

Czy projekcje NBP  
są celne?



To trochę nieuczciwe postawienie sprawy, bo analitycy nie mogą po prostu analizować gospodarki, bo muszą zgadywać „życzenia” zarządu.

Przedefiniujmy.

Czy inflacja może nas zaskoczyć  
korzystnie?

Czy może się wydarzyć lepsza niż  
wynika z projekcji ścieżka inflacji?

Tak!

Inflacja zależy od wielu spraw po stronie regulacyjnej. Na przykład rozszerzenie programu „lek za złotówkę” miało duży wpływ na obniżenie inflacji bazowej, bo choć leki ważą niewiele w naszych comiesięcznych wydatkach, miały wysokie wzrosty cen.

Podobnie, podniesienie lub obniżenie podatków na niektóre dobra lub usługi może zmienić inflację w porównaniu do ścieżki z lipcowej projekcji.

Istotny jest też wpływ kursu złotego do innych walut, rynku pracy, itp.

ALE

- polityki pieniężnej nie można zawierać szczęściu, że wydarzy się coś korzystnego dla naszej inflacji

- wydarzyć się mogą także niekorzystne niespodzianki...

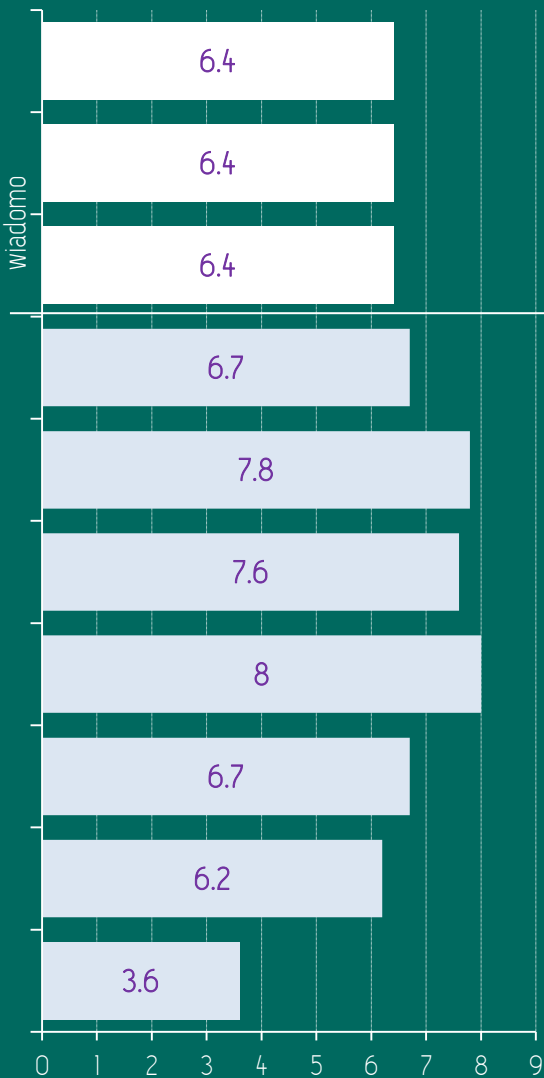
Jak dotąd bywało z  
niespodziankami?

Kolejne prognozy  
na IV kwartał  
ubiegłego roku

w porównaniu do danych



Tu już wszystko wiadomo



DANE

Lipiec 2024: NBP uwzględni stopniowe wycofanie tarcz

Marzec 2024: NBP dopuszcza, że może tarcz nie będzie (scenariusz...)

Listopad 2023: upieranie się, że decyzja o obniżkach była słuszna

Lipiec 2023: NBP zakłada, że tarcze będą na zawsze

Marzec 2023: bez jasnej komunikacji

Listopad 2022: RPP mówi, że nie potrzeba już wzrostu stóp

Lipiec 2022: RPP przestaje podnosić stopy

Marzec 2022: RPP podnosi stopy

Listopad 2021

Inflacja miała być ok 8% w IV kwartale ubiegłego roku.

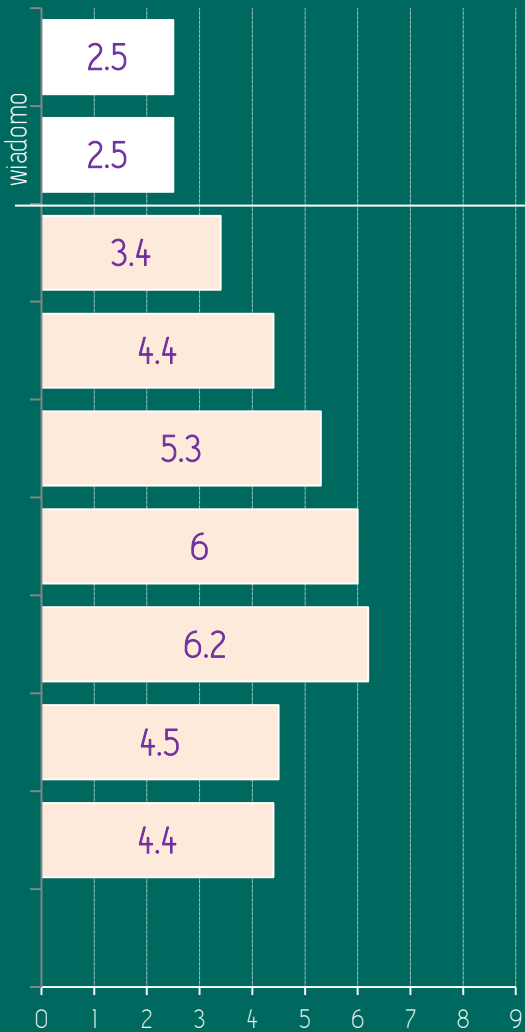
Wyszło 6.4%, bo:

- manipulacje cenami paliw
- umocnienie złotego
- rozszerzenie programu „lek za 1zł”
- nieco niższy wzrost wydatków polskich rodzin => mniejsza presja na wzrost cen.

Kolejne prognozy  
na II kwartał  
bieżącego roku

w porównaniu do danych

Tu już wszystko wiadomo



DANE

Lipiec 2024: NBP uwzględni stopniowe wycofanie tarcz

Marzec 2024: NBP dopuszcza, że może tarcz nie będzie (scenariusz...

Listopad 2023: upieranie się, że decyzja o obniżkach była słuszna

Lipiec 2023: NBP zakłada, że tarcze będą na zawsze

Marzec 2023: bez jasnej komunikacji

Listopad 2022: RPP mówi, że nie potrzeba już wzrostu stóp

Lipiec 2022: RPP przestaje podnosić stopy

Marzec 2022: RPP podnosi stopy

Listopad 2021

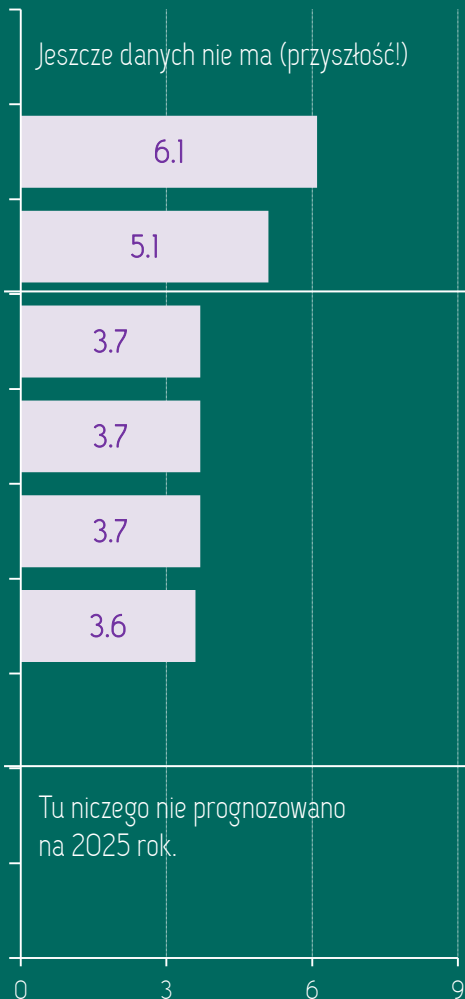
Inflacja miała być ok 6% w II kwartale bieżącego roku.

Wyszło 2.5%, bo:

- umocnienie złotego
- niższy wzrost wydatków polskich rodzin => mniejsza presja na wzrost cen.

Kolejne prognozy  
na II kwartał  
przyszłego roku

(tu jeszcze nie ma danych)



DANE

Lipiec 2024: NBP uwzględniła stopniowe wycofanie tarcz

Marzec 2024: NBP dopuszcza, że może tarcz nie będzie (scenariusz...)

Listopad 2023: upieranie się, że decyzja o obniżkach była słuszna

Lipiec 2023: NBP zakłada, że tarcze będą na zawsze

Marzec 2023: bez jasnej komunikacji

Listopad 2022: RPP mówi, że nie potrzeba już wzrostu stóp

Lipiec 2022: RPP przestaje podnosić stopy

Marzec 2022: RPP podnosi stopy

Listopad 2021

Zgodnie z żadną projekcją  
nie byliśmy i nie mamy być  
w celu inflacyjnym  
w 2025 roku.



Nowsze prognozy są bardziej  
pesymistyczne

Wynika to ze wzrostu cen nośników energii,  
ale nie jest niczym nowym  
(tj. należało to brać pod uwagę już wcześniej).