NARODOWY BANK POLSKI

Nr 2/2026

Prognozy makroekonomiczne profesjonalnych prognostów

Wyniki Ankiety Makroekonomicznej NBP
Runda: czerwiec 2026 r.

Departament Analiz i Badań Ekonomicznych
Warszawa, 2026

Spis treści

Synteza 2
Prognozy probabilistyczne – wskaźniki średnioroczne 4
1. Średnioroczna inflacja CPI w latach 2026-2028 5
2. Średnioroczne tempo wzrostu PKB w latach 2026-2028 6
3. Średnioroczna stopa referencyjna NBP w latach 2026-2028 7
4. Inflacja CPI, tempo wzrostu PKB i stopa referencyjna NBP – prognozy długookresowe (okres pięcioletni) w ujęciu średniorocznym 8
Prognozy probabilistyczne – wskaźniki kwartalne, horyzont: 4 i 8 kwartałów 9
1. Inflacja CPI, tempo wzrostu PKB i stopa referencyjna NBP – horyzont: 4 kwartały 10
2. Inflacja CPI, tempo wzrostu PKB i stopa referencyjna NBP – horyzont: 8 kwartałów 11
Prognozy uzupełniające 12
1. Bieżące badanie 12
2. Zmiany prognoz uzupełniających w kolejnych badaniach 13
Aneks A: Instytucje uczestniczące w AM NBP 14
Aneks B: Informacje na temat ankiety 15

Synteza

Niniejszy materiał przedstawia wyniki najnowszej rundy Ankiety Makroekonomicznej NBP (AM NBP), która trwała od 3 do 17 czerwca br. W badaniu uczestniczyło 21 ekspertów zewnętrznych reprezentujących instytucje finansowe, ośrodki analityczno-badawcze oraz organizacje przedsiębiorców i pracowników.

Zagregowane prognozy probabilistyczne na lata 2026-2028

Elementem wyróżniającym Ankietę Makroekonomiczną spośród innych ankiet tego rodzaju są pytania probabilistyczne, odwołujące się do subiektywnego prawdopodobieństwa scenariuszy rozwoju sytuacji gospodarczej przewidywanych przez ekspertów. Dotyczą one inflacji CPI, tempa wzrostu PKB oraz stopy referencyjnej NBP. W celu uwzględnienia niepewności tych prognoz, przy ich interpretacji zwracamy uwagę zarówno na prognozy centralne (tj. mediany rozkładu zagregowanego) jak i na przedziały typowych scenariuszy oczekiwanych przez ekspertów (tj. wartości między krańcami 50-procentowego przedziału prawdopodobieństwa rozkładu zagregowanego).

Typowe scenariusze średniorocznej inflacji CPI, wyznaczone na podstawie najnowszych prognoz ekspertów Ankiety Makroekonomicznej na br., zawierają się między 2,7% a 3,5%, a prognoza centralna wynosi 3,0%. Typowe scenariusze inflacji prognozowanej na 2027 r. obejmują wartości między 2,3% a 3,6%, zaś na 2028 r. – między 2,0% a 3,7%. Prognozy centralne na lata 2027-2028 wynoszą, odpowiednio, 2,9% i 2,7%.

Prawdopodobieństwo ukształtowania się średniorocznej inflacji CPI w br. w przedziale 1,5%-3,5%, oceniane na podstawie rozkładu zagregowanego prognoz ekspertów Ankiety Makroekonomicznej, jest stosunkowo wysokie (70%). Dla 2027 r. i 2028 r. prawdopodobieństwo to wynosi, odpowiednio, 63% i 56%. Jednocześnie dla wszystkich lat prawdopodobieństwo inflacji powyżej 2,5% jest wyższe niż prawdopodobieństwo inflacji poniżej tej wartości, przy czym różnica ta maleje wraz z wydłużaniem horyzontu prognozy.

Centralna prognoza tempa wzrostu realnego PKB w br., wynikająca ze zagregowanych prognoz ekspertów, wynosi 3,5%, przy typowych scenariuszach zawierających się w przedziale 3,1%-3,8%. Ścieżka prognoz centralnych wskazuje, że w kolejnych latach eksperci spodziewają się stopniowego obniżenia tempa aktywności gospodarczej do 3,0% w 2027 r. i 2,8% w 2028 r. Typowe scenariusze dla tych lat zawierają się, odpowiednio, między 2,3% i 3,6% oraz między 2,0% i 3,5%.

Eksperci Ankiety Makroekonomicznej przewidują, że średnioroczna stopa referencyjna NBP w br. będzie równa 3,76%, w 2027 r. – 3,66% a w 2028 r. – 3,5%. Typowe scenariusze mieszczą się w przedziałach: 3,64%-3,90% dla br., 3,21%-4,13% dla 2027 r. oraz 2,85%-4,04% dla 2028 r.

Uzupełniające prognozy punktowe

Pytania o prognozy punktowe w Ankiecie Makroekonomicznej dotyczą kursu walutowego EUR/PLN, dynamiki przeciętnego nominalnego wynagrodzenia brutto ogółem, stopy bezrobocia rejestrowanego, cen ropy naftowej oraz dynamiki PKB w strefie euro. Za miarę przeciętnych prognoz ekspertów przyjmowana jest mediana prognoz punktowych.

Prognozy ankietowanych ekspertów wskazują, że stopa bezrobocia rejestrowanego w latach 2026-2028 wyniesie ok. 5,7%-5,8%, przy zmniejszającym się rocznym tempie wzrostu przeciętnego nominalnego wynagrodzenia brutto (6,1% w br., 5,5% w 2027 r. i 5,2% w 2028 r.).

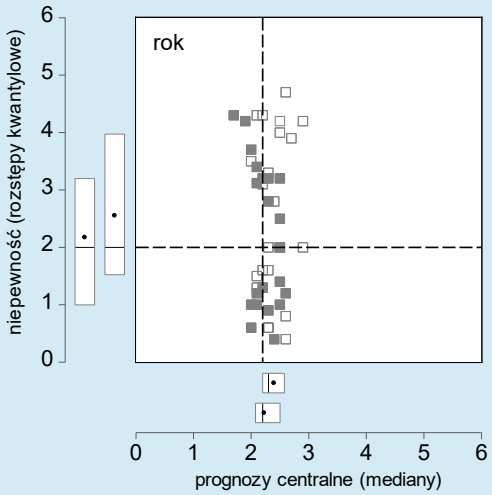
W otoczeniu polskiej gospodarki ankietowani eksperci spodziewają się, że średnioroczna cena ropy Brent w br. wyniesie 84 USD za baryłkę, a następnie obniży się do 75 USD za baryłkę w 2027 r. i 70 USD za baryłkę w 2028 r. Eksperci oczekują wzrostu realnego PKB w strefie euro o 1,0% w br., o 1,2% w 2027 r. oraz o 1,4% w 2028 r. Spodziewają się też, że kurs walutowy EUR/PLN w latach 2026-2028 będzie stabilny i wyniesie 4,25.

Prognozy probabilistyczne – wskaźniki średnioroczne

Przedstawiane w tym rozdziale prognozy dotyczą:

- średniorocznej inflacji CPI i średniorocznego tempa wzrostu PKB;
- średniej w roku stopy referencyjnej NBP.

Objaśnienia do wykresów przedstawianych w tym rozdziale



Prognozy indywidualne: Każdy punkt odpowiada indywidualnej prognozie probabilistycznej, formułowanej w postaci trzech centyli: 5., 50. i 95. (x05, x50, x95).

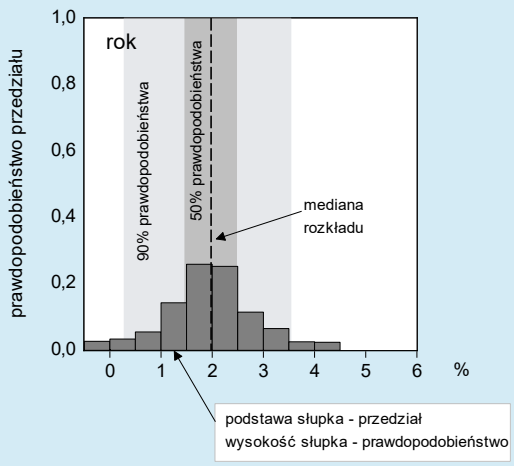
Wartość indywidualnej prognozy centralnej x50 można odczytać na osi poziomej. Oś pionowa pokazuje niepewność mierzoną różnicą x95-x05, a więc rozstępem kwantylowym.

Punkty wypełnione to prognozy z bieżącej rundy prognostycznej, punkty bez wypełnienia – z poprzedniej.

Prostokąty przy osiach (zewnętrzny dotyczy aktualnej rundy, wewnętrzny – poprzedniej) pokazują przedziały, w których znajduje się środkowe 50% punktów; kreska oznacza medianę, a kropka – średnią.

Dla bieżącej rundy mediany wielkości prezentowanych na osiach zaznaczono dodatkowo przerywanymi liniami.

W lewym górnym rogu podano horyzont prognozy.



Prognozy zagregowane: Histogram przedstawiony na wykresie odpowiada funkcji gęstości prawdopodobieństwa otrzymanej w wyniku agregacji indywidualnych prognoz probabilistycznych.

Zakres wartości (oś pozioma) podzielono na przedziały o jednakowej długości. Wysokość słupka odpowiada prawdopodobieństwu przedziału wyznaczonego przez podstawę słupka.

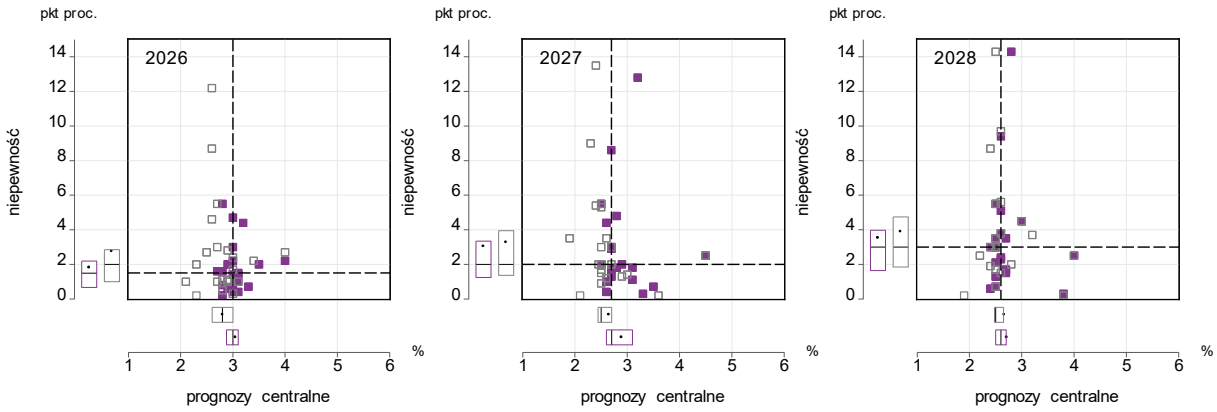
Ciemniejszym odcieniem szarości zaznaczono obszar pomiędzy 25. i 75. centylem rozkładu zagregowanego (50-procentowy przedział prawdopodobieństwa); jaśniejszym pokazano rozszerzenie do przedziału 90-procentowego, którego granicami są 5. i 95. centyl. Przerywaną linią zaznaczono medianę.

W lewym górnym rogu podano horyzont prognozy.

1. Średnioroczna inflacja CPI w latach 2026-2028

Prognozy indywidualne – stopień konsensusu co do prognoz punktowych

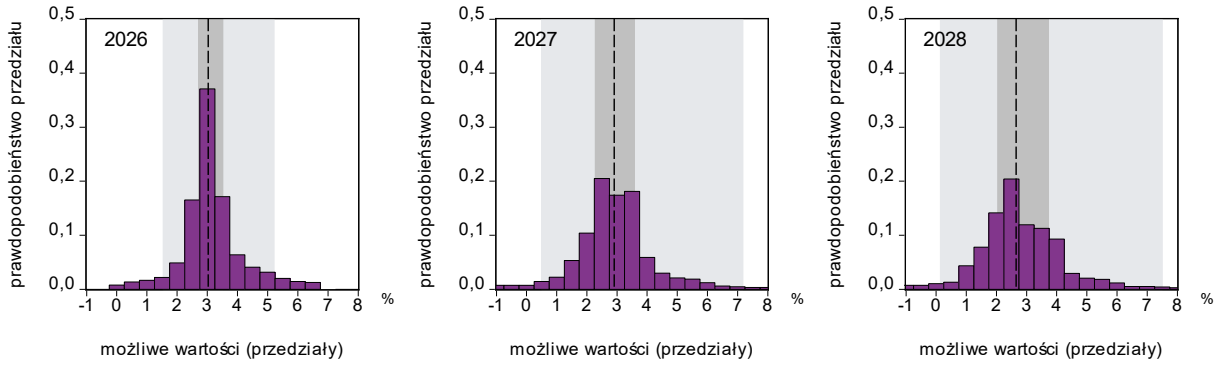
Indywidualna prognoza probabilistyczna ma postać: [INF05, INF50, INF95], gdzie sufiksy oznaczają centyle. Indywidualna prognoza centralna jest medianą indywidualnego rozkładu, tzn. INF50. Indywidualna niepewność jest mierzona rozstępem kwantylowym INF95 - INF05.



Horyzont	Mediana prognoz centralnych	Minimum prognoz centralnych	Maksimum prognoz centralnych	Liczba prognoz
2026	3,0	2,7	4,0	21
2027	2,7	2,5	4,5	21
2028	2,6	2,4	4,0	21

Prognozy zagregowane – rozkład prawdopodobieństwa w przedziałach

Prognoza centralna (grupowa) jest medianą rozkładu prawdopodobieństwa, otrzymanego w wyniku agregacji indywidualnych rozkładów. 90-procentowy przedział prawdopodobieństwa jest traktowany jako zakres możliwych wartości.

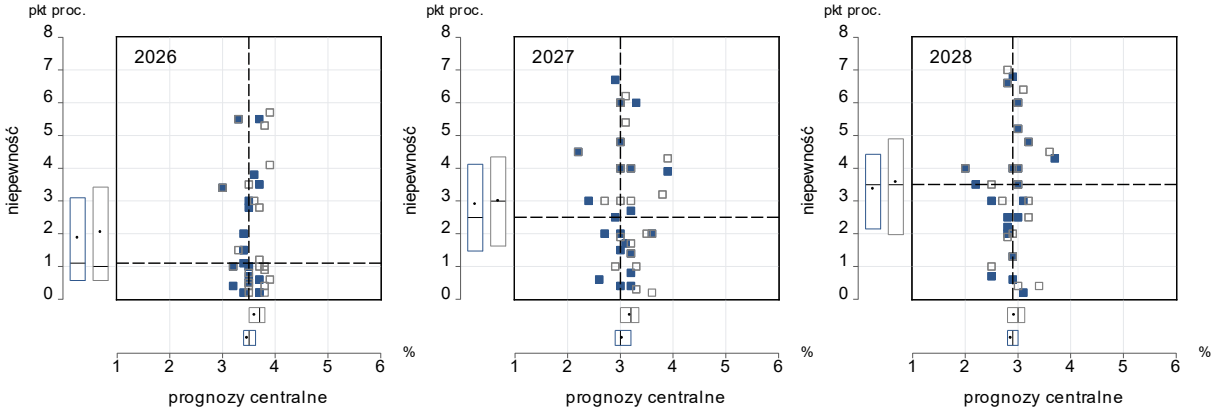


Horyzont	Prognoza centralna	Przedziały prawdopodobieństwa		Prawdopodobieństwo inflacji w przedziałach			
		50%	90%	1,5-3,5	<1,5	>3,5	>2,5
2026	3,0	2,7 – 3,5	1,5 – 5,2	70%	5%	25%	84%
2027	2,9	2,3 – 3,6	0,5 – 7,2	63%	10%	27%	68%
2028	2,7	2,0 – 3,7	0,1 – 7,5	56%	14%	30%	57%

2. Średnioroczne tempo wzrostu PKB w latach 2026-2028

Prognozy indywidualne – stopień konsensusu co do prognoz punktowych

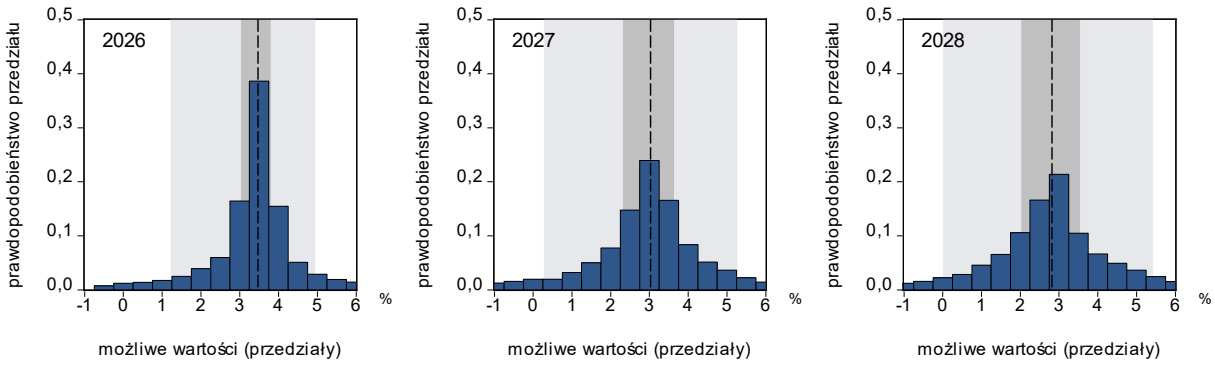
Indywidualna prognoza probabilistyczna ma postać: [PKB05, PKB50, PKB95], gdzie sufiksy oznaczają centyle. Indywidualna prognoza centralna jest medianą indywidualnego rozkładu, tzn. PKB50. Indywidualna niepewność jest mierzona rozstępem kwantylowym PKB95 - PKB05.



Horyzont	Mediana prognoz centralnych	Minimum prognoz centralnych	Maksimum prognoz centralnych	Liczba prognoz
2026	3,5	3,0	3,7	21
2027	3,0	2,2	3,9	21
2028	2,9	2,0	3,7	21

Prognozy zagregowane – rozkład prawdopodobieństwa w przedziałach

Prognoza centralna (grupowa) jest medianą rozkładu prawdopodobieństwa, otrzymanego w wyniku agregacji indywidualnych rozkładów. 90-procentowy przedział prawdopodobieństwa jest traktowany jako zakres możliwych wartości.

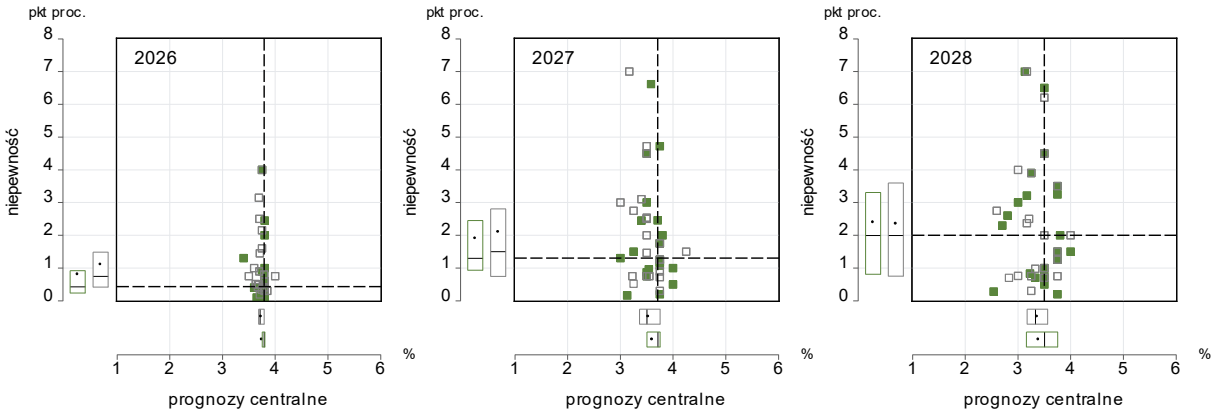


Horyzont	Prognoza centralna	Przedziały prawdopodobieństwa	
		50%	90%
2026	3,5	3,1 – 3,8	1,2 – 4,9
2027	3,0	2,3 – 3,6	0,3 – 5,2
2028	2,8	2,0 – 3,5	0,0 – 5,4

3. Średnioroczna stopa referencyjna NBP w latach 2026-2028

Prognozy indywidualne – stopień konsensusu co do prognoz punktowych

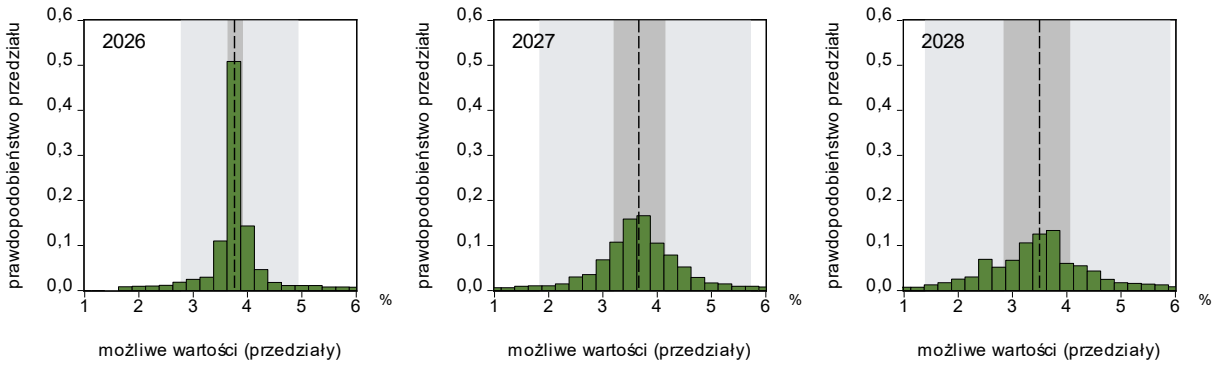
Indywidualna prognoza probabilistyczna ma postać: [REF05, REF50, REF95], gdzie sufiksy oznaczają centyle. Indywidualna prognoza centralna jest medianą indywidualnego rozkładu, tzn. REF50. Indywidualna niepewność jest mierzona rozstępem kwantylowym REF95 - REF05.



Horyzont	Mediana prognoz centralnych	Minimum prognoz centralnych	Maksimum prognoz centralnych	Liczba prognoz
2026	3,79	3,4	3,8	21
2027	3,71	3,0	4,0	21
2028	3,5	2,54	4,0	21

Prognozy zagregowane – rozkład prawdopodobieństwa w przedziałach

Prognoza centralna (grupowa) jest medianą rozkładu prawdopodobieństwa, otrzymanego w wyniku agregacji indywidualnych rozkładów. 90-procentowy przedział prawdopodobieństwa jest traktowany jako zakres możliwych wartości.

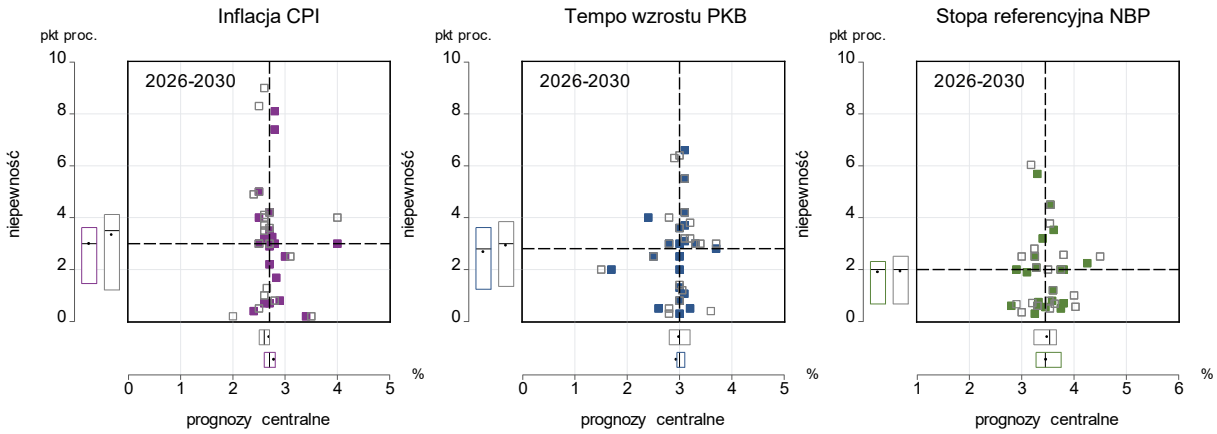


Horyzont	Prognoza centralna	Przedziały prawdopodobieństwa	
		50%	90%
2026	3,76	3,64 – 3,90	2,78 – 4,92
2027	3,66	3,21 – 4,13	1,84 – 5,71
2028	3,50	2,85 – 4,04	1,40 – 5,89

4. Inflacja CPI, tempo wzrostu PKB i stopa referencyjna NBP – prognozy długookresowe (okres pięcioletni) w ujęciu średniorocznym

Prognozy indywidualne – stopień konsensusu co do prognoz punktowych

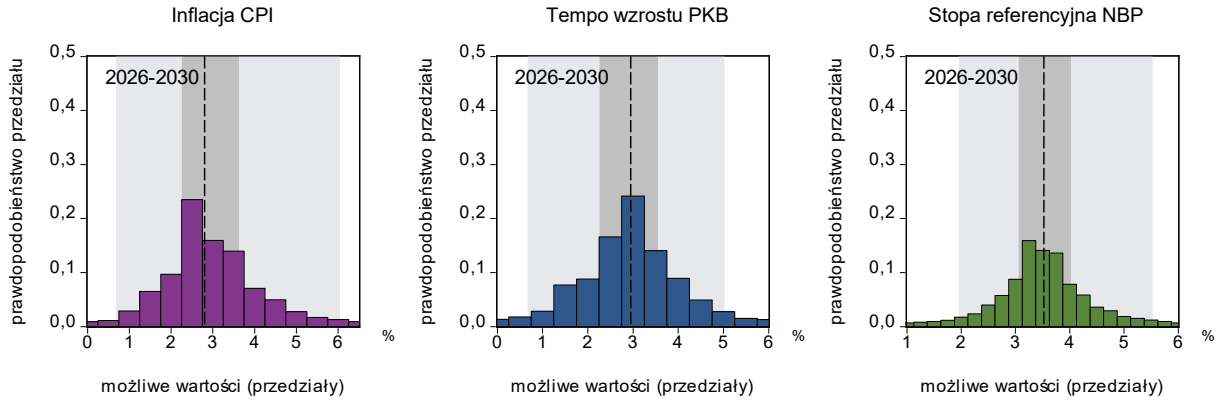
Indywidualna prognoza probabilistyczna ma postać: [X05, X50, X95], gdzie sufiksy oznaczają centyle, a X to wskaźnik (INF, PKB, REF). Indywidualna prognoza centralna jest medianą indywidualnego rozkładu, tzn. X50. Indywidualna niepewność jest mierzona rozstępem kwantylowym X95 - X05.



2026-2030 średniorocznie	Mediana prognoz centralnych	Minimum prognoz centralnych	Maksimum prognoz centralnych	Liczba prognoz
Inflacja CPI	2,7	2,4	4,0	21
Tempo wzrostu PKB	3,0	1,7	3,7	21
Stopa referencyjna	3,45	2,8	4,25	21

Prognozy zagregowane – rozkład prawdopodobieństwa w przedziałach

Prognoza centralna (grupowa) jest medianą rozkładu prawdopodobieństwa, otrzymanego w wyniku agregacji indywidualnych rozkładów. 90-procentowy przedział prawdopodobieństwa jest traktowany jako zakres możliwych wartości.



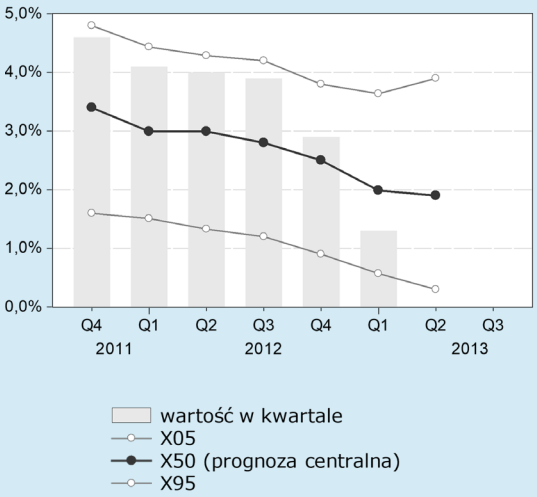
2026-2030 średniorocznie	Prognoza centralna	Przedziały prawdopodobieństwa		Prawdopodobieństwo inflacji w przedziałach			
		50%	90%	1,5-3,5	<1,5	>3,5	>2,5
Inflacja CPI	2,8	2,3 – 3,6	0,7 – 6,0	62%	11%	27%	65%
Tempo wzrostu PKB	3,0	2,3 – 3,5	0,7 – 5,0	.	.	.	.
Stopa referencyjna	3,53	3,07 – 4,00	1,97 – 5,51	.	.	.	.

Prognozy probabilistyczne – wskaźniki kwartalne, horyzont: 4 i 8 kwartałów

Przedstawiane w tym rozdziale prognozy dotyczą:

- inflacji CPI i tempa wzrostu PKB w ujęciu kwartał do analogicznego kwartału roku poprzedniego;
- średniej w kwartale stopy referencyjnej NBP.

Objaśnienia do wykresów przedstawianych w tym rozdziale



Na wykresach są prezentowane prognozy probabilistyczne o horyzoncie 4-kwartalnym i 8-kwartalnym z kolejnych rund ankiety, otrzymane w wyniku agregacji.

W odróżnieniu od prognoz średniorocznych nie są pokazywane rozkłady prawdopodobieństwa, lecz obliczone na ich podstawie: mediana i granice przedziałów o prawdopodobieństwie 0,9 (5. i 95. centyl). Rozkłady prawdopodobieństwa, a także wykresy punktowe można znaleźć na stronie: https://amakro.nbp.pl.

Kwartał, w którym przeprowadzano ankietę, pokazano na osi poziomej. Wartości wskaźnika w kwartałach, w których przeprowadzana była ankieta, przedstawiono przy pomocy wykresu słupkowego (w przypadku stopy referencyjnej NBP jest to wartość na koniec kwartału).

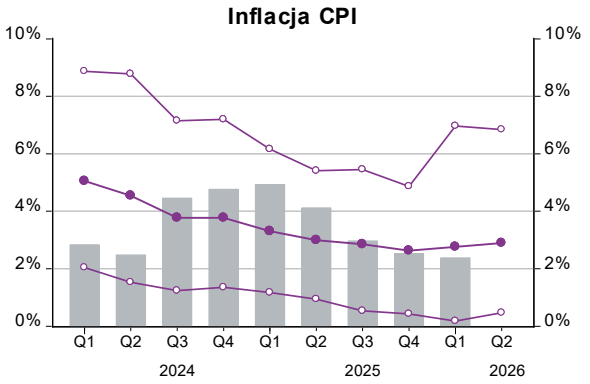
1. Inflacja CPI, tempo wzrostu PKB i stopa referencyjna NBP – horyzont: 4 kwartały

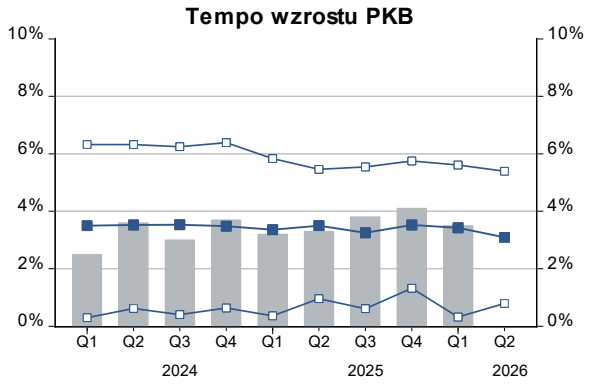
Bieżące badanie: prognozy na II kwartał 2027 roku

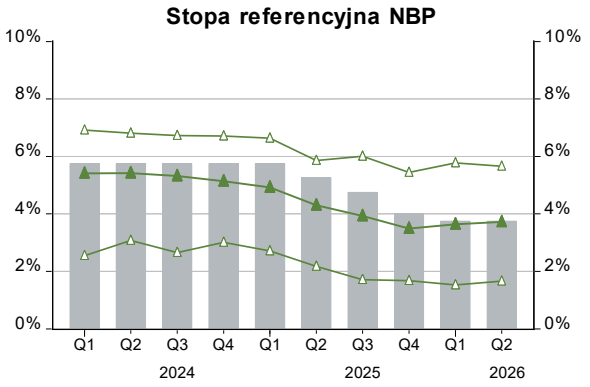
Prognoza centralna (grupowa) jest medianą rozkładu prawdopodobieństwa, otrzymanego w wyniku agregacji indywidualnych rozkładów. 90-procentowy przedział prawdopodobieństwa wynikający z rozkładu zagregowanego jest traktowany jako zakres możliwych wartości. Grupowa niepewność jest mierzona rozstępem kwantylowym rozkładu zagregowanego X95 - X05.

2027 Q2	Prognoza centralna	Przedziały prawdopodobieństwa		Prawdopodobieństwo inflacji w przedziałach			
		50%	90%	1,5-3,5	<1,5	>3,5	>2,5
Inflacja CPI	2,9	2,2 – 3,6	0,5 – 6,8	63%	10%	27%	66%
Tempo wzrostu PKB	3,1	2,6 – 3,7	0,8 – 5,4	.	.	.	.
Stopa referencyjna	3,72	3,36 – 4,09	1,66 – 5,66	.	.	.	.

Prognozy o horyzoncie +4 kwartały z kolejnych rund na tle wartości bieżących







Na osiach poziomych podano kwartał badania ankietowego.
Horyzont prognozy to: podany kwartał + 4 kw.

wartość wskaźnika w kwartale badania ankietowego

INF05	PKB05	REF05
INF50	PKB50	REF50
INF95	PKB95	REF95

Horyzont: +4 kwartały		Runda ankiety				
		2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
Inflacja CPI	prognoza centralna	3,0	2,9	2,6	2,8	2,9
	niepewność (INF95-INF05)	4,5	4,9	4,4	6,8	6,4
	prawd. przedziału [1,5-3,5]	66%	67%	75%	62%	63%
Tempo wzrostu PKB	prognoza centralna	3,5	3,3	3,5	3,4	3,1
	niepewność (PKB95-PKB05)	4,5	4,9	4,4	5,3	4,6
Stopa referencyjna	prognoza centralna	4,30	3,93	3,49	3,64	3,72
	niepewność (REF95-REF05)	3,69	4,30	3,77	4,25	4,00

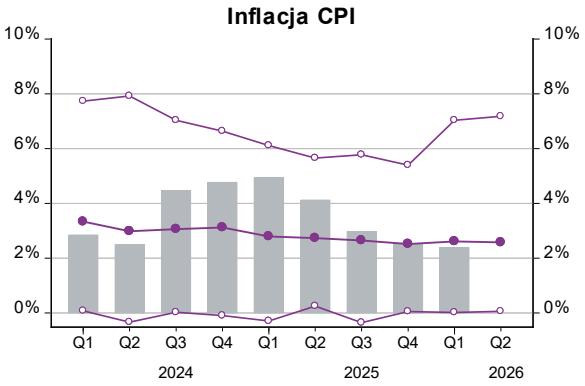
2. Inflacja CPI, tempo wzrostu PKB i stopa referencyjna NBP – horyzont: 8 kwartałów

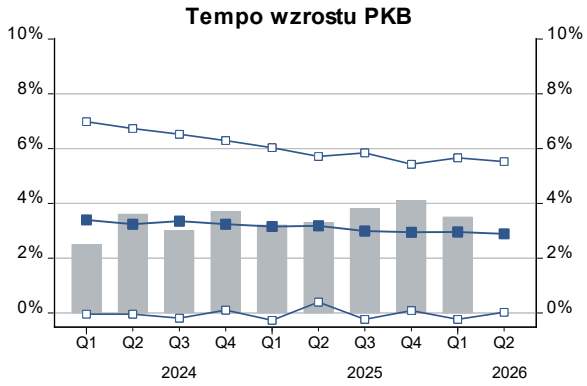
Bieżące badanie: prognozy na II kwartał 2028 roku

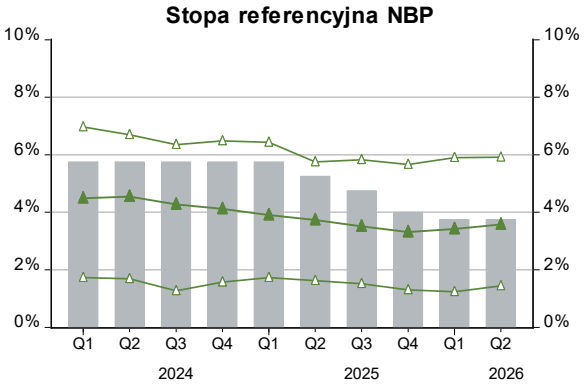
Prognoza centralna (grupowa) jest medianą rozkładu prawdopodobieństwa, otrzymanego w wyniku agregacji indywidualnych rozkładów. 90-procentowy przedział prawdopodobieństwa wynikający z rozkładu zagregowanego jest traktowany jako zakres możliwych wartości. Grupowa niepewność jest mierzona rozstępem kwantylowym rozkładu zagregowanego X95 - X05.

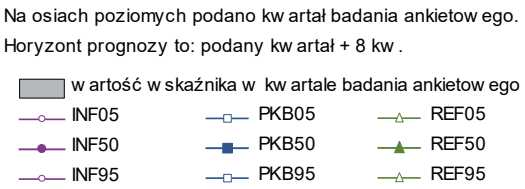
2028 Q2	Prognoza centralna	Przedziały prawdopodobieństwa		Prawdopodobieństwo inflacji w przedziałach			
		50%	90%	1,5-3,5	<1,5	>3,5	>2,5
Inflacja CPI	2,6	1,8 – 3,5	0,1 – 7,2	59%	16%	26%	52%
Tempo wzrostu PKB	2,9	2,1 – 3,4	0,0 – 5,5	.	.	.	.
Stopa referencyjna	3,57	3,01 – 4,15	1,44 – 5,92	.	.	.	.

Prognozy o horyzoncie +8 kwartałów z kolejnych rund na tle wartości bieżących









Horyzont: +8 kwartałów		Runda ankiety				
		2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
Inflacja CPI	prognoza centralna	2,7	2,6	2,5	2,6	2,6
	niepewność (INF95-INF05)	5,4	6,1	5,3	7,0	7,1
	prawd. przedziału [1,5-3,5]	63%	61%	67%	57%	59%
Tempo wzrostu PKB	prognoza centralna	3,2	3,0	2,9	3,0	2,9
	niepewność (PKB95-PKB05)	5,3	6,1	5,3	5,9	5,5
Stopa referencyjna	prognoza centralna	3,73	3,51	3,31	3,42	3,57
	niepewność (REF95-REF05)	4,13	4,31	4,36	4,66	4,48

Prognozy uzupełniające

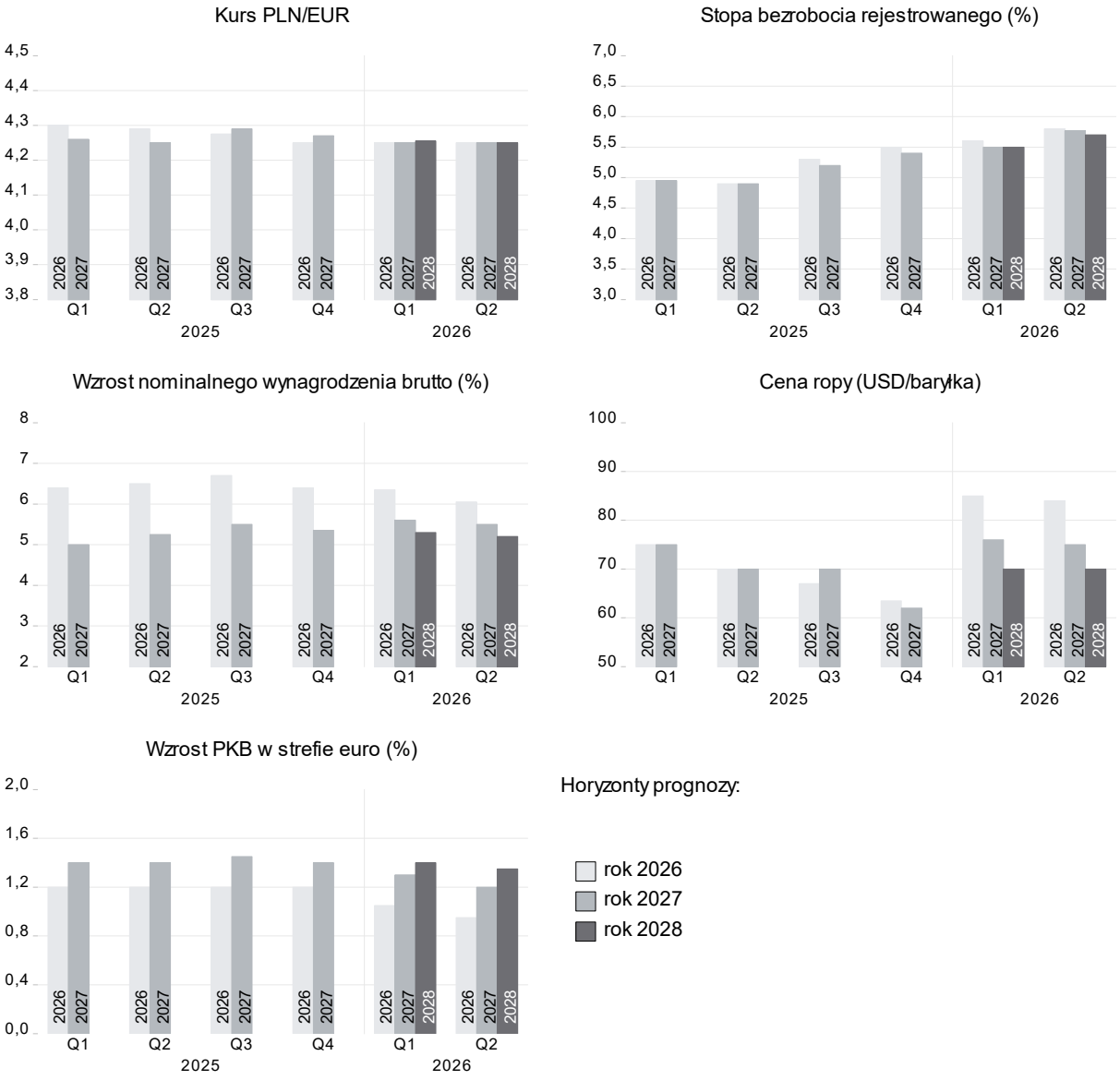
W niniejszym rozdziale przedstawiono punktowe prognozy zmiennych uznanych przez ekspertów za istotne przy formułowaniu przez nich prognoz probabilistycznych przedstawionych w poprzedniej części materiału. Eksperci podają średnioroczne wartości tych zmiennych założone przy określaniu centralnych prognoz inflacji CPI i dynamiki PKB.

1. Bieżące badanie

Horyzont	Mediana zbioru prognoz punktowych	Prognoza najniższa	Prognoza najwyższa	Liczba prognoz
Kurs EUR/PLN				
2026	4,25	4,20	4,29	16
2027	4,25	4,21	4,40	16
2028	4,25	4,17	4,60	16
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)				
2026	5,8	5,3	6,4	16
2027	5,8	5,0	6,4	16
2028	5,7	5,0	6,3	16
Stopa wzrostu przeciętnego nominalnego wynagrodzenia brutto ogółem (%)				
2026	6,1	3,5	7,5	14
2027	5,5	3,3	7,1	14
2028	5,2	3,0	6,5	14
Cena ropy Brent za baryłkę w USD				
2026	84	65	110	11
2027	75	65	95	11
2028	70	62	84	11
Tempo wzrostu PKB w strefie euro (%)				
2026	1,0	0,3	2,0	12
2027	1,2	0,5	2,5	12
2028	1,4	0,5	2,5	12

2. Zmiany prognoz uzupełniających w kolejnych badaniach

Na poniższych wykresach zobrazowano, jak zmieniały się średnioroczne prognozy zmiennych uzupełniających w kolejnych rundach prognostycznych. Wysokość słupka przedstawia medianę prognoz punktowych. Każda seria słupków w danym odcieniu dotyczy innego horyzontu prognozy (roku) podanego na etykiecie. Kwartał, w którym przeprowadzano ankietę, podano na osi poziomej.



Aneks A: Instytucje uczestniczące w AM NBP

Tabela przedstawia listę instytucji uczestniczących obecnie w Ankiecie Makroekonomicznej NBP, których eksperci wzięli udział w co najmniej jednej rundzie ankiety od początku 2024 r. Lista wszystkich instytucji, które wyraziły chęć uczestnictwa w ankiecie, znajduje się na stronie https://amakro.nbp.pl.

Instytucje finansowe	Ośrodki analityczno-badawcze	Organizacje pracodawców, pracobiorców i przedsiębiorców
1. Alior Bank S.A.	1. Instytut Rozwoju Gospodarczego SGH	1. Krajowa Izba Gospodarcza
2. Bank BPS S.A.	2. IPAG Fundacja Naukowa	2. NSZZ SOLIDARNOŚĆ
3. Bank Ochrony Środowiska	3. Katedra Bankowości Centralnej i Pośrednictwa Finansowego Uniwersytetu Łódzkiego	3. Pracodawcy RP
4. Bank Pocztowy SA	4. Polityka Insight	
5. BGK		
6. BNP Paribas S.A.		
7. Deutsche Bank Polska S.A.		
8. DI Xelion		
9. Dom Maklerski AFS		
10. Grant Thornton Frąckowiak		
11. ING Bank Śląski		
12. IPS-SGB		
13. Krakowski Bank Spółdzielczy		
14. mBank		
15. PEKAO SA		
16. PKO Bank Polski		
17. PZU		
18. Raiffeisen Bank International		
19. Erste Bank Polska S.A.		
20. TUW PZUW		
21. UNIQA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych		

Aneks B: Informacje na temat ankiety

Ankieta Makroekonomiczna NBP, kierowana do różnych grup profesjonalnych prognostów (por. Aneks A), dotyczy przewidywań kształtowania się podstawowych zmiennych makroekonomicznych w różnych horyzontach czasowych. Główne pytania ankiety mają charakter probabilistyczny[1], zaś pozostałe – punktowy.

Badania ankietowe są przeprowadzane z częstotliwością kwartalną: w marcu, czerwcu, wrześniu i grudniu. Od 2022 r. harmonogram rund Ankiety Makroekonomicznej został przesunięty (badania odbywają się ok. 10 dni wcześniej i nie zachodzą na kolejny kwartał).

Prognozy otrzymane w wyniku agregacji oraz zbiory prognoz indywidualnych są publikowane na stronie: https://amakro.nbp.pl.

Pytania probabilistyczne

Pytania probabilistyczne dotyczą inflacji CPI, tempa wzrostu PKB i stopy referencyjnej NBP. W przypadku tych zmiennych, oprócz punktowej prognozy odpowiadającej scenariuszowi centralnemu, eksperci podają wartość minimalną i maksymalną, pozostawiając 5-procentowy margines prawdopodobieństwa z obu stron przedziału wyznaczonego przez te wartości dla scenariuszy, których według nich raczej nie należy brać pod uwagę.

W pytaniach i zbiorach danych wartość minimalna jest oznaczona sufiksem „05" (INF05, PKB05, REF05), a maksymalna sufiksem „95" (INF95, PKB95, REF95). Jest to związane z interpretacją, jaka – zgodnie z pytaniami ankietowymi – jest nadawana tym wartościom. Wartość minimalna jest interpretowana jako 5., a wartość maksymalna jako 95. centyl rozkładu prawdopodobieństwa charakteryzującego stopień przekonania eksperta co do przedstawianych wartości wskaźnika. Prognoza centralna oznaczana sufiksem „50" jest medianą (50. centylem) tego rozkładu. Zatem na prognozę probabilistyczną składają się wartości trzech centyli. Prognozy probabilistyczne są nazywane też przedziałowymi, gdyż wartości tych centyli wyznaczają granice przedziałów o określonym prawdopodobieństwie, np. prawdopodobieństwo przedziałów (INF05, INF50) i (INF50, INF95) wynosi 0,45, a przedziału (INF05, INF95) jest równe 0,9.

Długość przedziału wyznaczonego przez wartość minimalną i maksymalną (różnica między 95. i 5. centylem) pozwala wnioskować o niepewności towarzyszącej ekspertowi przy formułowaniu prognozy centralnej. Im dłuższy jest ten przedział, tym mniej pewna jest prognoza centralna.

Prognozy probabilistyczne są formułowane w różnych horyzontach: krótkim (bieżący rok, +4 kwartały), średnim (+8 kwartałów, 2 lata następujące po bieżącym roku) i długim (średnia w najbliższych 5 latach). Prognozy na rok bieżący i dwa następne dotyczą wskaźników średniorocznych. Prognozy za 4 kwartały i za 8 kwartałów dotyczą rocznej dynamiki (kwartał do analogicznego kwartału roku poprzedniego) – w przypadku inflacji CPI i tempa wzrostu PKB, lub średniej wartości w kwartale – w przypadku stopy referencyjnej NBP.

Pytania o prognozy punktowe

Pytania o determinanty inflacji CPI i tempa wzrostu PKB są pytaniami o prognozy punktowe. Eksperci wypowiadają się nt. wartości kursu walutowego EUR/PLN, dynamiki przeciętnego wynagrodzenia

[1] Uzasadnienie sposobu zaprojektowania pytań probabilistycznych Ankiety Makroekonomicznej NBP oraz metody agregacji prognoz probabilistycznych zostały przedstawione w: H. Kowalczyk (2010), *O eksperckich ocenach niepewności w ankietach makroekonomicznych*, Bank i Kredyt, 41(5), 101-122.

brutto ogółem, stopy bezrobocia rejestrowanego, cen ropy i dynamiki PKB w strefie euro, które zostały założone przy określaniu centralnych prognoz inflacji i wzrostu gospodarczego.

Prognozy punktowe są formułowane w krótkim (bieżący rok) i średnim (2 lata następujące po bieżącym roku) horyzoncie. Wszystkie prognozy uzupełniające dotyczą wskaźników średniorocznych.

Sposoby prezentacji wyników

Prognozy probabilistyczne są prezentowane na dwa sposoby, co umożliwia analizowanie prognoz zarówno na poziomie indywidualnym, jak i zagregowanym.

Analizowaniu oczekiwań na poziomie indywidualnym służą wykresy punktowe (ang. *scatter graphs*), pokazujące przedstawione przez ekspertów prognozy centralne (mediany indywidualnych rozkładów) i towarzyszącą im niepewność, mierzoną rozstępem kwantylowym – różnicą między 95. i 5. centylem indywidualnego rozkładu prawdopodobieństwa. Taki sposób prezentacji prognoz pozwala analizować zmiany prognoz i ocenić stopień konsensusu wśród prognostów.

Indywidualne prognozy probabilistyczne podlegają agregacji. Na podstawie centyli podanych przez każdego z ekspertów są konstruowane indywidualne rozkłady prawdopodobieństwa, które są następnie agregowane poprzez utworzenie rozkładu mieszanego przy jednakowych wagach.

Łączna prognoza uczestniczących w badaniu ekspertów jest przedstawiana w postaci rozkładu prawdopodobieństwa.

W tabelach pod wykresami są prezentowane: mediana rozkładu zagregowanego, interpretowana jako grupowa punktowa prognoza centralna, oraz przedziały o prawdopodobieństwie 0,5 i 0,9.

Analizowanie prognoz zagregowanych łącznie z wykresami punktowymi jest wskazane, gdyż pozwala ocenić, jaki wpływ na rozkład zagregowany ma dzieląca ekspertów różnica zdań, a jaki indywidualna niepewność co do możliwych scenariuszy.