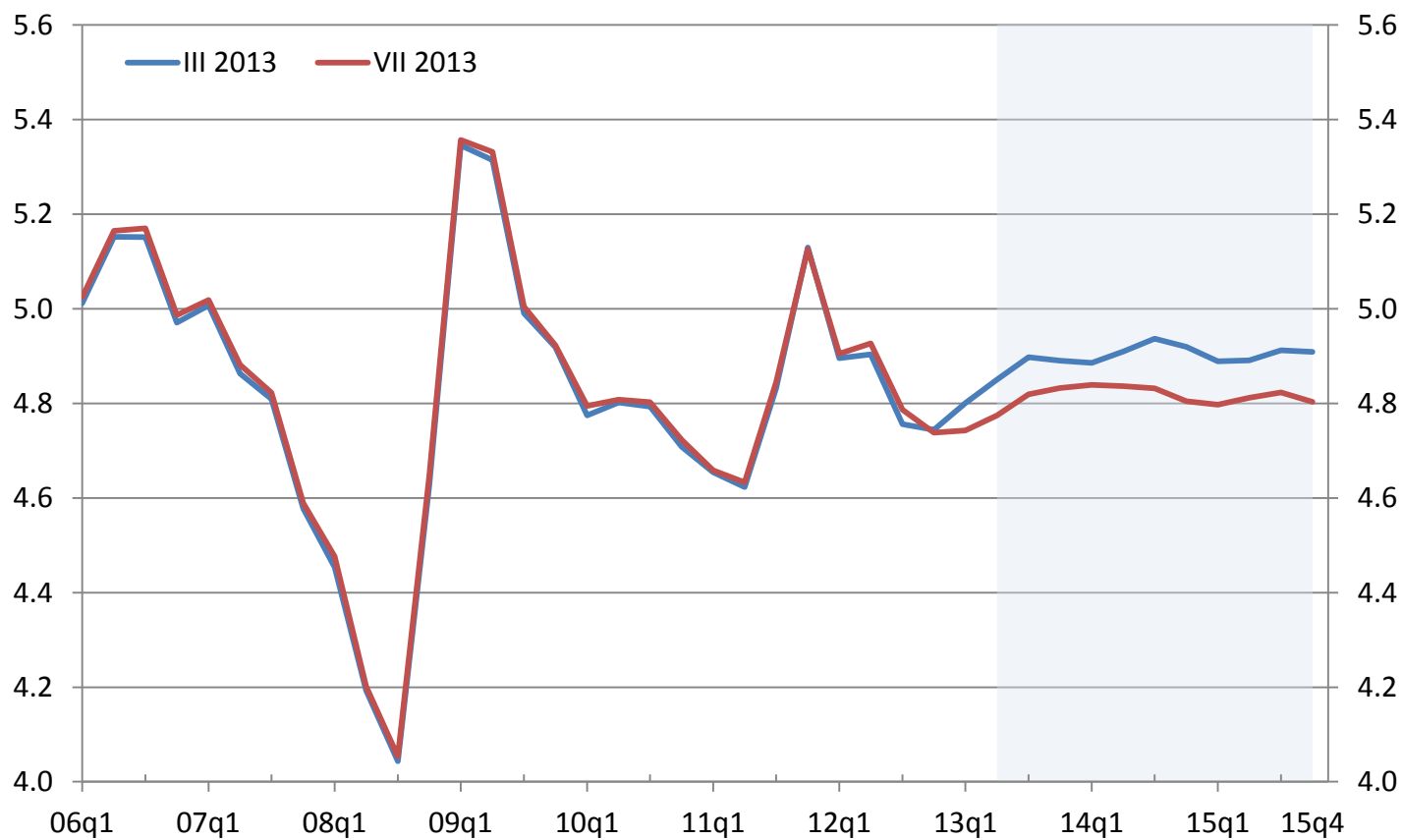
» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Kurs walutowy (mocniejszy)

Realny kurs efektywny (REER)



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

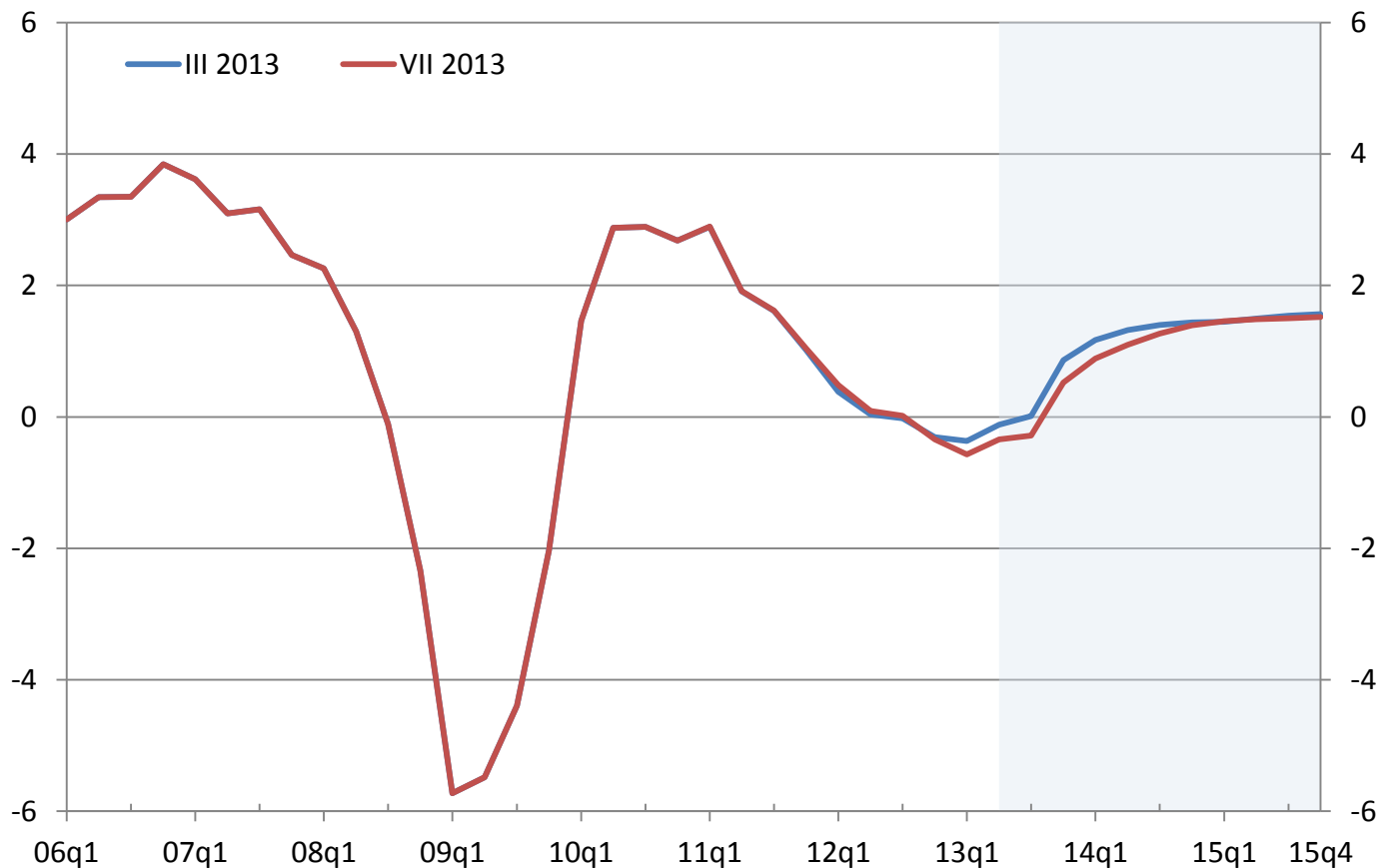
NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Wzrost za granicą (niższy w latach 2013 - 2014)

r/r, %



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

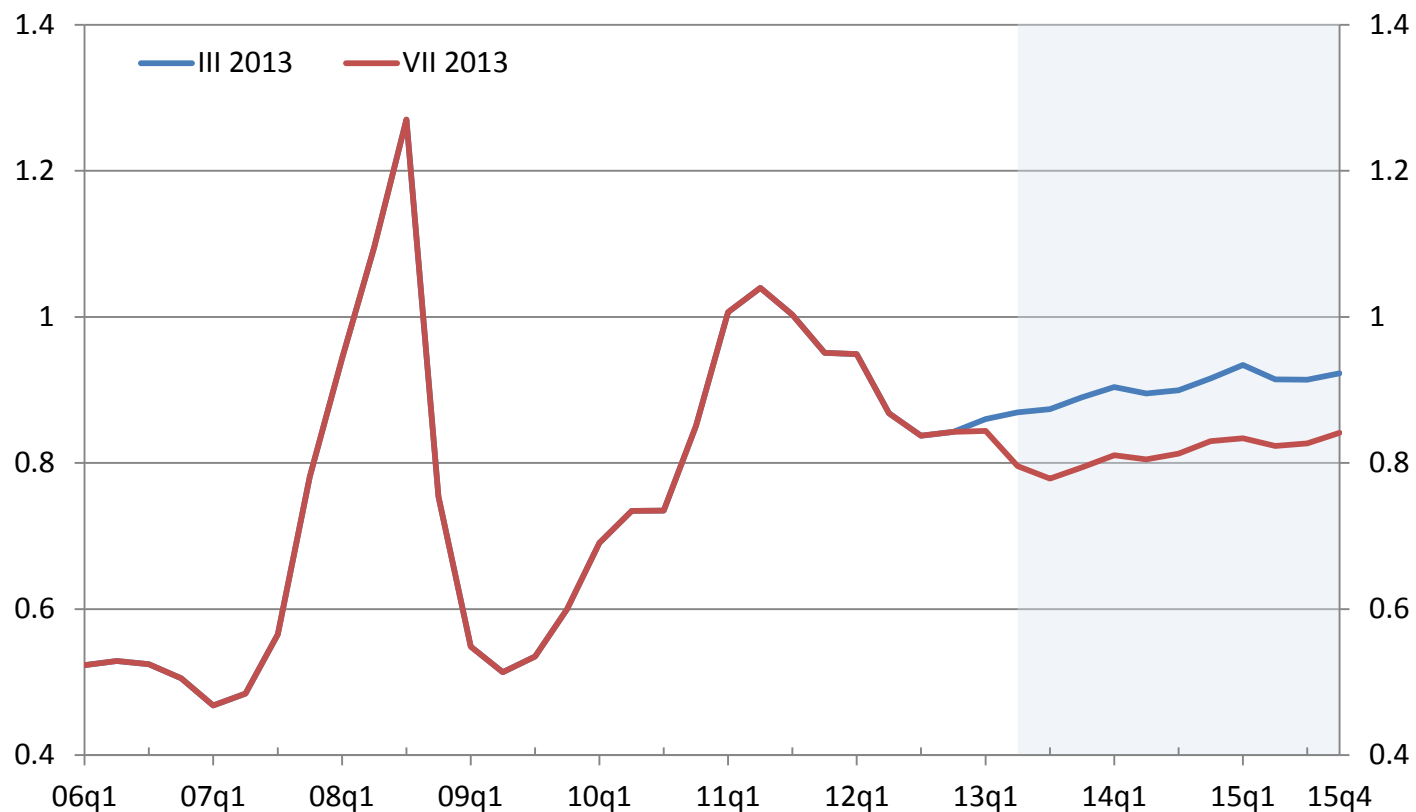
» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Indeks cen surowców energetycznych* (niższy)



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

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

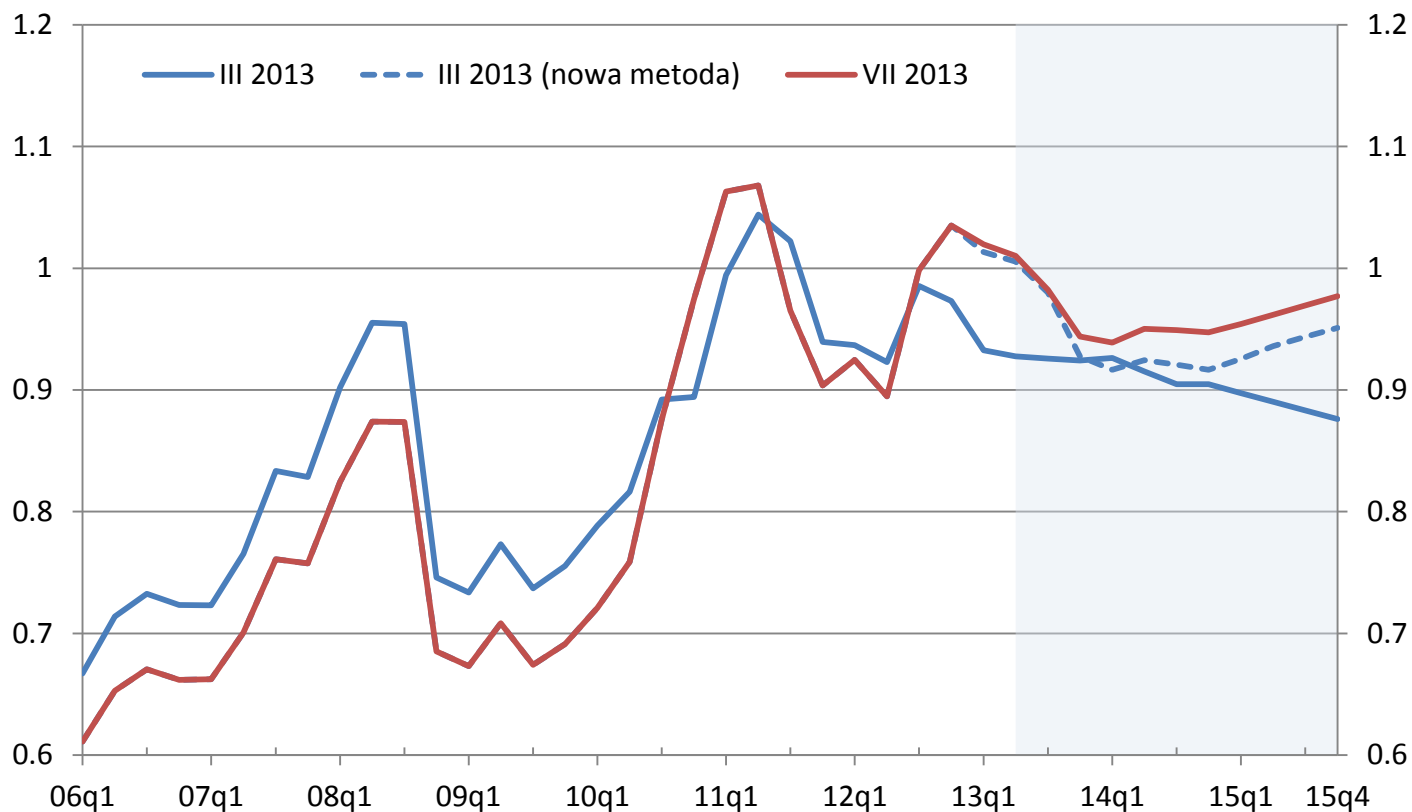
NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Indeks cen surowców rolnych* (wyższy w dłuższym okresie)

USD, 2011=1



*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, odtłuszczonego mleka w proszku, masła i zagęszczonego mrożonego soku pomarańczowego

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Spożycie zbiorowe (niższe)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

- » Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



PKB i jego składowe

	12Q4	13Q1
ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI		
» Zmiana założeń	PKB (r/r) (%)	0,7 (0,8) 0,5 (0,9)
» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej	Popyt krajowy (r/r) (%)	-1,6 (-0,7) -0,9 (-0,7)
	Spożycie indywidualne (r/r) (%)	-0,2 (-0,9) 0,0 (-0,3)
PROJEKCJA	Spożycie zbiorowe (r/r) (%)	-0,5 (0,3) -0,5 (1,8)
» Projekcja 2013-15	Nakłady brutto na śr. trwałe (r/r) (%)	-4,1 (-0,5) -2,0 (-4,2)
	Eksport (r/r) (%)	3,2 (1,6) 1,3 (1,6)
NIEPEWNOŚĆ	Import (r/r) (%)	-2,4 (-1,8) -1,7 (-2,2)
» Obszary niepewności	Wkład eksportu netto (pkt. proc.)	2,3 (1,5) 1,4 (1,7)
» Wykresy wachlarzowe		

W nawiasach podano wartości z projekcji marcowej (odsezonowane dla 13Q1)

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

Inflacja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

	13Q1	13Q2
Inflacja CPI (r/r) (%)	1,3 (1,7)	0,6 (1,4)
Inflacja bazowa (r/r) (%)	1,2 (1,5)	1,0 (1,5)
Inflacja cen żywności (r/r) (%)	2,5 (3,0)	1,6 (2,3)
Inflacja cen energii (r/r) (%)	0,1 (0,7)	-2,0 (0,0)

W nawiasach podano wartości z projekcji marcowej (odsezonowane)

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

Wykorzystanie środków z UE (wyższe w krótkim i średnim okresie)

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

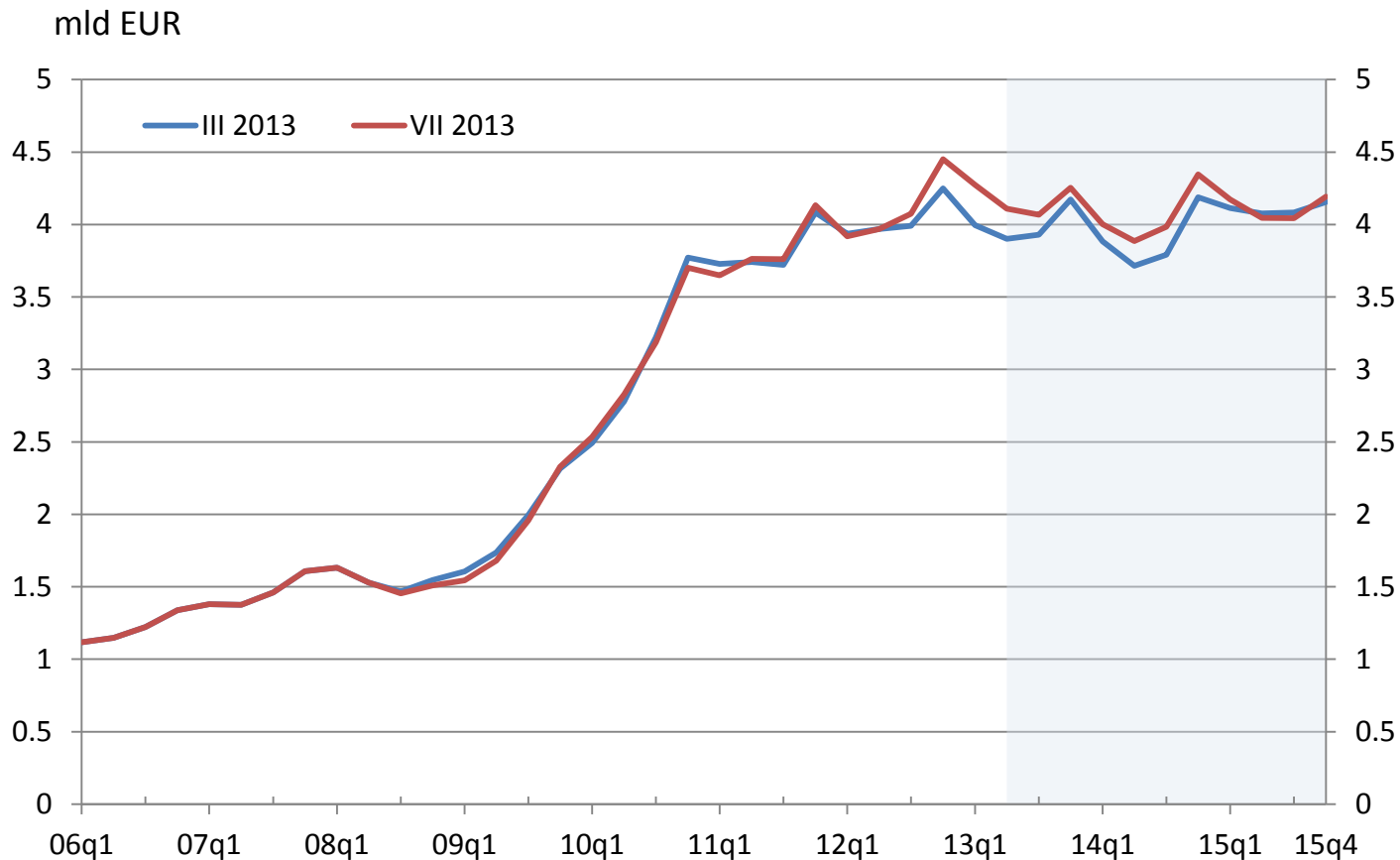
PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

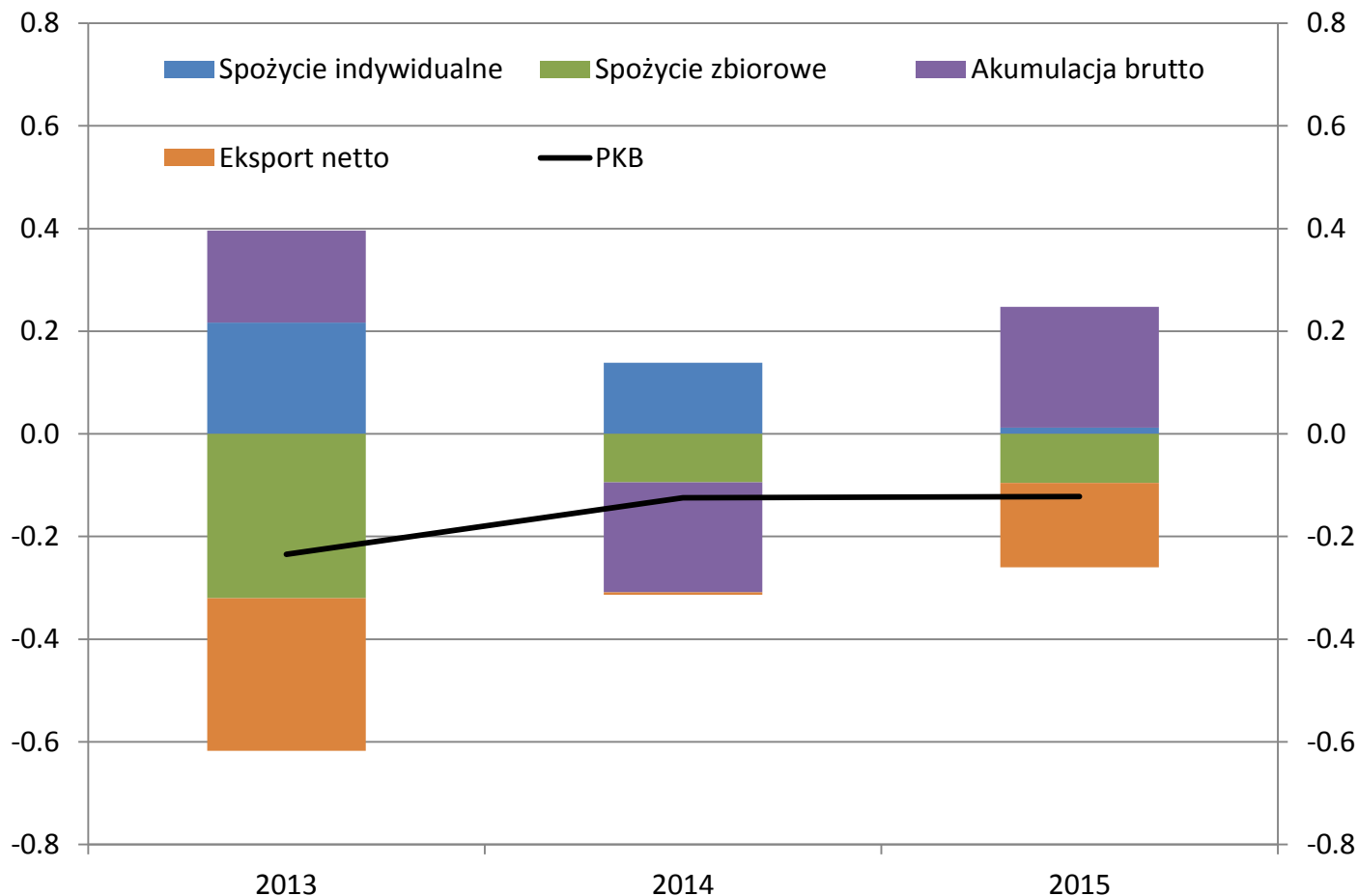
» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją lipcową a marcową : PKB

- ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- PROJEKCJA
- » Projekcja 2013-15
- NIEPEWNOŚĆ
- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe



Dekompozycja różnicy pomiędzy projekcją lipcową a marcową: CPI

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

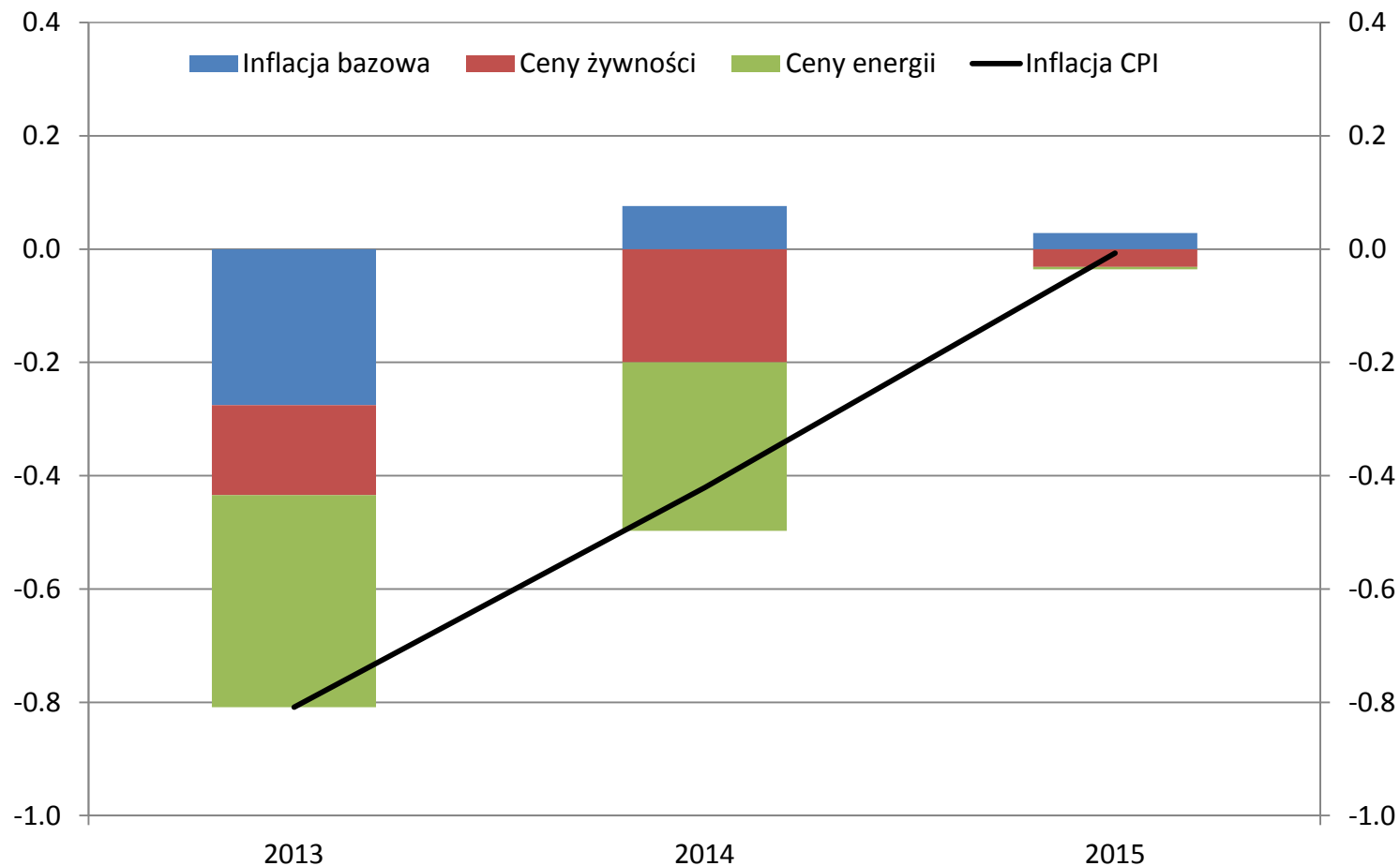
PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

- » Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

- » Obszary
niepewności
- » Wykresy
wachlarzowe

PROJEKCJA CENTRALNA

Scenariusz projekcyjny – założenia

- Umiarkowana poprawa koniunktury za granicą
- Relatywnie stabilne ceny surowców
- Zacieśnienie polityki fiskalnej
- 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

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

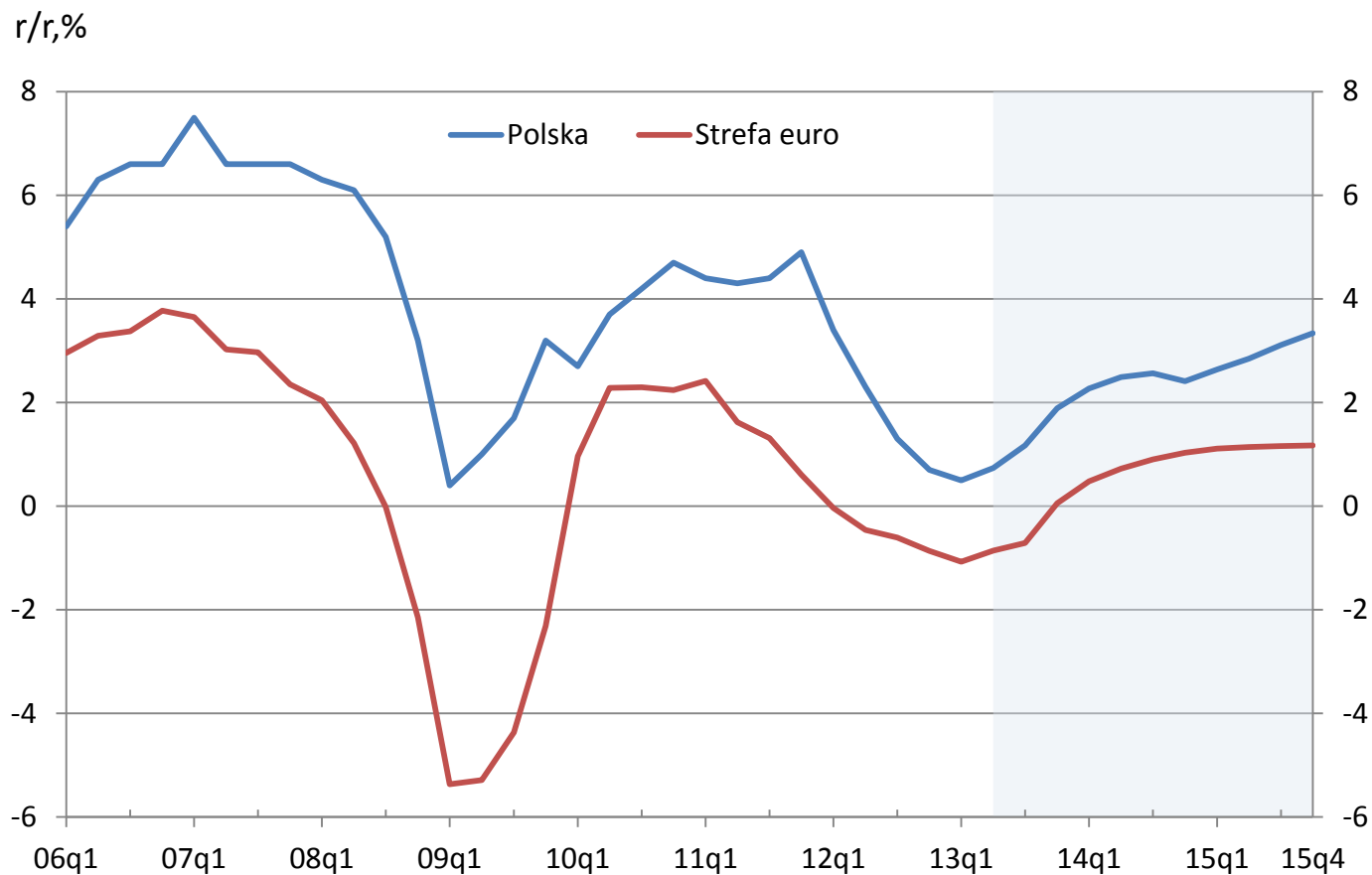
» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

PKB: Polska vs strefa euro



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

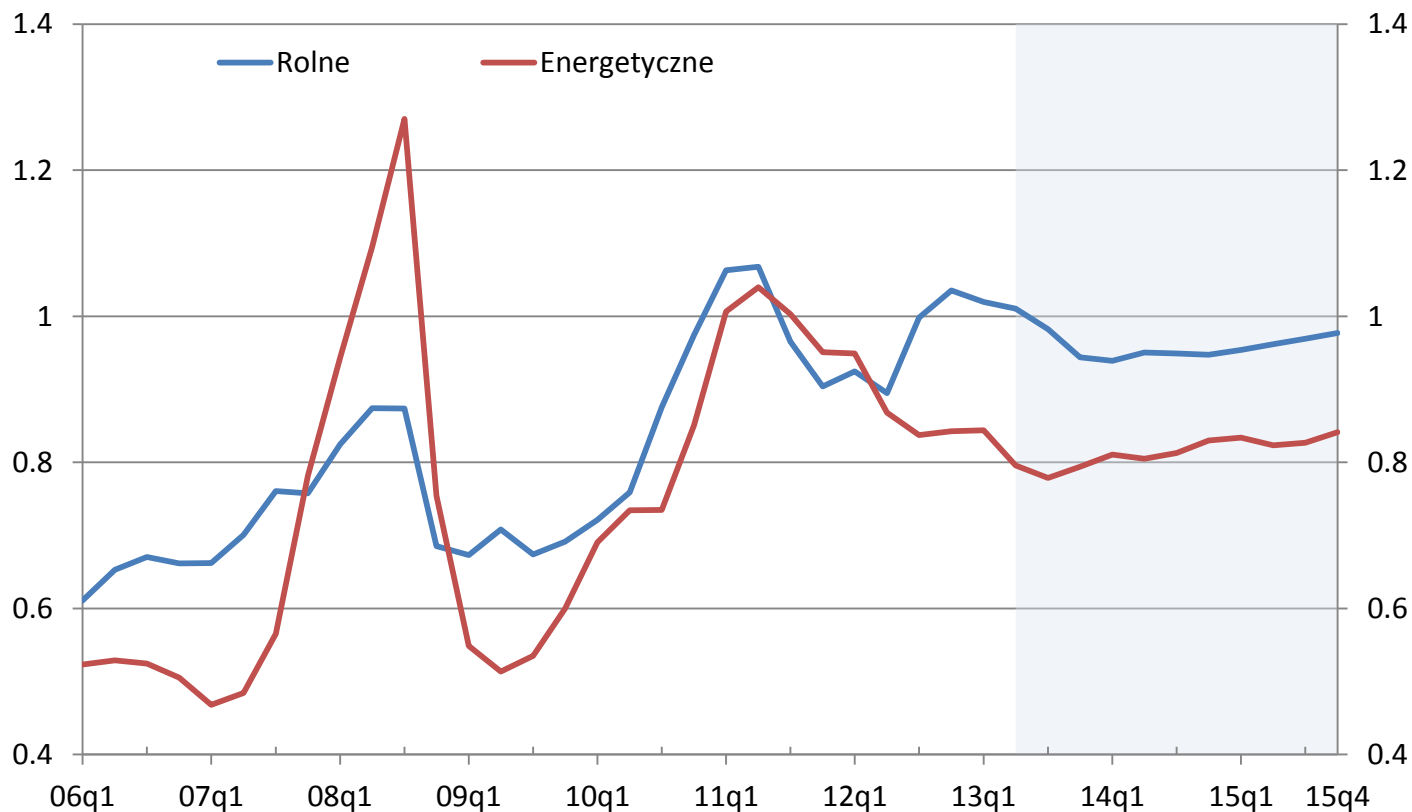
NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Indeksy cen surowców na rynkach światowych

USD, 2011=1



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

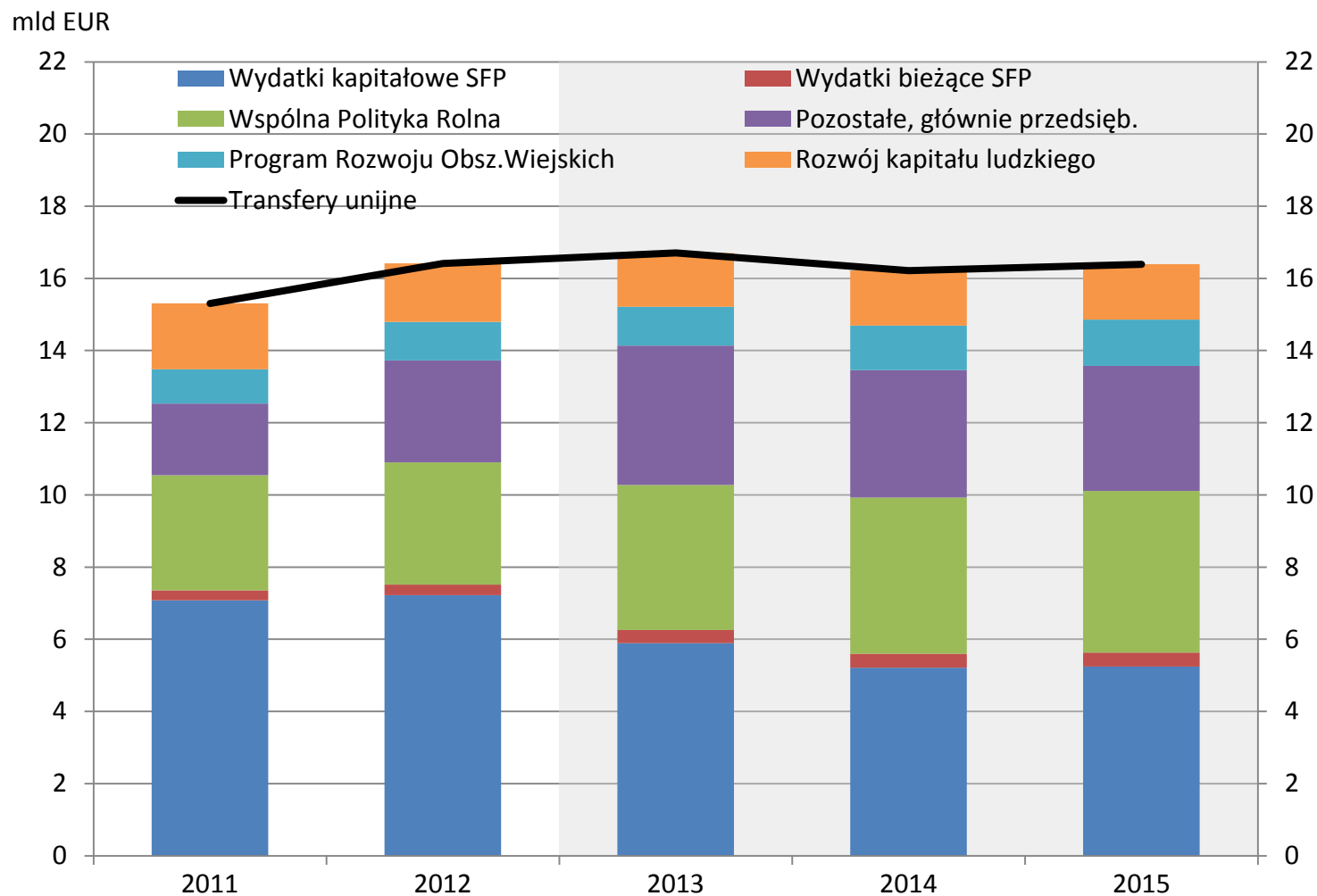
» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Wydatki finansowane ze środków unijnych - dekompozycja



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

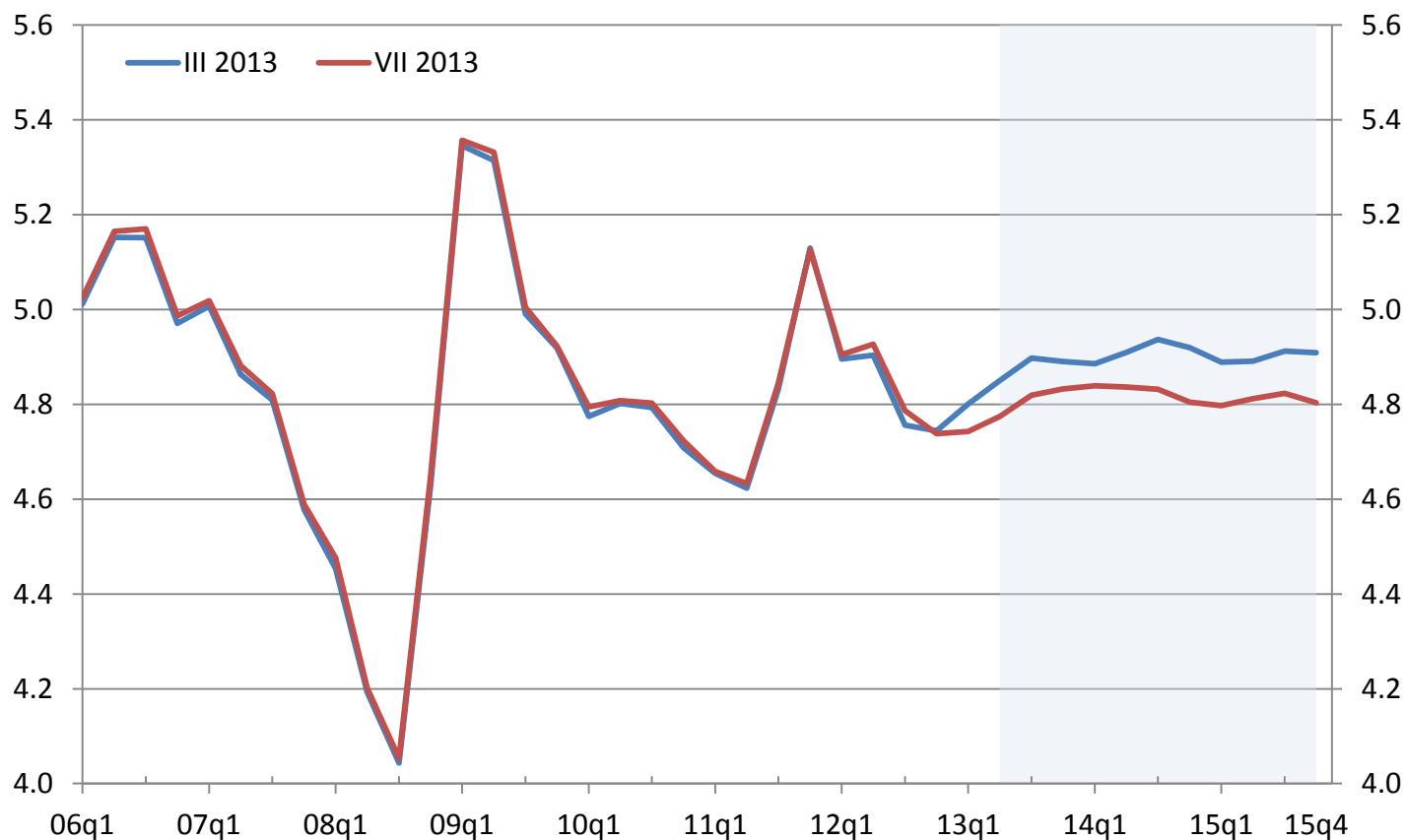
NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Kurs walutowy (mocniejszy)

Realny kurs efektywny (REER)



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

PKB: dekompozycja

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

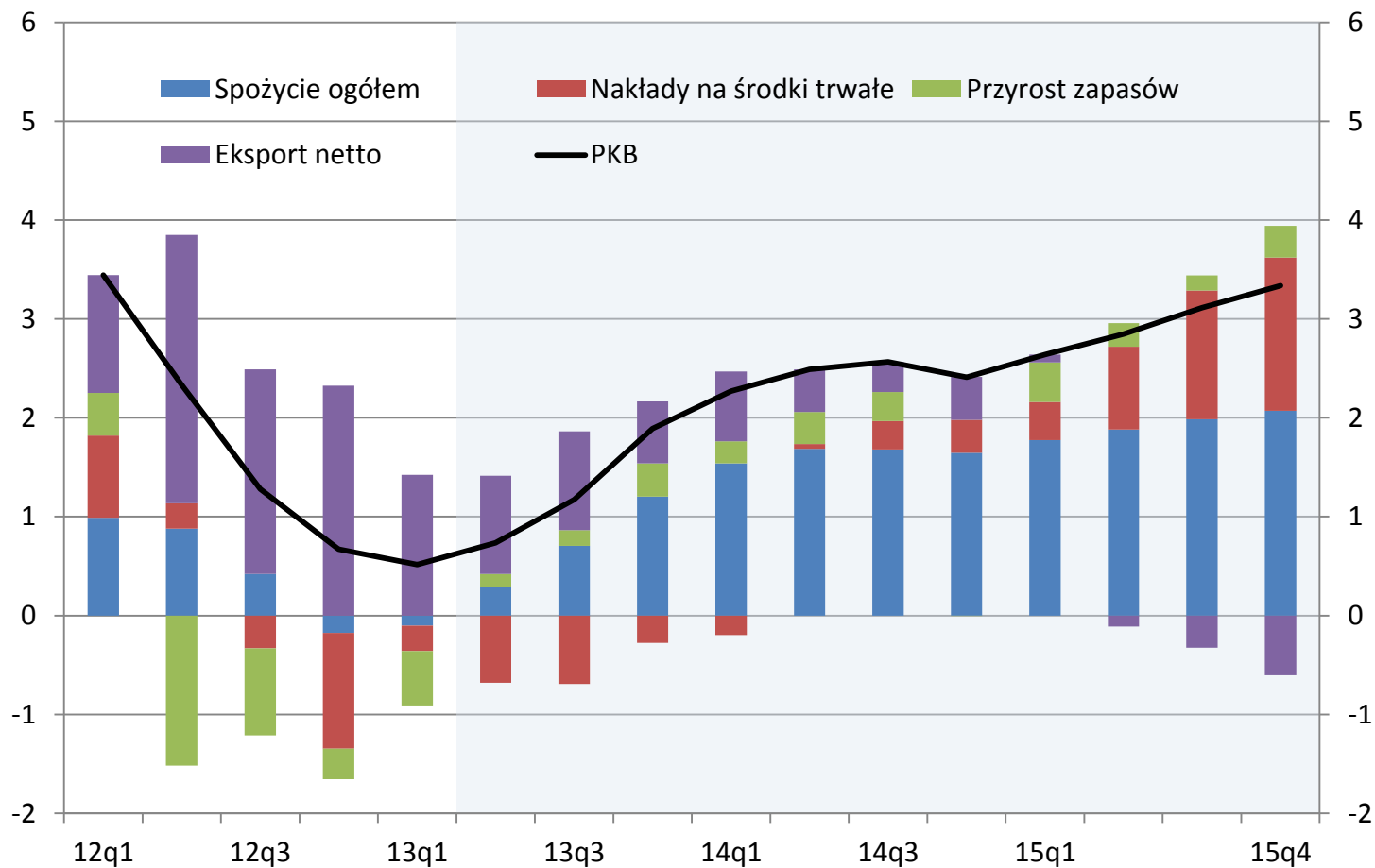
PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

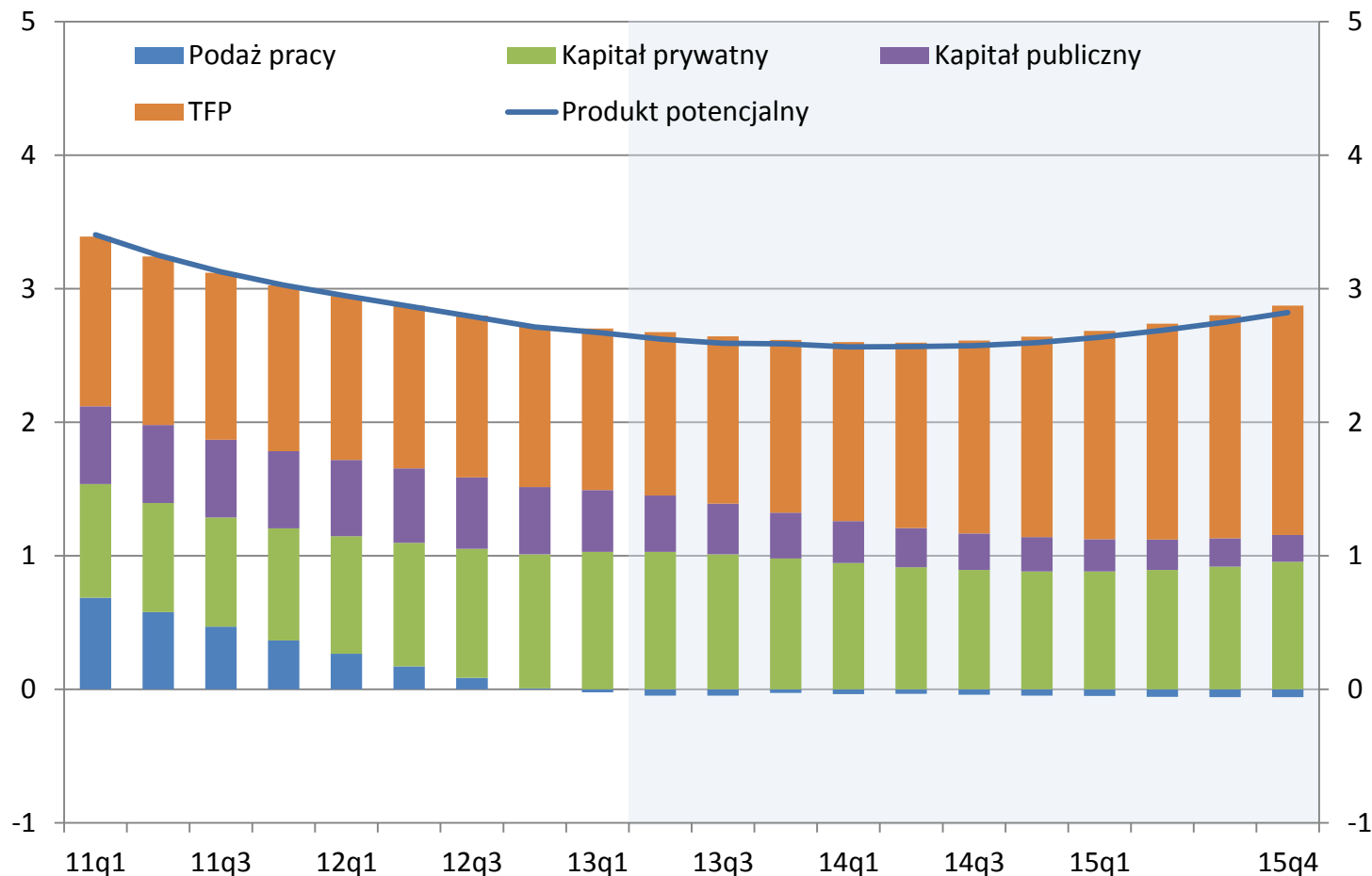
NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

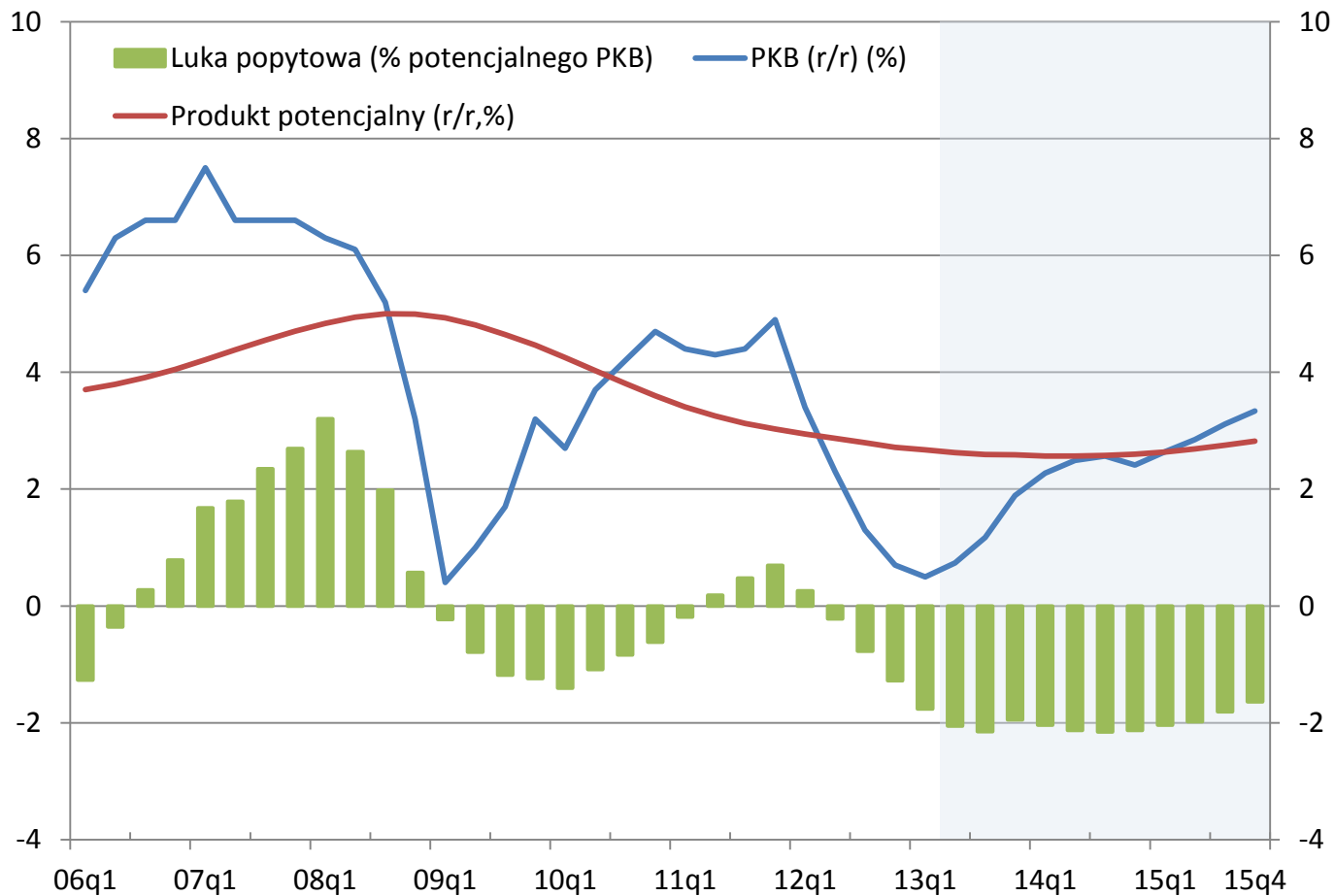


Produkt potencjalny



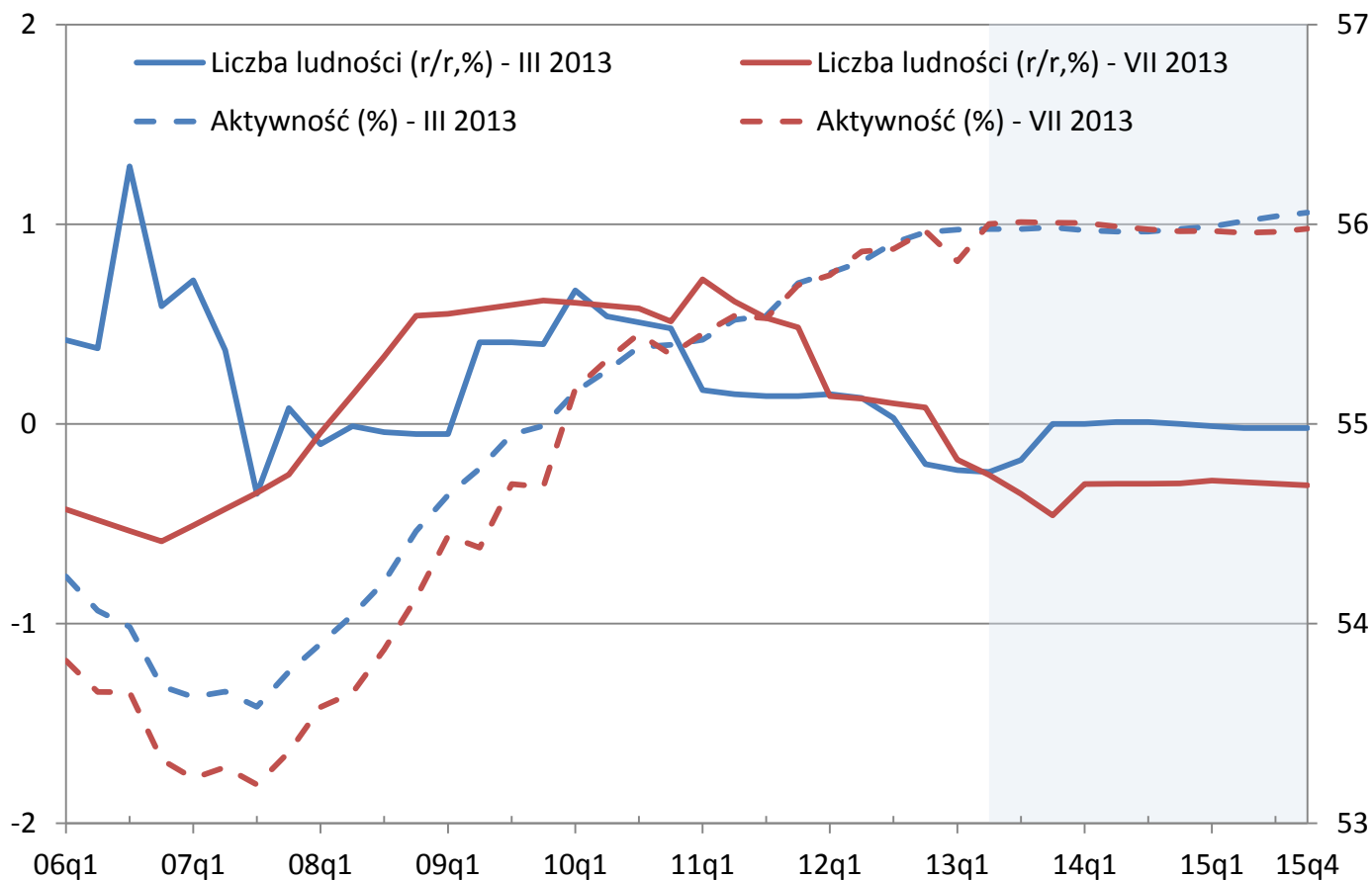
- ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- PROJEKCJA**
- » Projekcja 2013-15
- NIEPEWNOŚĆ**
- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe

Luka popytowa



- ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- PROJEKCJA**
- » Projekcja 2013-15
- NIEPEWNOŚĆ
- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe

Liczba ludności (niższa) i aktywność zawodowa (zblizona)*



* Zmiana danych historycznych wynika z korekty danych BAEL.

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Rynek pracy

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

	12Q4	13Q1
ULC (r/r) (%)	2,8 (2,8)	1,4 (1,9)
Wydajność pracy (r/r) (%)	0,5 (1,2)	1,2 (1,6)
Płace (r/r) (%)	2,9 (3,2)	2,6 (2,7)
Pracujący BAEL (r/r) (%)	0,1 (-0,3)	-0,7 (-0,7)
Bezrobocie BAEL (%)	10,2 (10,4)	10,4 (10,6)
Stopa aktywności zawodowej (%)	56,0 (56,0)	55,8 (56,0)

W nawiasach podano wartości z projekcji marcowej (odsezonowane dla 13Q1)

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

Rynek pracy

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

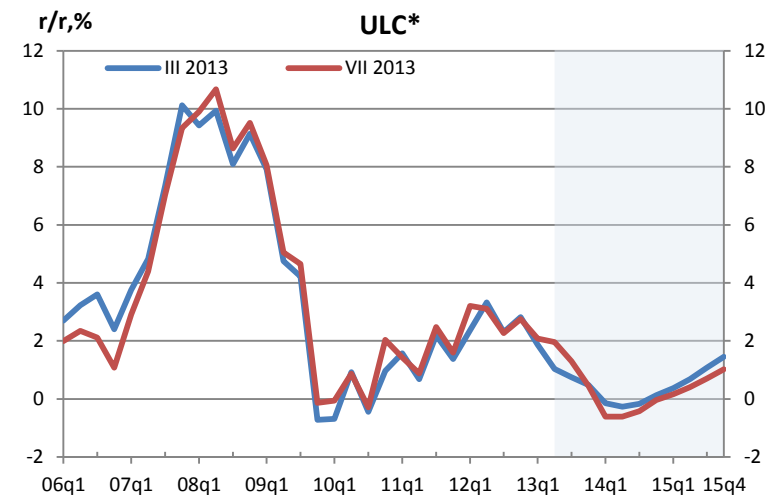
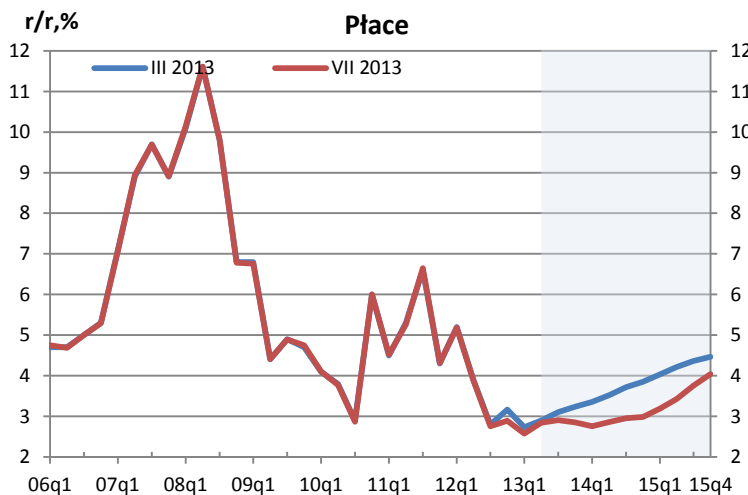
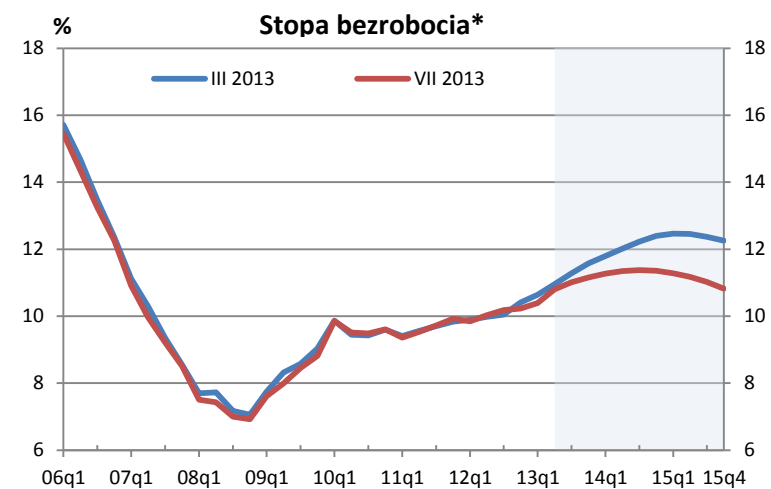
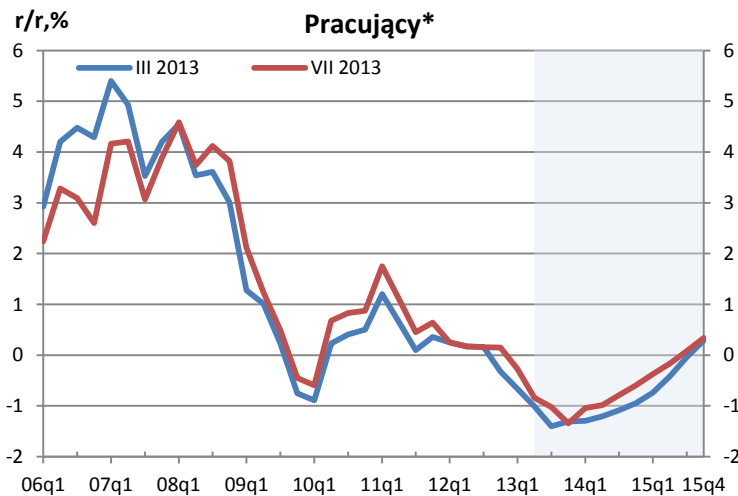
PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

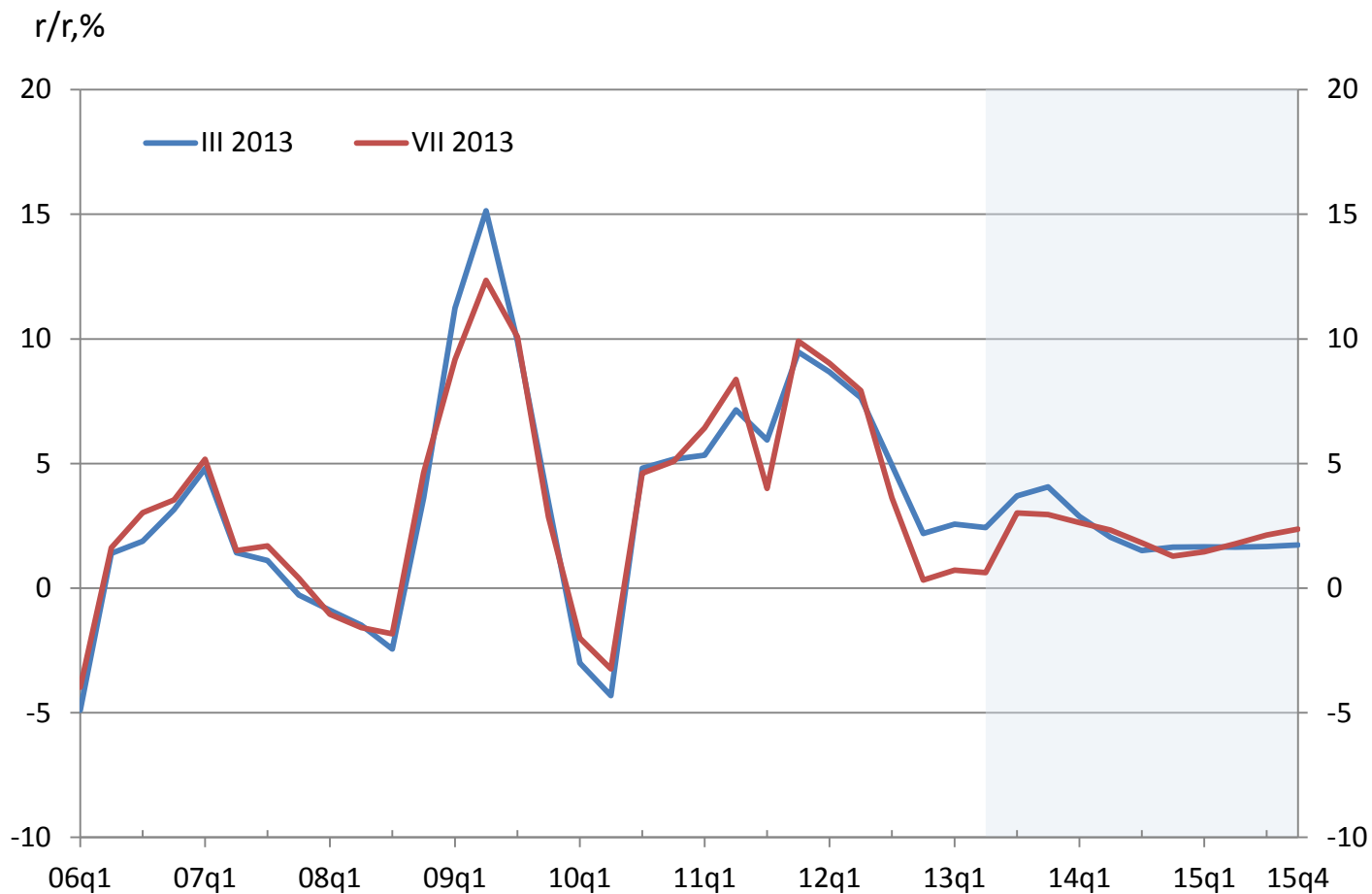
» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



* Zmiana danych historycznych wynika z korekty danych BAEL.

Ceny importu (bez cen ropy i gazu)



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

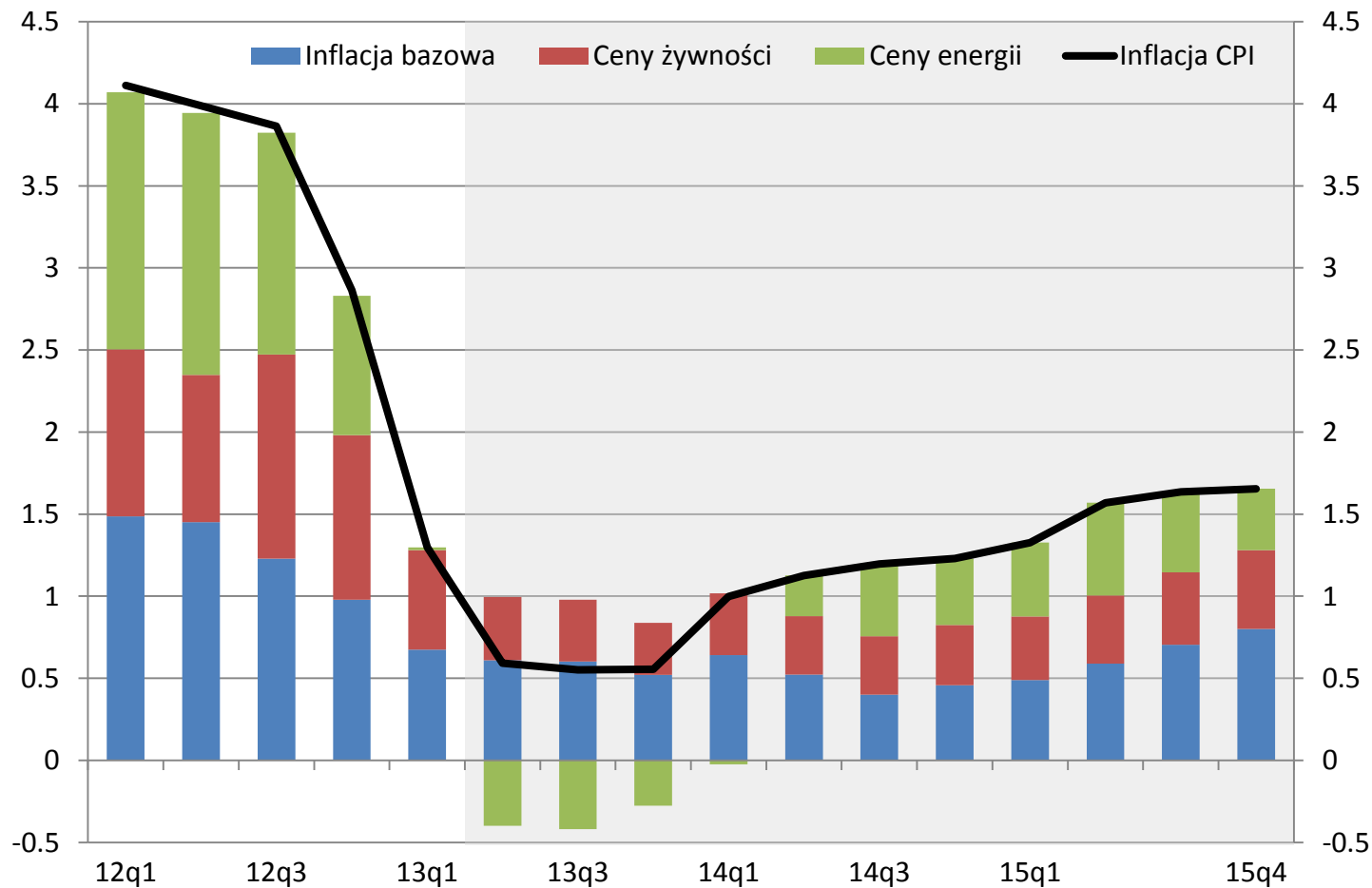
» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

Inflacja CPI (r/r, %) - dekompozycja



- ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI
- » Zmiana założeń
- » Bieżąca projekcja na tle poprzedniej
- PROJEKCJA**
- » Projekcja 2013-15
- NIEPEWNOŚĆ
- » Obszary niepewności
- » Wykresy wachlarzowe

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

NIEPEWNOŚĆ PROJEKCJI

- Obszary niepewności
- Wykresy wachlarzowe

ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

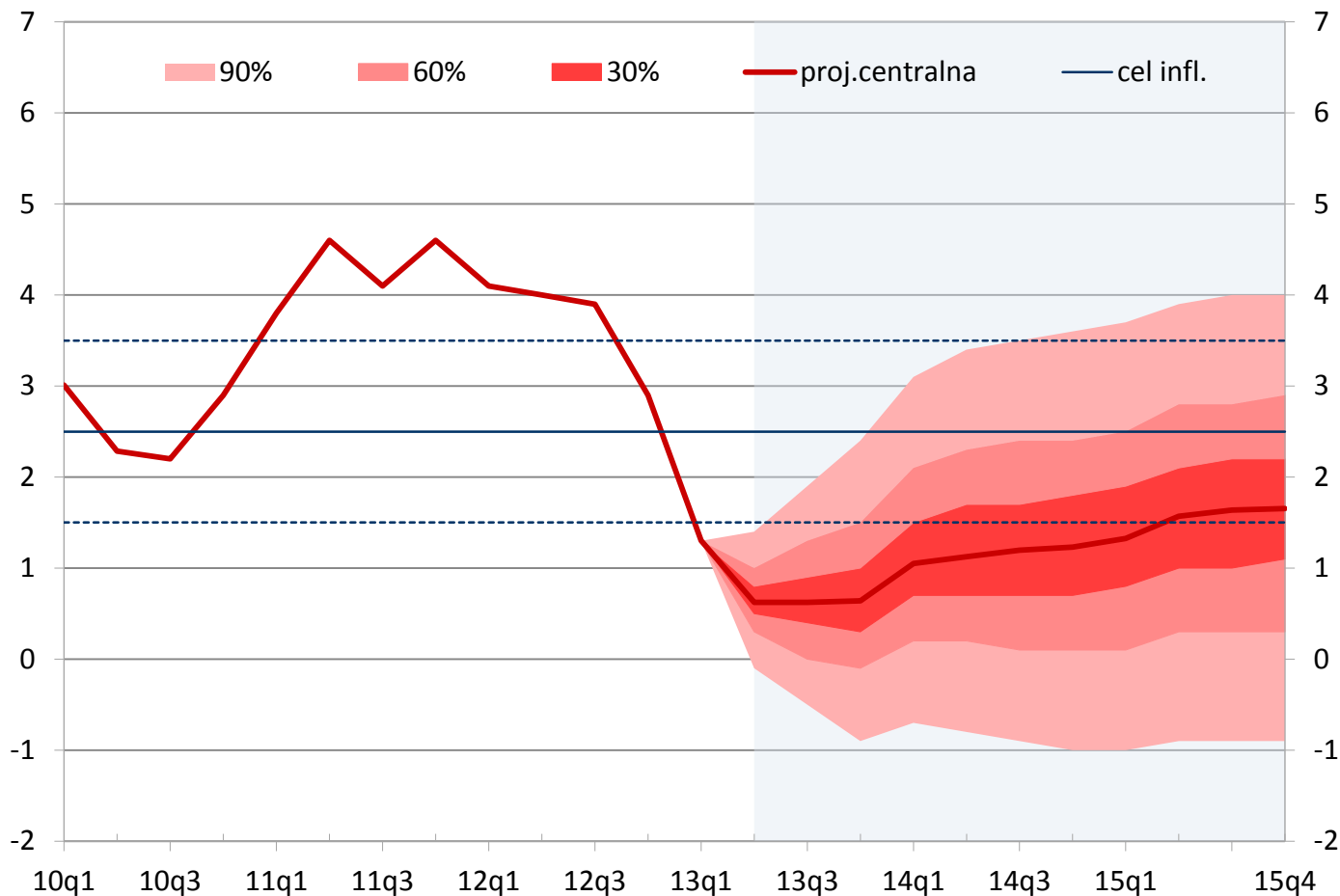
» Wykresy
wachlarzowe

Obszary niepewności

	Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
<p>ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI</p> <p>» Zmiana założeń</p> <p>» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej</p>	<p>Otoczenie zewnętrzne i kurs walutowy</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Długość trwania recesji w strefie euro oraz skala późniejszego ożywienia. ▪ Kształtowanie się kursu złotego, silnie powiązane z rozwojem sytuacji w strefie euro. ▪ Polityka pieniężna w krajach rozwiniętych, w tym skutki ograniczania programu ilościowego luzowania w Stanach Zjednoczonych. 	<p>inflacja ↔ PKB ↓</p>	<p>***</p>
<p>PROJEKCJA</p> <p>» Projekcja 2013-15</p>				
<p>NIEPEWNOŚĆ</p> <p>» Obszary niepewności</p> <p>» Wykresy wachlarzowe</p>	<p>Polityka fiskalna i regulacyjna</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Potencjalne dodatkowe działania mające na celu utrzymanie deficytu na poziomie spełniającym krajowe i europejskie reguły fiskalne w obliczu spowolnienia gospodarczego. ▪ Stopień absorpcji funduszy unijnych w najbliższych latach. 	<p>inflacja ↔ PKB ↓</p>	<p>**</p>

	Obszar niepewności	Opis	Wpływ	Skala wpływu
ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI	Popyt wewnętrzny	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reakcja gospodarstw domowych i sektora przedsiębiorstw na rozwój sytuacji za granicą i zacieśnienie fiskalne przy niskiej bieżącej stopie oszczędności i utrudnionym dostępie do kredytu ▪ Skutki zacieśnienia fiskalnego dla oceny wiarygodności kredytowej Polski i napływu inwestycji bezpośrednich. 	inflacja ↔ PKB ↔	**
» Zmiana założeń				
» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej				
PROJEKCJA	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. ▪ Regulacje na rynku żywności. ▪ Warunki agrometeorologiczne. ▪ Kształtowanie się cen surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych. 	inflacja ↔ PKB ↔	**
» Projekcja 2013-15				
NIEPEWNOŚĆ				
» Obszary niepewności				
» Wykresy wachlarzowe				
	Podsumowanie		inflacja ↔ PKB ↓	

Projekcja inflacji – lipiec 2013



ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe

Zestawienie przedziałów prawdopodobieństwa dla inflacji

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI	%	poniżej 1,5%	poniżej 2,5%	poniżej 3,5%	poniżej projekcji centralnej	w przedziale (1,5-3,5%)
» Zmiana założeń	13q2	0,97	1,00	1,00	0,48	0,03
» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej	13q3	0,87	0,99	1,00	0,47	0,13
	13q4	0,78	0,96	1,00	0,47	0,21
PROJEKCJA	14q1	0,61	0,87	0,97	0,46	0,36
	14q2	0,58	0,83	0,96	0,46	0,38
» Projekcja 2013-15	14q3	0,56	0,81	0,94	0,47	0,38
	14q4	0,56	0,80	0,94	0,48	0,38
NIEPEWNOŚĆ	15q1	0,55	0,80	0,94	0,50	0,39
» Obszary niepewności	15q2	0,49	0,75	0,91	0,51	0,42
» Wykresy wachlarzowe	15q3	0,48	0,74	0,91	0,52	0,42
	15q4	0,48	0,73	0,90	0,52	0,42

Projekcja PKB – lipiec 2013

ZMIANY MIĘDZY RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja na tle poprzedniej

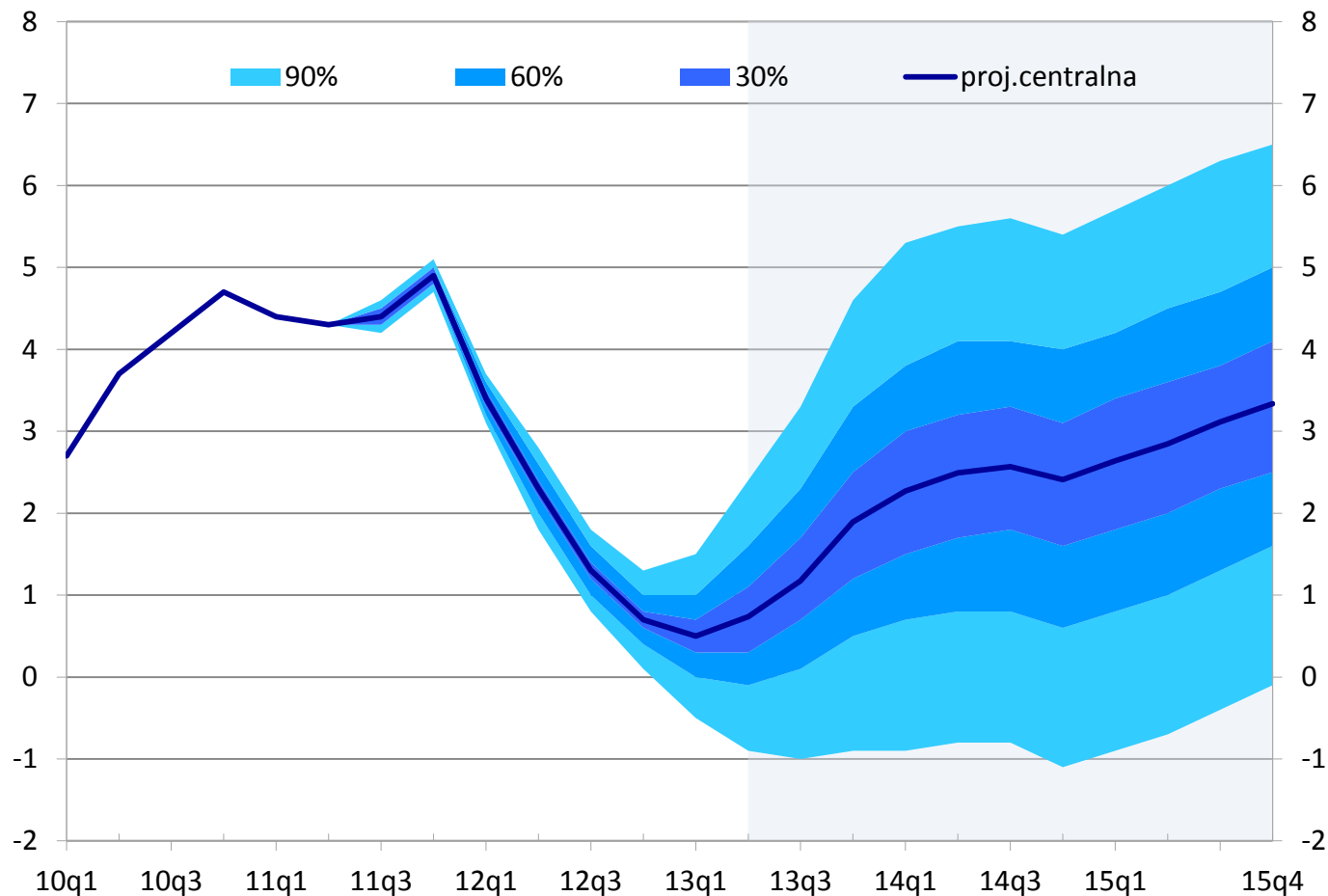
PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary niepewności

» Wykresy wachlarzowe



ZMIANY MIĘDZY
RUNDAMI

» Zmiana założeń

» Bieżąca projekcja
na tle poprzedniej

PROJEKCJA

» Projekcja 2013-15

NIEPEWNOŚĆ

» Obszary
niepewności

» Wykresy
wachlarzowe

Dziękujemy za uwagę