

STUDENCKIE  
KOŁO NAUKOWE



FINANSÓW  
MIĘDZYNARODOWYCH

## Prognozy Gospodarki Polskiej

LISTOPAD 2013 (11)

[www.skntm.pl/prognozy](http://www.skntm.pl/prognozy)

[www.facebook.pl/prognozy](https://www.facebook.com/prognozy)



## Spis treści

<b>1</b>	<b>Wprowadzenie</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Wzrost gospodarczy</b>	<b>3</b>
2.1	Produkt Krajowy Brutto . . . . .	3
2.2	Popyt krajowy . . . . .	5
2.2.1	Spożycie ogółem . . . . .	5
2.2.2	Nakłady brutto na środki trwałe . . . . .	6
2.3	Handel zagraniczny . . . . .	6
2.3.1	Eksport . . . . .	6
2.3.2	Import . . . . .	8
<b>3</b>	<b>Rynek pracy</b>	<b>9</b>
3.1	Bezrobocie . . . . .	9
3.2	Wynagrodzenia . . . . .	9
<b>4</b>	<b>Inflacja</b>	<b>10</b>
<b>5</b>	<b>Polityka pieniężna</b>	<b>12</b>
<b>6</b>	<b>Polityka budżetowa</b>	<b>12</b>
<b>7</b>	<b>Metodologia</b>	<b>13</b>
7.1	Szacunki na III kwartał 2013 r. . . . .	13
7.2	Modele ekonometryczne i prognozowanie na okres od IV kwartału 2013 r. do IV kwartału 2014 r. . . . .	13
7.3	Sprawdzanie zgodności otrzymanych prognoz z wiedzą ekspercką członków Sekcji	13
<b>8</b>	<b>Prognozy w liczbach</b>	<b>14</b>
<b>9</b>	<b>Koło Naukowe</b>	<b>15</b>
<b>10</b>	<b>Sekcja</b>	<b>15</b>
<b>11</b>	<b>Notki biograficzne</b>	<b>17</b>

# 1 Wprowadzenie

*Aby Polska była mądrym i dobrym krajem...*

Już po raz jedenasty mamy przyjemność zaprosić Państwa do lektury raportu *Prognozy Gospodarki Polskiej*, tym samym zachęcając do dyskusji na temat obecnej sytuacji makroekonomicznej naszego kraju oraz perspektyw jej rozwoju w najbliższych kwartałach.

W sytuacji obserwowanej dalszej dekonunktury gospodarczej w Europie i Stanach Zjednoczonych, kontynuacji polityki łagodzenia ilościowego przez banki centralne na świecie, analiza wpływu otoczenia zewnętrznego na gospodarkę polską staje się szczególnie istotna. Wpływ uwarunkowań krajowych nabiera natomiast istotnego znaczenia w kontekście polityki fiskalnej, a szczególnie ryzyka wzrostu długu publicznego powyżej limitów konstytucyjnych w przypadku głębszego spowolnienia wzrostu, a także w obliczu konsolidacji fiskalnej zmierzającej do zdjecia z Polski procedury nadmiernego deficytu. W naszym raporcie podjęliśmy próbę bliższego przyjrzenia się szansom i zagrożeniom dla kondycji ekonomicznej naszego kraju, a także przewidzenia ścieżki zmian najważniejszych wskaźników makroekonomicznych w najbliższych kwartałach.

*Prognozy Gospodarki Polskiej* to zakrojony na dużą skalę projekt naukowo-badawczy, którego celem jest przewidywanie ścieżki zmian najważniejszych wskaźników makroekonomicznych w kolejnych kwartałach. Działa w ramach Studenckiego Koła Naukowego Finansów Międzynarodowych przy Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.

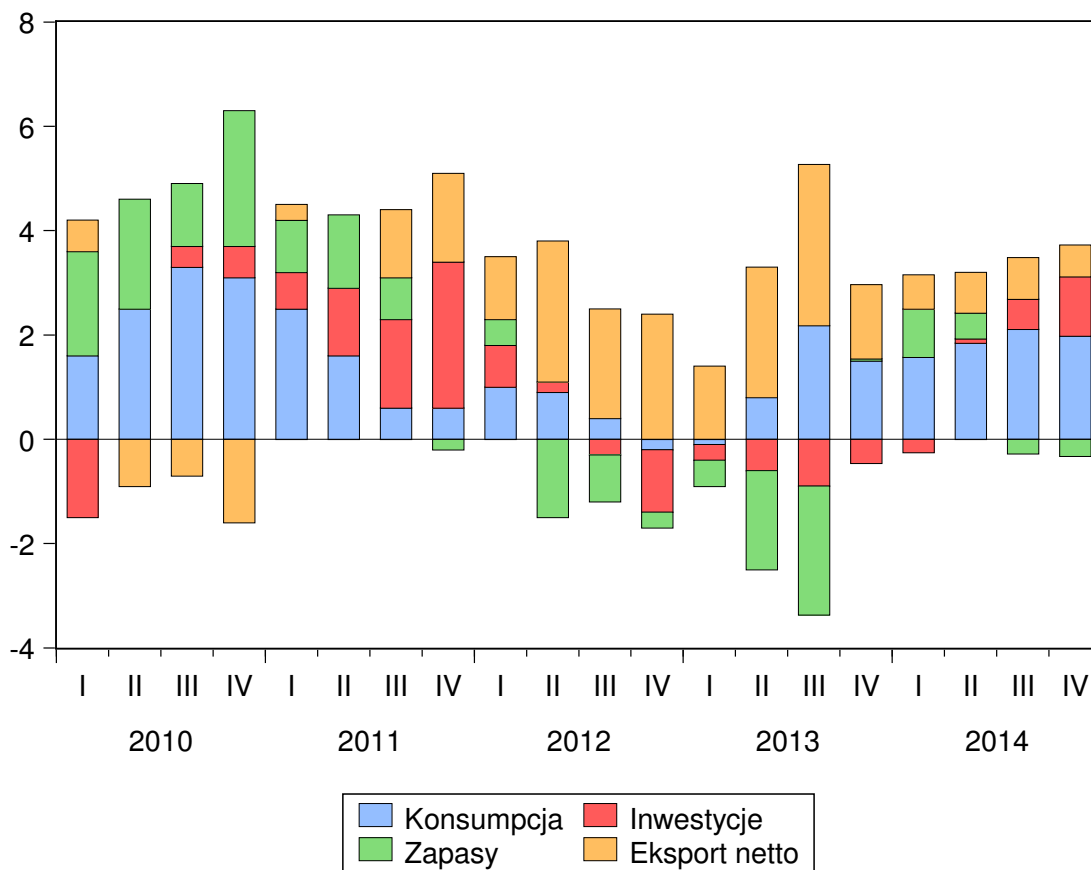
Niniejsza publikacja to drugi raport wydany w tym roku, natomiast od czasu wznowienia prac projektu po dwuletniej przerwie jest to już ósma publikacja. Staramy się, aby każde kolejne wydanie Raportu było coraz ciekawsze, w jak największym stopniu profesjonalne oraz odpowiadało potrzebom Czytelników.

Szczególne podziękowania pragniemy skierować na ręce prof. dr. hab. Cezarego Wójcika, który stanowi dla nas nieustanną inspirację na drodze czynienia Polski dobrym i mądrym krajem. Jesteśmy także wdzięczni dr. Michałowi Rubaszkowi, którego wsparcie merytoryczne położyło fundamenty pod powstanie tego raportu. Wyrażamy również wdzięczność byłym członkom Sekcji Modelowania i Prognozowania Makroekonomicznego SKN FM, którzy przyczynili się do powstania projektu i jego dynamicznego rozwoju w przeszłości.

*Autorzy*

## 2 Wzrost gospodarczy

W tej części raportu zostanie przedstawiony opis dotychczasowej ścieżki i prognoza dynamiki<sup>1</sup> Produktu Krajowego Brutto (PKB) na okres od IV kwartału 2013 do IV kwartału 2014. Następnie zostaną zaprezentowane prognozy jego składowych tj. dynamiki: spożycia ogółem, nakładów brutto na środki trwałe, a także importu i eksportu.

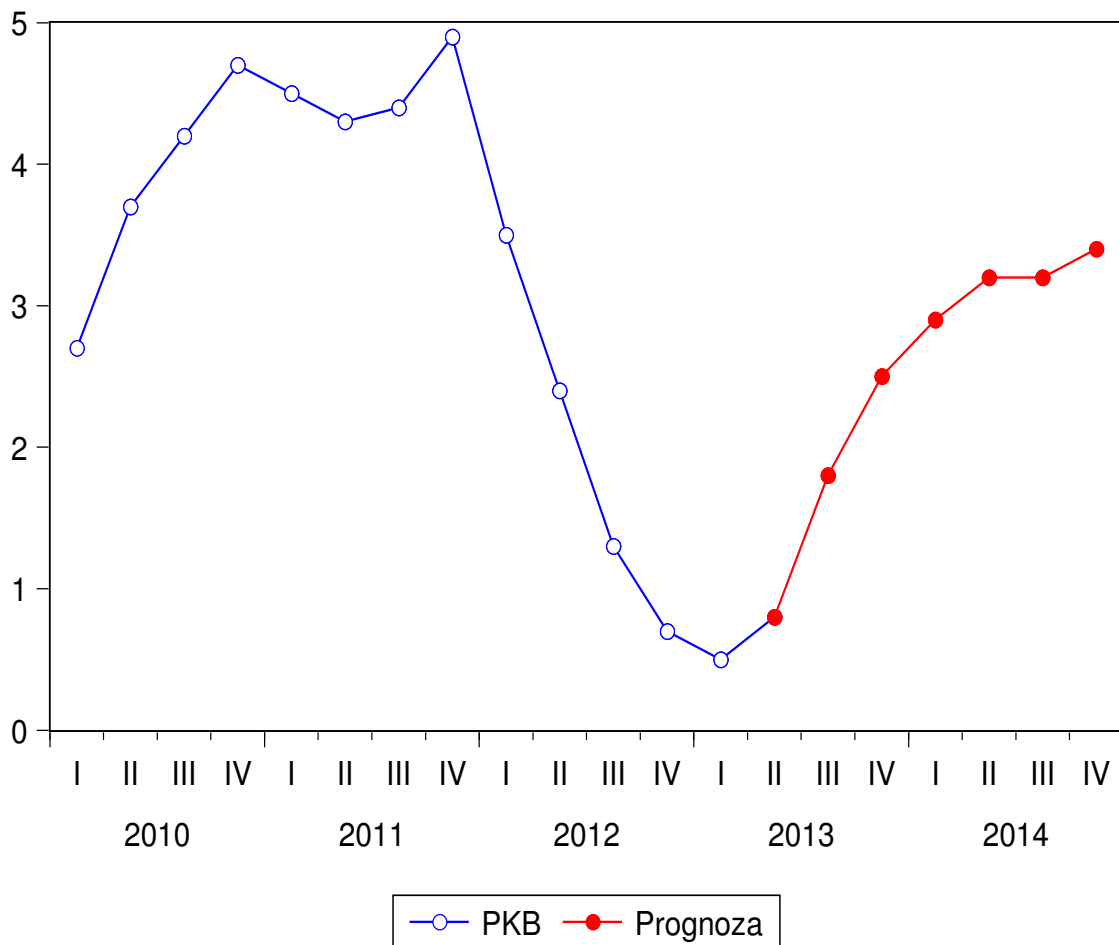


Rysunek 1: dekompozycja wkładu poszczególnych składowych do wzrostu PKB (źródło: GUS, prognoza własna; opracowanie własne)

### 2.1 Produkt Krajowy Brutto

W III kwartale 2013 r. PKB niewyrównany sezonowo (w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego) wzrósł realnie o 1,8% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Wyniki całej gospodarki okazały się lepsze, niż przewidywał to konsensus rynko-

<sup>1</sup>Wszystkie prognozowane dynamiki i stopy wzrostu zaprezentowane w tym raporcie odnoszą się do analogicznego okresu roku poprzedniego, chyba że wyraźnie zaznaczono inaczej.



Rysunek 2: Produkt Krajowy Brutto (źródło: GUS, prognoza własna; opracowanie własne)

wy. Po osiągnięciu dna spowolnienia w I kwartale bieżącego roku - zmiana PKB tylko o 0,5% - gospodarka polska przyspieszyła. Oprócz wciąż korzystnie wpływającego na wzrost PKB eksportu netto, głównym motorem przyspieszenia okazało się spożycie wewnętrzne, które zostanie szerzej opisane w części mu poświęconej. Prognozujemy, że wzrost PKB wyniesie w IV kw. 2013 r. 2,5%, i następnie będzie stopniowo się zwiększał, osiągając w IV kw. 2014 r. wartość o 3,4% wyższą w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. W przypadku pierwszych trzech prognozowanych okresów, pewne znaczenie będzie miał także efekt niskiej bazy.

Aktualnie z całego świata dochodzą do nas sygnały ożywienia gospodarczego. Według ostatnich danych Eurostatu i Komisji Europejskiej, PKB całej Unii Europejskiej wzrósł w III kw. 2013 o 0,1% w porównaniu z II kw., natomiast strefy euro skurczył się o 0,4%. W szerszej perspektywie, odczyty te świadczą o polepszaniu się sytuacji gospodarczej UE - są znacząco lepsze niż wyniki osiągnięte we wcześniejszych okresach. Jednocześnie Unia Europejska pozostaje bardzo zróżnicowana ze względu na stopy wzrostu PKB. Z jednej strony, gospo-

darki takich krajów jak chociażby Niemcy - szczególnie istotne z punktu widzenia gospodarki polskiej - czy też Wielka Brytania osiągają coraz lepsze wyniki, znacząco przyspieszają. Z drugiej strony, szczególnie kraje południa Europy - Hiszpania, Portugalia, Włochy, Grecja, Cypr - wciąż borykają się z recesją, problemami fiskalnymi czy wysokim poziomem stopy bezrobocia. Według prognoz Eurostatu w 2014 roku w recesji pogrążone będą jedynie Słowenia i Cypr, a pozostałe kraje wykazują wzrost PKB - jednakże, problemy o znaczeniu kluczowym dla przyszłego stabilnego rozwoju gospodarek krajów wspólnoty wciąż pozostają nierozwiązane - chociażby średni poziom zadłużenia krajów UE, który w najbliższych latach wciąż przekraczał będzie 90% w relacji do PKB.

W kontekście sytuacji krajowej, następujące czynniki będą wpływać na stopniowe zwiększanie dynamiki PKB w najbliższych kwartałach:

- Niska inflacja - w całym horyzoncie prognozy kształtująca się poniżej celu inflacyjnego, prowadząca do wzrostu realnych możliwości konsumpcyjnych ludności, co rzutowało będzie na zwiększone spożycie.
- Ustabilizowanie się sytuacji na rynku pracy - w najbliższych okresach nie przewidujemy większych zmian stopy bezrobocia, poza wahaniami sezonowymi.
- Korzystnie niskie z perspektywy kredytobiorców stopy procentowe. Po ostatnim posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej zapowiedziała utrzymanie aktualnego, rekordowo niskiego poziomu stóp aż do połowy przyszłego roku. Oznacza to możliwość taniego dostępu do kredytu, co przy napływających z gospodarki korzystnych sygnałach dotyczących ożywienia, może również korzystnie wpłynąć na wzrost dynamiki inwestycji.

Kolejne rozdziały przedstawiają bardziej szczegółową analizę sytuacji w polskiej gospodarce.

## 2.2 Popyt krajowy

### 2.2.1 Spożycie ogółem

Prognozujemy, że spożycie ogółem stanie się w najbliższych okresach głównym motorem napędzającym polską gospodarkę, zastępując eksport netto na miejscu czynnika o największym wkładzie do PKB. Ustabilizowanie się sytuacji na rynku pracy, wraz z prognozowanymi przez analityków wyższymi wynagrodzeniami nominalnymi, przy jednoczesnym niskim poziomie inflacji, powinno wpłynąć na wzrost dynamiki spożycia (jako wyższe realne dochody ludności). Dynamiki sprzedaży detalicznej towarów od pięciu miesięcy wykazują wzrost. Jednocześnie oczekiwania konsumentów dotyczące poprawy sytuacji gospodarczej poprawiają się - obrazuje to m.in. Bieżący Wskaźnik Ufności Konsumentckiej (BWUK). Konsumenti lepiej oceniają swoją sytuację finansową, a zarazem są bardziej skłonni do inwestycji w dobra trwałego użytku. Dobry wynik powoli przekłada się na poprawę skłonności do konsumpcji oraz na przełamanie stagnacji na rynku kredytów konsumenckich. Ten trend potwierdza także wskaźnik KPF-IRG, badający sytuację gospodarstw domowych, ostatnio rosnący dwa kwartały z rzędu. Wzrost ten jest efektem bardziej optymistycznych prognoz co do zakupu dóbr trwałego użytkowania. Prognozujemy, że wzrost spożycia ukształtuje się w IV kw. 2013 na poziomie

2,0%, a następnie, wraz z przyspieszeniem gospodarki polskiej, będzie stopniowo i równomiernie rosnąć, osiągając w IV kw. 2014 wzrost 2,9% w porównaniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego.

### 2.2.2 Nakłady brutto na środki trwałe

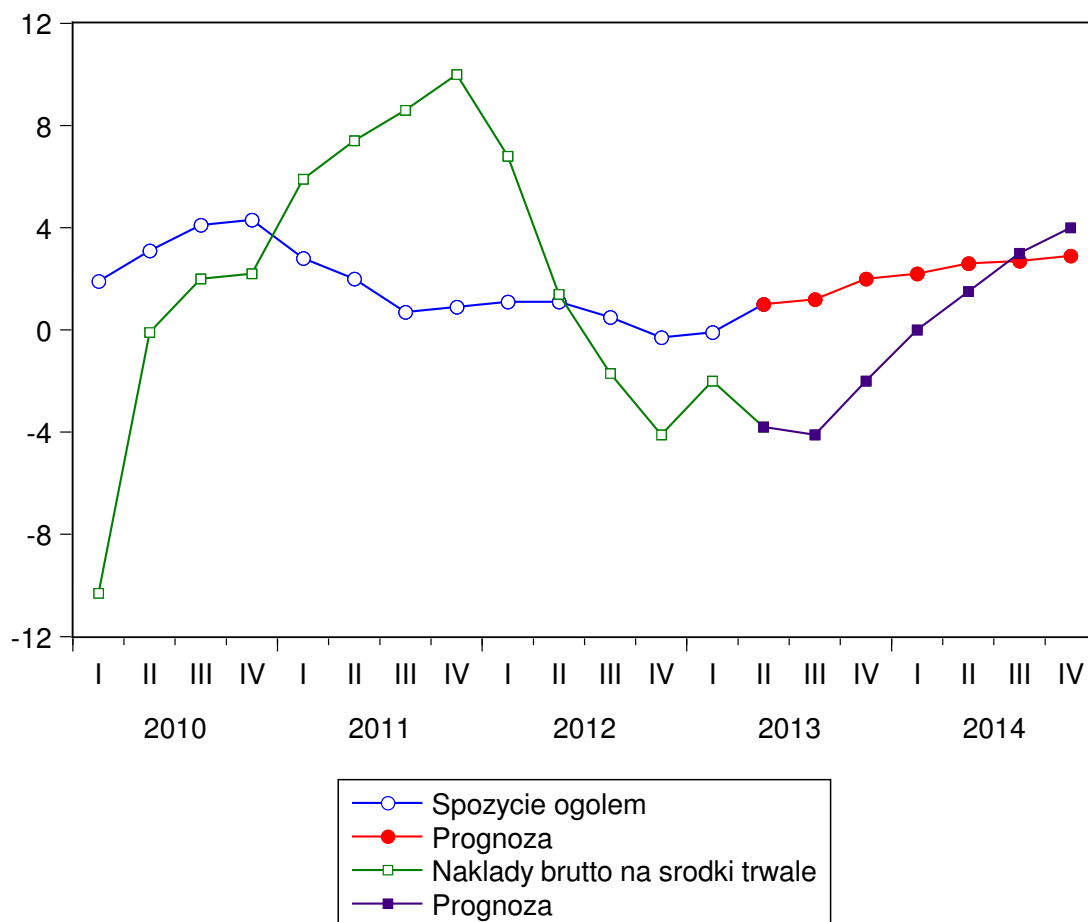
W ostatnich miesiącach tempo zmian inwestycji wykazywało wartości ujemne, ale jednocześnie, co do wartości bezwzględnej, spadki były coraz mniejsze. Zgodnie z ostatnimi raportami czy też wynikami ankiet, dotyczącymi sektora przedsiębiorstw, wciąż nie planują one większych inwestycji, przynajmniej na obecną chwilę. Jednocześnie przedsiębiorcy są bardziej optymistyczni co do przyszłej sytuacji gospodarczej. Między innymi, wskaźnik PMI dla przemysłu po raz kolejny wzrósł, osiągając wartość 53,4, najwyższą od kwietnia 2011 roku. Jednakże, wraz z postępującą poprawą sytuacji gospodarczej i przyspieszeniem wzrostu zarówno w Polsce, jak i w krajach UE, dynamiki wzrostu nakładów brutto na środki trwałe zaczną wykazywać wartości dodatnie. Przedsiębiorcy, odkładający aktualnie decyzje dotyczące inwestycji na późniejszą chwilę, wraz ze stabilizacją ożywienia i wciąż korzystnymi warunkami (niskie realne stopy procentowe) powinni być bardziej skłonni do inwestowania. W ostatnim okresie zakończyły się, bądź wkrótce się zakończą większe inwestycje na szczeblu centralnym, przede wszystkim przedsięwzięcia na polu infrastruktury. Jednocześnie, zważywszy na planowaną i konieczną konsolidację finansów publicznych, inwestycje pochodzące ze sfery rządowej nie powinny mieć dużego wkładu do ogólnej wartości inwestycji. Prognozujemy, że tempo wzrostu inwestycji w IV kw. 2013 pozostanie jeszcze ujemne, na poziomie -2%, natomiast następnie znacznie się zwiększać, osiągając ostatecznie w IV kw. 2014 roku wzrost 4%.

## 2.3 Handel zagraniczny

Po ostatniej lipcowej obniżce stóp procentowych o 25 punktów bazowych, Rada Polityki Pieniężnej nie przewiduje dalszego luzowania polityki monetarnej. Ożywienie gospodarcze w Polsce postępuje powoli, ale ciągły brak oznak presji inflacyjnej powoduje przesunięcie oczekiwań na podwyżki stóp procentowych na drugą połowę 2014 r. Jednak coraz lepsza sytuacja krajów Unii Europejskiej, które mają największy udział w wymianie handlowej Polski, będzie powodować większy popyt na walutę krajową, co będzie prowadzić do jej stopniowej aprecjacji. Z powyższych powodów w naszych prognozach uwzględniliśmy kurs złotego do euro oscylujący w granicach 4,10 - 4,20.

### 2.3.1 Eksport

W II kw. 2013 r. po raz pierwszy w historii gospodarczej III RP miała miejsce nadwyżka eksportu nad importem. Nadwyżka w bilansie handlowym wyniosła aż 1,2 mld euro. Na tak dobre wyniki składają się dwa czynniki: po pierwsze obserwujemy stopniowe wychodzenie Europy z kryzysu ostatnich lat, co powinno przełożyć się na większą ilość towarów i usług sprowadzanych z Polski, a po drugie bardzo słaby popyt krajowy silnie ogranicza import. Ostatnie prognozy Komisji Europejskiej pokazują, że dynamika PKB krajów strefy Euro w IV kw. 2013 r. wejdzie w końcu na ścieżkę wzrostową (0,4%), a w 2014 r. wyniesie średnio 1,1%.

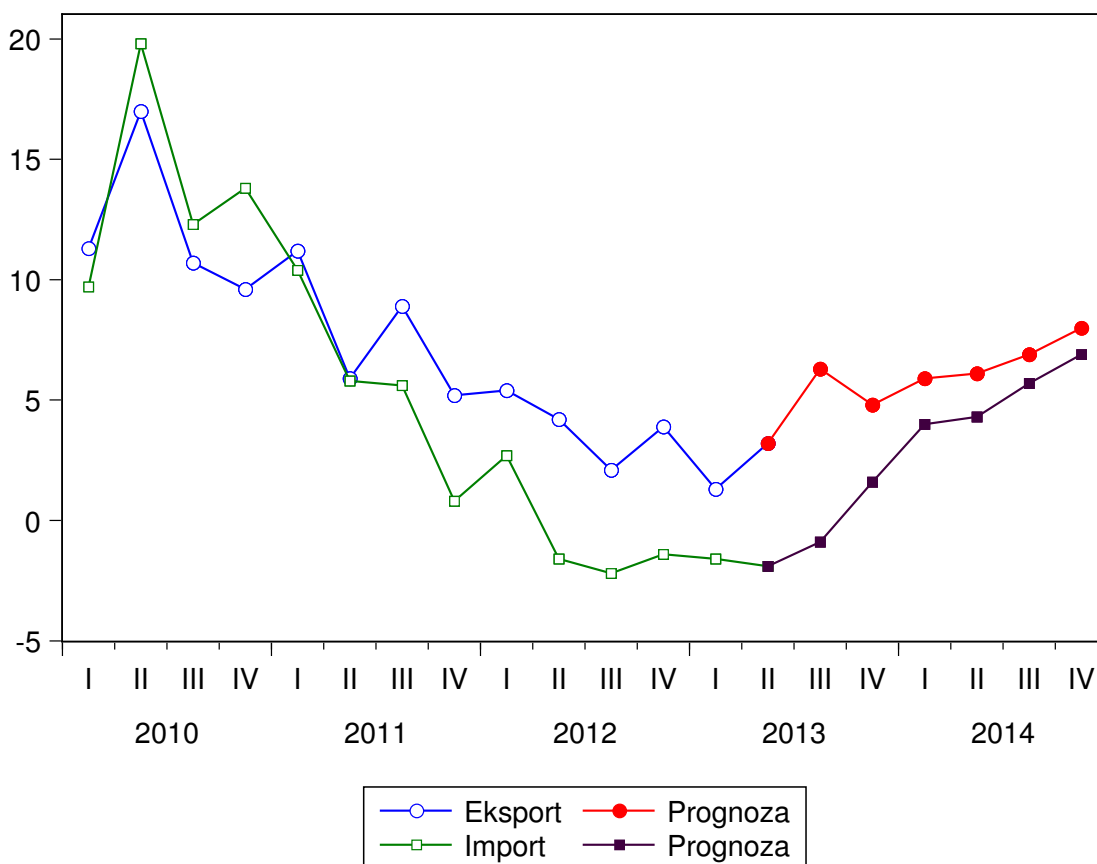


Rysunek 3: rachunki narodowe (źródło: GUS, prognoza własna; opracowanie własne)

Eksport jest ciągle najważniejszą składową napędzającą polską gospodarkę. Szacuje się, że jego kontrybucja we wzrost PKB w 2013 r. wyniesie 0,8 pkt. proc. Jednak w ramach odbudowy popytu wewnętrznego wpływ eksportu będzie się stopniowo zmniejszał. W projekcie budżetu państwa na rok 2014 przyjmuje się, że wkład eksportu netto we wzrost PKB będzie nieznacznie ujemny, na poziomie -0,1 pkt. proc.

Trzeba także zauważyć, że w wyniku ostatnich kłopotów gospodarczych strefy Euro, polscy eksporterzy powiększyli swoje wpływy na innych rynkach zagranicznych takich jak: Rosja, Ukraina, czy Szwecja. Jeszcze w 2012 r., według danych Eurostatu Polska wysłała poza UE jedynie 23,2% swojej sprzedaży zagranicznej, co stanowiło jeden z najniższych odsetków w całej wspólnocie. W ostatnim czasie Rosja rozważa wprowadzenie embarga na import polskich owoców oraz warzyw, w wyniku podejrzenia o nieprzestrzeganie międzynarodowych i rosyjskich wymogów fitosanitarnych przez Polskę. Ewentualne embargo miałyby poważne konsekwencje dla naszego eksportu, ponieważ Rosja jest trzecim największym odbiorcą polskich towarów rolno-spożywczych. Jednak w naszych prognozach nie uwzględniliśmy takiej





Rysunek 4: handel zagraniczny (źródło: GUS, prognoza własna; opracowanie własne)

możliwości, uznając ją za mało prawdopodobną.

Z powyższych powodów nasze prognozy dotyczące polskiego eksportu są bardzo pozytywne. W ostatnim kwartale 2013 r. prognozujemy jego dynamikę na poziomie 4,8%. W kolejnych kwartałach dynamika nadal będzie rosła z tempem wzrostu naszych głównych rynków eksportowych. Prognozujemy, że w przyszłym roku tempo wzrostu polskiego eksportu będzie kształtować się w poszczególnych kwartałach następująco: 5,9%, 6,1%, 6,9% i 8,0%.

### 2.3.2 Import

Prognozujemy, że w IV kw. 2013 r. dynamika polskiego importu wzrośnie o 1,6%. Natomiast według naszych szacunków, w 2014 r. przyspieszenie tempa wzrostu PKB oraz popytu krajowego, a w tym importochłonnych inwestycji prywatnych spowoduje zdecydowany wzrost dynamiki importu w kolejnych kwartałach. Oczekujemy, że w I kw. 2014 r. wyniesie ona 4,0% i w następnych kolejno: 4,3%, 5,7% i 6,9%. Te wysokie wyniki częściowo związane są też z niską bazą statystyczną z 2013 r.

Ważnym aspektem kształtującym polski import będzie ciągle wysoka importochłonność

eksportu. Polskie firmy sprzedając towary za granicę, potrzebują do ich produkcji dużą ilość importowanych komponentów, między innymi technologii. Choć pod względem gospodarczym znajdujemy się w europejskiej czołówce, to pod względem innowacji zajmujemy jedno z ostatnich miejsc. Obecnie importujemy technologie, podczas gdy gospodarki rozwinięte powinny tworzyć je samodzielnie. Szansą na zmianę takiego stanu rzeczy jest nowa perspektywa budżetowa UE na lata 2014-2020, która zakłada zdecydowanie większą dystrybucję środków na badania i rozwój.

Prognozy Komisji Europejskiej dotyczące rozwoju gospodarczego naszego głównego partnera handlowego, czyli Niemiec, są również pozytywne. W 2014 r. prognozowany jest wzrost gospodarki niemieckiej o średnio 1,7%, co także wpłynie dodatnio na dynamikę polskiego importu.

## 3 Rynek pracy

### 3.1 Bezrobocie

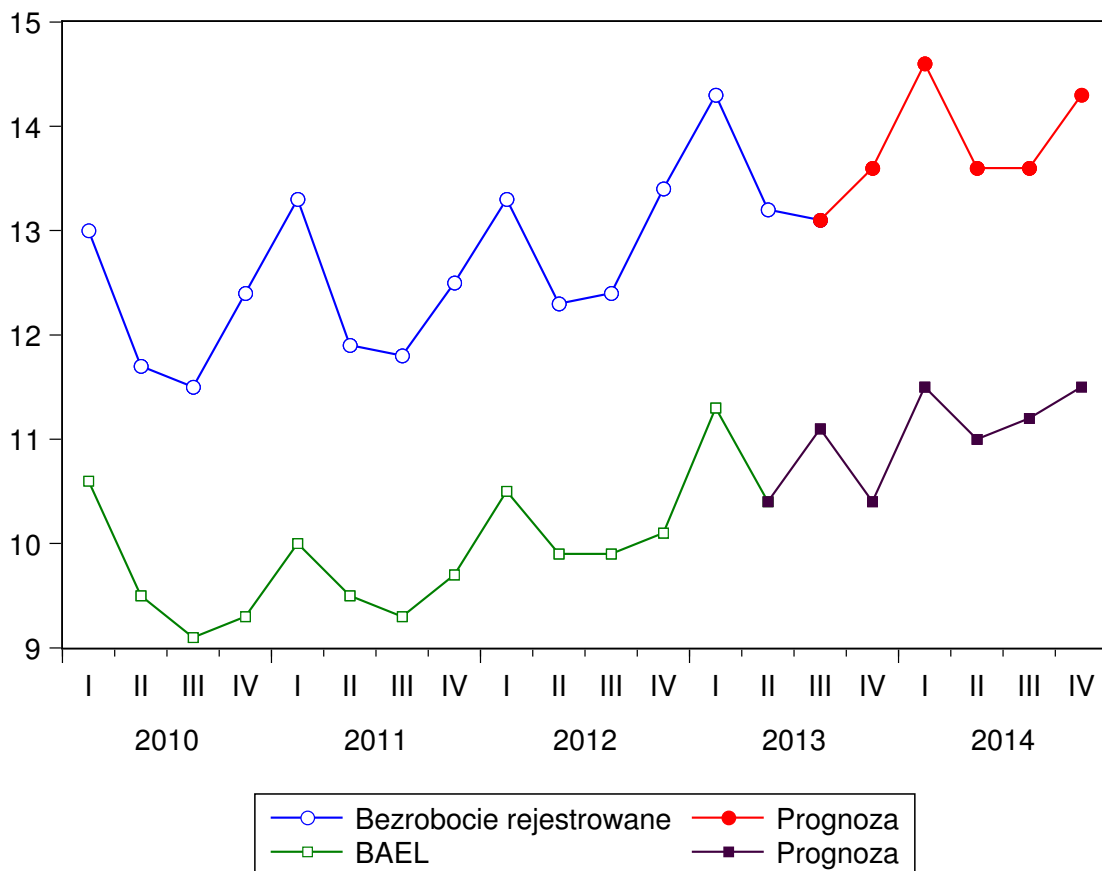
Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce nadal utrzymuje się na podwyższonym poziomie (w II kw. br. wyniosła 13,6%), osiągając coraz wyższe wartości po uwzględnieniu wahań sezonowych. Szacujemy, że w III oraz IV kwartale wskaźnik ten osiągnie odpowiednio 13,1% oraz 13,6%. Wzrost bezrobocia w końcu roku wynikać będzie z czynników sezonowych, np. zakończenie sezonowych prac w budownictwie, jednak ze względu na powolne ożywienie w przetwórstwie przemysłowym, ich wpływ będzie złagodzony.

W naszej ocenie, bezrobocie w I kw. 2014 r. wzrośnie do 14,6%, następnie spadnie do 13,6% i pozostanie na niezmiennym poziomie przez dwa kwartały. Pod koniec roku wskaźnik ten wzrośnie i wyniesie 14,3%. Przewidujemy stabilizację stopy bezrobocia rejestrowanego w przedziale 13,6-14,6% w związku z rosnącą dynamiką PKB.

Szacujemy, że bezrobocie mierzone metodą BAEL w III kw. 2013 r. wyniesie 11,1% i 10,4% w IV kw. Na początku roku 2014r. wskaźnik ten osiągnie 11,5%, w II kw. 11,0% w III 11,2%, a w IV kw. 11,5%.

### 3.2 Wynagrodzenia

Oczekujemy, że tempo wzrostu wynagrodzeń nominalnych w sektorze przedsiębiorstw ulegnie spadkowi w IV kw. 2013 r. do 2,6%. W roku 2014 wskaźnik wynagrodzeń wyniesie w I kw. 2,9%, II 3,3%, natomiast w III 3,6%. W ostatnim kwartale będziemy świadkami spadku tempa wzrostu do 3,2%. Umiarkowana tendencja wzrostowa wynagrodzeń nominalnych w sektorze przedsiębiorstw będzie miała swoje źródło w ciągłej niepewności przedsiębiorców, którzy co prawda sygnalizują zaprzestanie dalszych zwolnień, jednocześnie jednak unikają zdecydowanych deklaracji co do zwiększania zatrudnienia. Presja płacowa w III kw. 2013r. plasuje się na bardzo niskim poziomie i w świetle niskiego popytu na pracę oraz utrzymującego się poziomu bezrobocia brak jest sygnałów, aby stan ten uległ raptownej zmianie. Wg danych ankietowych NBP w III kw. 2013r. istnieje znaczna przewaga przedsiębiorstw, w których tempo wzrostu wydajności pracy przewyższa tempo wzrostu płac, co w perspektywie kilku kwartałów może stanowić źródło presji na dynamikę wynagrodzeń.

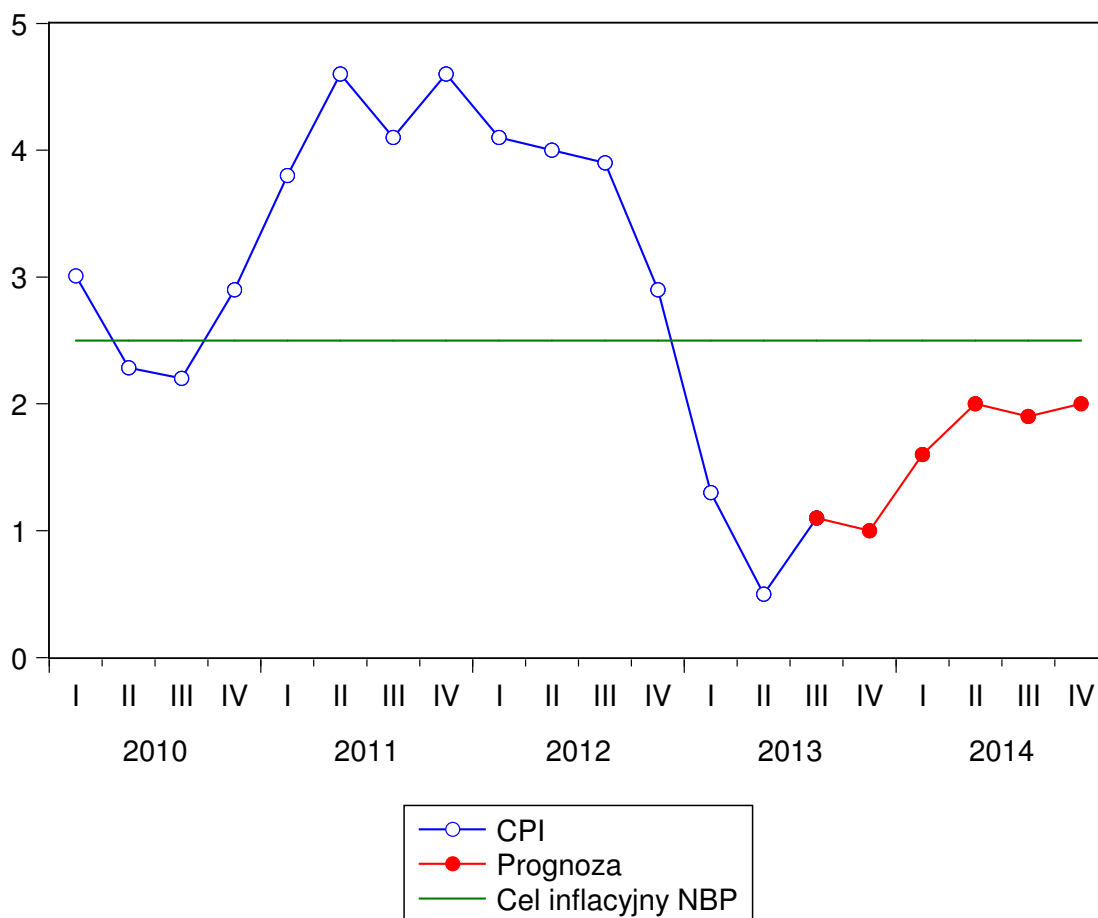


Rysunek 5: bezrobocie rejestrowane (źródło: GUS, prognoza własna; opracowanie własne)

## 4 Inflacja

W przeciwieństwie do zeszłych lat, w tym roku dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) znajdzie się poniżej celu inflacyjnego NBP - będą to okolice 1,5%, czyli dolnego pasma dozwolonych odchyłeń od celu inflacyjnego. Do końca 2014 roku dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) nie przekroczy celu inflacyjnego NBP - od IV kwartału 2013, przez cały rok, CPI będzie wahało się w zakresie 1-2 %, z szybkim wzrostem na przełomie 2013 i 2014. W ostatnich miesiącach, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, nastąpiło wybiecie w cenach towarów i usług konsumpcyjnych, po bardzo mocnym spadku o ponad 4 pp. od I kwartału 2012 do II 2013 roku. RPP po polityce gwałtownego obniżania stopy referencyjnej, od lipca 2013 pozostawia je na poziomie 2,50% licząc na ustabilizowanie się sytuacji w gospodarce.

Spodziewamy się, że tempo wzrostu inflacji konsumenckiej w IV kwartale 2013 wyniesie 1%, wzrastając przez następne dwa kwartały kolejno do 1,6% i 2%, a potem ustabilizuje się na poziomie 1,9% w III kwartale i 2% w IV 2014 roku. Pełzający wzrost cen jest wynikiem braku presji inflacyjnej zarówno ze strony czynników endogenicznych (np. nadwyżkowy popyt zgła-



Rysunek 6: inflacja CPI (źródło: GUS, prognoza własna; opracowanie własne)

szany przez konsumentów) oraz egzogenicznych (np. wzrost cen surowców energetycznych).

Brak presji popytowej wynika ze słabości rynku pracy, który jest opóźniony względem zmian PKB. Warto pamiętać, że w okresie naszej prognozy wzrost gospodarczy w Polsce będzie znajdował się poniżej wieloletniej średniej (średnia geometryczna wzrostu PKB dla okresu od 1996 do 2012 wynosi 4,2%). Można przypuszczać, że gospodarka w całym prognozowanym okresie będzie cechować się ujemną luką popytową. Oznacza to, że faktyczny PKB będzie niższy niż potencjalny. Taka sytuacja będzie miała wpływ na inflację bazową, która powinna podlegać stabilnemu wzrostowi w okresie prognozy.

Czynnikami, które będą miały mniejsze znaczenie dla kształtowania się cen konsumpcyjnych są surowce energetyczne i rolne. Zdaniem Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej (IERiGŻ) IV kw. tego roku przyniesie wzrosty cen żywności, jednak będą one niższe niż rok temu, co po przełożeniu na dynamikę roczną wskazuje na ograniczone wystąpienie przyspieszenia inflacji ze względu na tę kategorię koszyka. Optymistyczne prognozy cen zbóż publikowane przez amerykański Departament Rolnictwa (USDA) mają przełoże-

nie na nasze założenia cen w Polsce. Większa podaż większości produktów rolnych powinna doprowadzić do stabilizacji lub spadku cen żywności w przyszłym roku.

W przypadku cen surowców energetycznych ceny zależą od dyskrejonalnych decyzji administracji rządowej. Przedstawiciele Urzędu Regulacji Energetyki zapowiadają, że skala podwyżek cen gazu nie będzie duża, natomiast co do cen energii to wnioski złożone w URE przez sprzedawców są bardzo zróżnicowane i ciężko z nich przewidzieć spadek lub wzrost cen. Ostateczna decyzja w sprawie taryf gazowych i energii elektrycznej zapadnie przed 17 grudnia br.

Na koniec przypominamy o czynnikach jednorazowych, które będą miały istotny wpływ na wartość cen w przyszłym roku. Planowana na początek roku podwyżka akcyzy na alkohol wysokoprocentowy i wyroby tytoniowe doda kilka dziesiątych punktu procentowego do tempa wzrostu CPI w I kw. 2014 r., z kolei w III kw. należy przewidywać zmniejszenie dynamiki cen konsumenckich w związku z tegorocznym wzrostem opłat za wywóz śmieci.

## 5 Polityka pieniężna

Stopy procentowe NBP, po cyklu obniżek zakończonym w lipcu bieżącego roku, znajdują się na historycznie niskim poziomie - stopa referencyjna wynosi 2,5%. W publikacji NBP po listopadowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej podkreślono zgodność członków do pozostawienia stóp na obecnym poziomie, oraz - co ważne dla prognozowania - zapowiedziano utrzymanie bieżących stóp "przynajmniej do końca pierwszego półrocza 2014 r." Uzasadnieniem takiej zapowiedzi są oczekiwania umiarkowanego wzrostu PKB oraz inflacji, która ciągle znajduje się poniżej dolnego pasma wahań założonego przez NBP. Zarówno prognozy zawarte w Raporcie o Inflacji, jak i w niniejszym raporcie potwierdzają założenia Rady, więc można oczekiwać, że w ciągu co najmniej 3 następnych kwartałów stopy będą stabilne.

Z przedstawionego wyżej argumentu wnioskujemy, że nie pojawią się zmiany w polityce pieniężnej, które mogłyby wpłynąć na prognozowane wskaźniki makroekonomiczne i zakładamy stałe stopy procentowe. Ewentualna ich zmiana w drugiej połowie 2014 r. nie wpłynie istotnie na wskaźniki przed końcem tego roku ze względu na opóźnienie transmisji impulsów monetarnych wynoszące kilka kwartałów.

## 6 Polityka budżetowa

Rząd przyjął nowelizację budżetu na 2013 rok, która zakłada niższe wydatki i dochody oraz wyższy deficyt - 51,6 mld zł wobec wcześniej planowanych 35,6 mld zł. Nowelizacja była konieczna ze względu na niższe niż planowano dochody.

Polityka budżetowa może mieć niekorzystny wpływ na wzrost gospodarczy w 2014 roku - problemem jest dług publiczny, który wynosi około 58,3% w relacji do PKB według metodologii ESA95. Działanie konsolidacyjne, na które naciska również Komisja Europejska, spowodują niższy poziom inwestycji publicznych. Z drugiej strony, w perspektywie wyborów do Parlamentu Europejskiego i samorządowych w 2014 r. oraz parlamentarnych w 2015 r., a także biorąc pod uwagę dotychczasową politykę obecnego rządu, trudno spodziewać się mocnego cięcia wydatków. Według ustawy w 2014 roku dochody budżetu wyniosą 276,9 mld zł,

wydatki nie więcej niż 324,6 mld zł, a deficyt nie przekroczy 47,7 mld zł. Wartości obliczono przy założeniu 2,5% wzrostu PKB i 2,4% inflacji. Ważnym działaniem podjętym przez rząd jest przesunięcie części funduszy zgromadzonych w Otwartych Funduszach Emerytalnych do budżetu państwa w postaci umorzenia obligacji Skarbu Państwa zarządzanych przez OFE. Spowoduje to zmniejszenie długu publicznego.

Zmiany w polityce fiskalnej mają wpływ także na inne wskaźniki, w tym inflację. Stawki podatku VAT nie zostaną zmienione w 2014 r., jednak tak jak wspomnieliśmy wcześniej podniesiona zostanie akcyza na wyroby tytoniowe i mocne alkohole: odpowiednio o 5% i 15%, co może przyczynić się do wzrostu inflacji w pierwszych miesiącach 2014 r. o kilka punktów procentowych.

## 7 Metodologia

### 7.1 Szacunki na III kwartał 2013 r.

W momencie budowy modeli ekonometrycznych dane za III kw. nie były opublikowane. Należały do nich: dynamiki PKB, spożycia indywidualnego, nakładów brutto na środki trwałe i innych danych z Rachunków Narodowych. Brakujących wielkości oszacowano na podstawie dostępnych danych miesięcznych. Szacunki uzyskaliśmy na podstawie klasycznej metody najmniejszych kwadratów (KMNK) oraz modeli autoregresji ze średnią ruchomą (ARIMA). Oszacowane wielkości uzupełniły bazę danych wykorzystaną w dalszych etapach prognozowania.

### 7.2 Modele ekonometryczne i prognozowanie na okres od IV kwartału 2013 r. do IV kwartału 2014 r.

Do prognozowania zastosowaliśmy metody analizy szeregów czasowych. Zbudowane zostały modele klasy wektorowej autoregresji (VAR), ARIMA i KMNK.

Prognozy z modeli zostały użyte jako zmienne egzogeniczne w innych modelach<sup>2</sup>. Źródłem danych był Główny Urząd Statystyczny. Wykorzystane dane są głównymi zmiennymi makroekonomicznymi gospodarki polskiej z lat 2000–2013. Operowaliśmy na dynamikach odnoszących się do analogicznego okresu roku poprzedniego aby uniknąć problemów z sezonowością.

### 7.3 Sprawdzanie zgodności otrzymanych prognoz z wiedzą ekspercką członków Sekcji

Po uzyskaniu prognoz z modeli ekonometrycznych przeprowadziliśmy dyskusję w naszym zespole o ich zasadności i adekwatności co do naszych oczekiwań i wiedzy na temat zjawisk ekonomicznych. Niektóre z prognoz uległy modyfikacjom.

Do oceny bieżącej sytuacji gospodarczej i perspektyw jej rozwoju wykorzystano m.in. dane Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH z badań kondycji gospodarstw domowych i koniunk-

---

<sup>2</sup>Pozostałe modele należą do klasy ARIMAX. Są to modele rynku pracy oraz handlu zagranicznego.

tury w przemyśle oraz publikacje Komisji Europejskiej, Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Europejskiego Banku Centralnego.

## 8 Prognozy w liczbach

Wskaźnik	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014
Produkt						
Krajowy Brutto	1,8%	2,5%	2,9%	3,2%	3,2%	3,4%
spożycie ogółem	1,2%	2%	2,2%	2,6%	2,7%	2,9%
nakłady brutto na środki trwałe	-4,1%	-2,0%	0%	1,5%	3%	4%
eksport	6,3%	4,8%	5,9%	6,1%	6,9%	8%
import	-0,9%	1,6%	4,0%	4,3%	5,7%	6,9%
inflacja CPI	1,1%	1,0%	1,6%	2,0%	1,9%	2,0%
wynagrodzenia	3,5%	2,6%	2,9%	3,3%	3,6%	3,2%
stopa bezrobocia BAEL	11,1%	10,4%	11,5%	11,0%	11,2%	11,5%
stopa bezrobocia rejestrowanego	13,1%	13,6%	14,6%	13,6%	13,6%	14,3%

dane

szacunki

prognozy

Uwagi:

1. Zmienne rachunków narodowych, inflacji i wynagrodzeń to tempa zmian w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.
2. Tempa zmian zmiennych rachunków narodowych to tempa realne brutto niewyrównane sezonowo w cenach średniorocznych roku poprzedniego.
3. Tempo zmian wynagrodzeń dotyczy wynagrodzeń realnych w gospodarce ogółem.

## 9 Koło Naukowe

### Opiekun naukowy

**prof. dr hab. Cezary Wójcik**

Profesor SGH i PAN

cezary.wojcik@sgh.waw.pl

### Przewodniczący

**Tomasz Piechula**

Student III roku Studium Licencjackiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

tom.piechula@gmail.com

## 10 Sekcja

### Konsultant naukowy

**dr Michał Rubaszek**

Doktor Nauk Ekonomicznych, SGH i NBP

mrubas@sgh.waw.pl

### Koordynatorzy

**Marcin Pietrzak**

Student I roku Studium Magisterskiego SGH (Ekonomia)

marcin18109@gmail.com

**Tomasz Piechula**

Student III roku Studium Licencjackiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

tommet2000@o2.pl

### Uczestnicy

**Anna Grenda**

Studentka II roku Studium Magisterskiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

grenda.anna@gmail.com

**Robert Kozak**

Student I roku Studium Licencjackiego SGH

robert.kozak0@gmail.com

**Kamil Łuczkowski**

Student IV roku Studium Magisterskiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

kamilluczkowski@gmail.com

**Jakub Siwiec**

Student II roku Studium Licencjackiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

siwiec.jak@gmail.com

**Rafał Starościk**

Student III roku Studium Licencjackiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

rstaroscik@gmail.com



**Jakub Tomasiewicz**

Student II roku Studium Licencjackiego SGH

tomasiewiczjakub@gmail.com

**Piotr Szczerba**

Student III roku Studium Licencjackiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

sztetter@gmail.com

## **Osoby zaangażowane w projekt**

W semestrze zimowym roku akademickiego 2013/14 w projekt *Prognozy Gospodarki Polskiej* byli także zaangażowani: Maciej Doktorowicz, Mateusz Doliński, Gawęł Gertruda, Jędrzej Jabłoński, Marta Kąpielska, Patrycja Kubiak, Magdalena Nowicka, Daniela Pawlukiewicz, Karol Podgórski, Tomasz Salis.

## 11 Notki biograficzne

### prof. dr hab. Cezary Wójcik

Profesor SGH i PAN, visiting professor w Harvard Kennedy School of Government i National Bureau of Economic Research. W przeszłości Dyrektor Biura ds. Integracji ze Strefą Euro w NBP (2007-2008), członek Rady Makroekonomicznej przy Ministrze Finansów i Radca Ministra (2004-2005), pracownik Europejskiego Banku Centralnego (2003-2004), Narodowego Banku Austrii i Wiedeńskiego Instytutu Międzynarodowych Studiów Porównawczych (2000-2002). Laureat nagrody City Bank Handlowy za szczególny wkład w rozwój nauki ekonomii i finansów oraz Nagrody Prezesa Rady Ministrów za rozprawę habilitacyjną. Stypendysta Fulbrighta, Komisji Europejskiej, Tygodnika "Polityka", Fundacji na Rzecz Nauki Polskiej, Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego.



### Tomasz Piechula

Student III roku Studium Licencjackiego SGH (MIESI). Biegłe posługuje się językiem angielskim, zna także język francuski. Interesuje się makroekonomią oraz teorią gier. Poza tym do jego hobby należy uprawianie sportu (w szczególności tenis ziemny).



### Marcin Pietrzak

Student IV roku Studium Magisterskiego SGH (Ekonomia). Laureat Olimpiady Wiedzy Ekonomicznej. Ukończył praktykę w DM BZ WBK, a obecnie odbywa staż w DM TMS Brokers. Interesuje się badaniami cyklu koniunkturalnego i modelowaniem makroekonomicznym.



### Anna Grenda

Studentka II roku Studium Magisterskiego SGH (MIESI). Ukończyła studia licencjackie z Finansów i Rachunkowości (SGH). Biegłe włada językiem angielskim i francuskim, od niedawna uczy się hiszpańskiego. W 2011 brała udział w wymianie międzynarodowej w Lyonie (IDRAC, Ecole Supérieure de Commerce). Uwielbia literaturę podróżniczą, muzykę a w wolnych chwilach podróżuje, żegluje.



**Robert Kozak**

Student I roku Studium Licencjackiego SGH. Od początku liceum zaangażowany społecznie: samorządy uczniowskie, organizacje pozarządowe i młodzieżowe. Przewodniczący Młodzieżowej Rady Miejskiej Legnicy od października 2011 roku do kwietnia 2013 roku. Uczestnik wielu szkoleń i konferencji dotyczących aktywności młodzieży, samorządności i przywództwa. Obecnie angażujący się w działania uczelnianych oraz ogólnopolskich organizacji.

**Kamil Łuczowski**

Student I roku Studium Magisterskiego SGH (MIESI). Ukończył praktykę w Ministerstwie Finansów, wcześniej w Ministerstwie Gospodarki. Interesuje się ekonometrią, a szczególnie analizą i prognozowaniem szeregów czasowych. Zajmuje się także zagadnieniem metod ilościowych w sportowych zakładach bukmacherskich. Posługuje się językiem angielskim oraz niemieckim. W wolnym czasie zajmuje się neurolingwistycznym programowaniem, gra w siatkówkę oraz podróżuje.

**Jakub Siwiec**

Student II roku Studium Licencjackiego SGH na kierunku Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne. Jego pasją jest piłka nożna, muzyka i podróżowanie. Interesuje się ekonomią. Biegła włada językiem angielskim, umiarkowanie niemieckim. Pozytywnie nastawiony do życia. Kocha aktywne spędzanie czasu. Twierdzi, że świat należy zmieniać od siebie. Zwolennik charytatywnej działalności.

**Rafał Starościk**

Student III roku Studium Licencjackiego SGH na kierunku Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne. Do SKN FM dołączył w październiku 2012. Do jego naukowych zainteresowań należą prognozowanie makroekonomiczne, polityką pieniężną i rynki finansowe. W wolnym czasie działa w wolontariacie, czyta książki historyczne i wędruje po górach. Miłośnik turystyki. Zna biegle język angielski, uczy się niemieckiego.

**Piotr Szczerba**

Student III roku Metod Ilościowych w Ekonomii i Systemów Informacyjnych SGH. Posługuje się językiem angielskim w stopniu zaawansowanym, uczy się niemieckiego. Chętnie czyta literaturę Stanisława Lema, uprawia narciarstwo.