

## Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 4/2018 (100)

Raporty o stanie koniunktury gospodarczej Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych stanowią kontynuację projektu prognostycznego prowadzonego w Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową od 1994 roku. W 2017 roku zespół prognoz makroekonomicznych wydzielił się ze struktur IBnGR, tworząc nowy ośrodek analityczny – Instytut Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG). Prezentowany raport jest siódmą publikacją z tego cyklu, sygnowaną marką Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych.

Prognozy IPAG powstały przy następujących założeniach:

- wzrost PKB w UE – 2,1 proc. w 2018 r. oraz 1,8 proc. w 2019 r.,
- kontynuacja dotychczasowej polityki fiskalnej,
- wzrost stopy referencyjnej NBP w drugiej połowie 2019 r.

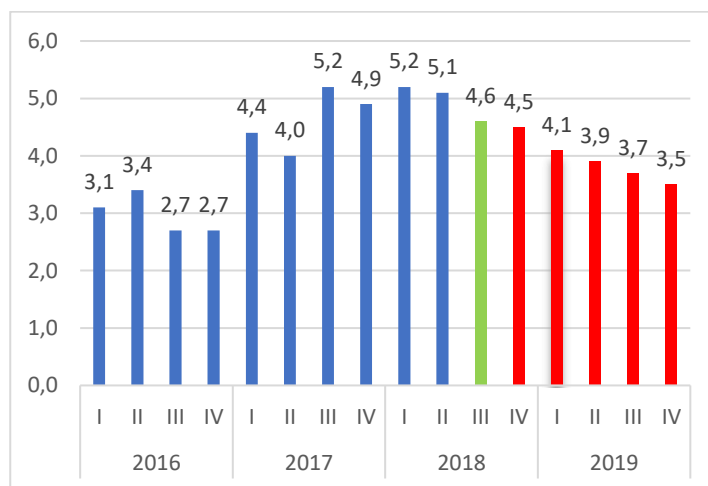
### Lekkie osłabienie tempa wzrostu PKB

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), w trzecim kwartale 2018 roku tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego wyniosło 4,6 proc., czyli mniej niż w czterech wcześniejszych kwartałach. Pomimo niższej dynamiki wzrostu gospodarczego, podkreślić należy, że w dalszym ciągu utrzymuje się korzystna koniunktura makroekonomiczna. Po raz pierwszy jednak w tym roku tempo wzrostu gospodarczego ukształtowało się na poziomie poniżej 5 proc. Uwzględniając czynniki sezonowe, tempo wzrostu PKB w okresie od lipca do września wyniosło 0,9 proc. w stosunku do poprzedniego kwartału.

### Niższe tempo wzrostu w 2019 r.

W opinii IPAG, w nadchodzących kwartałach należy spodziewać się dalszego nieznacznego obniżenia dynamiki wzrostu produktu krajowego brutto. W czwartym kwartale bieżącego roku tempo wzrostu obniży się do 4,5 proc., a w 2019 roku schodkowo spadać będzie do poziomu 3,5 proc. w czwartym kwartale. Roczne tempo wzrostu w 2018 roku wyniesie tyle samo co w poprzednim roku (po korekcie opublikowanej przez GUS na początku października), czyli 4,8 proc., a w 2019 roku obniży się o jeden punkt procentowy.

### Tempo wzrostu PKB (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG

### Popyt krajowy głównym czynnikiem wzrostu

Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego w trzecim kwartale w dalszym ciągu pozostawał **popyt krajowy**, a popyt zagraniczny dynamikę wzrostu jeszcze nieco podwyższał. Tempo wzrostu popytu krajowego w trzecim kwartale IPAG szacuje na 4,5 proc. Oznacza to obniżenie tempa wzrostu w porównaniu z sytuacją z pierwszego półrocza, w którym popyt krajowy wzrósł o 5,8 proc. W kolejnych kwartałach, aż do końca 2019 roku, tempo wzrostu popytu krajowego wahać się będzie w granicach między 4,0 a 4,3 proc., a więc dynamika będzie dość stabilna, choć niższa niż w pierwszej połowie 2018 roku. W całym 2018 roku popyt krajowy zwiększył się o 5,0 proc., a więc nieco bardziej niż w poprzednim roku, a w 2019 roku tempo jego wzrostu zwolni do 4,2 proc.

### Przyspieszenie tempa wzrostu inwestycji

Spośród składników popytu krajowego, najwyższą dynamiką w trzecim kwartale odznaczały się **nakłady brutto na środki trwałe**, czyli wydatki inwestycyjne, których tempo wzrostu zwiększyło się wyraźnie w porównaniu z poprzednimi kwartałami. W okresie od lipca do września wzrosły one o 9,5 proc. Jest to wynik najlepszy od pierwszego kwartału 2015 roku, a więc odnotowany po długim okresie spadków i stagnacji tego agregatu.

### Prognozowany niższy wzrost inwestycji w 2019 r.

W czwartym kwartale względnie wysokie tempo wzrostu inwestycji utrzyma się, jednak w średniej perspektywie spodziewać się należy, że będzie ono nieco słabsze. W 2019 roku wahać się będzie ono w granicach między 5,5 a 7,0 proc. W całym 2018 roku tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe wyniesie 8,3 proc., a w następnym roku 6,8 proc. Biorąc pod uwagę niską stopę nakładów inwestycyjnych w gospodarce, trudno tempa wzrostu na tym poziomie uznawać za zadowalające. W dużej mierze wpływa na to utrzymujący się stosunkowo niski poziom dynamiki inwestycji w sektorze przedsiębiorstw, wstrzymywany głównie problemami przedsiębiorstw z pozyskiwaniem nowych pracowników. Rekordowo wysoki niedobór pracowników na rynku pracy stanowić będzie barierę dla rozbudowy potencjału produkcyjnego, kluczowej dla wzrostu gospodarczego w przyszłych latach. Na brak poważnego impulsu inwestycyjnego wpływają dodatkowo niepewne przewidywania odnośnie popytu importowego ze strony głównych partnerów handlowych Polski. Przejściowy wzrost dynamiki inwestycji w drugiej połowie 2018 roku wiązać należy z popytem ze strony gospodarstw domowych, realizujących wydatki na zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych oraz uruchamianiem kolejnych inwestycji infrastrukturalnych, współfinansowanych z budżetu Unii Europejskiej, czyli w głównej mierze inwestycji publicznych – rządowych i samorządowych.

### Stabilny wzrost konsumpcji

W warunkach niskiej stopy inwestycji, motorem napędzającym gospodarkę w trzecim kwartale było **spożycie ogółem**, choć jego tempo obniżyło się nieznacznie – z 4,6 proc. w pierwszym półroczu do 4,4 proc. w okresie od lipca do września. W ostatnim kwartale 2018 roku tempo to jeszcze się osłabi (do 4,1 proc.), a w 2019 roku pozostawać będzie

w przedziale między 3,8 a 4,3 proc. W latach 2018-2019 całoroczne tempa wzrostu spożycia ogółem wyniosą odpowiednio 4,4 i 4,1 proc., a więc nieco mniej niż w roku 2017. W 2019 roku odwróci się ponadto zależność obserwowana w ostatnich latach i tempo wzrostu **spożycia indywidualnego**, czyli konsumpcji, będzie nieco niższe niż spożycia ogółem. W roku 2018 spożycie indywidualne wzrośnie o 4,6 proc., a więc nieco szybciej niż spożycie ogółem, a w 2019 roku spożycie indywidualne wzrośnie o 4,0 proc., a więc wolniej niż spożycie ogółem. Wzrostowi spożycia indywidualnego sprzyjała będzie przede wszystkim dobra sytuacja na rynku pracy – rosnące zatrudnienie i względnie wysoka dynamika wynagrodzeń. Z drugiej strony na obniżenie tempa wzrostu konsumpcji wpływać będzie słabnący efekt programu Rodzina 500+.

### Wysokie tempo wzrostu w budownictwie

Najszybciej rozwijającym się sektorem gospodarki w trzecim kwartale było budownictwo, w którym przyspieszenie wynika ze wspomnianej realizacji projektów infrastrukturalnych oraz korzystnej koniunktury w budownictwie mieszkaniowym. Sytuacja taka utrzyma się także w ostatnim kwartale 2018 roku. Również w 2019 roku budownictwo pozostanie najszybciej rozwijającym się sektorem gospodarki. Według przewidywań IPAG, tempo wzrostu **wartości dodanej w budownictwie** w drugiej połowie 2018 roku będzie jednak nieco niższe niż w rekordowej pierwszej połowie, a w 2019 roku jeszcze nieco się obniży. W latach 2018-2019 wartość dodana w budownictwie zwiększy się odpowiednio o 18,9 oraz 11,5 proc., a **produkcja sprzedana budownictwa** (w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej dziewięciu osób) wzrośnie odpowiednio o 20,7 i 10,3 proc.

### Stabilna sytuacja w przemyśle

W trzecim kwartale wolniej niż w budownictwie wzrastała **wartość dodana w przemyśle**. Również i w tym sektorze druga połowa roku będzie odznaczać się wolniejszym tempem wzrostu niż pierwsza. W 2019 roku dynamika utrzymać się będzie natomiast na poziomie zbliżonym do odnotowanego w drugiej połowie 2018 roku. W całym 2018 roku tempo wzrostu wartości dodanej w przemyśle wyniesie 5,5 proc., a w następnym roku 5,0 proc. **Produkcja sprzedana przemysłu** wzrośnie w tych

latach odpowiednio o 5,9 i 5,3 proc. Nieco wolniejsze niż w przemyśle tempo wzrostu obserwowane będzie w usługach. **Wartość dodana w usługach rynkowych** zwiększy się w 2018 roku o 4,2 proc., a w 2019 roku o 4,0 proc.

### Pogorszenie salda handlowego

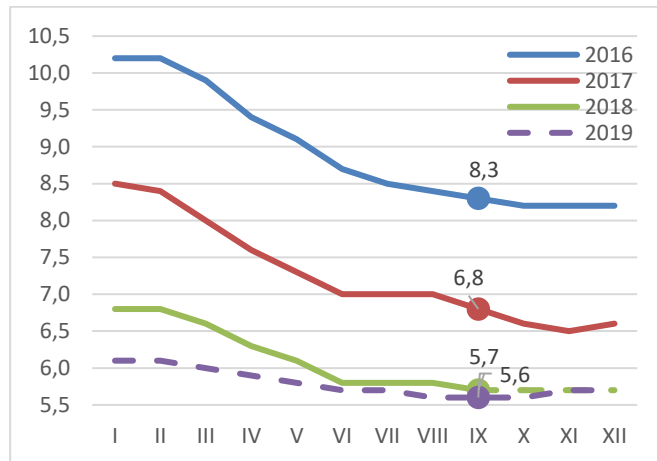
W drugiej połowie 2018 roku tempo wzrostu **eksportu** (w ujęciu rachunków narodowych) będzie wyższe niż tempo wzrostu **importu**, co oznacza poprawę w tym okresie salda handlowego Polski z zagranicą. Mimo to, w całym 2018 roku sytuacja będzie odwrotna i tempo wzrostu importu przewyższy tempo eksportu. Zważą na tym wyniki odnotowane w pierwszej połowie roku. Sytuacja, w której dynamika importu jest wyższa niż dynamika eksportu, jest naturalna dla gospodarek rozwijających się w szybszym tempie niż gospodarki najważniejszych partnerów handlowych. W ocenie Instytutu, eksport w 2018 roku wzrośnie o 4,8 proc., a import o 5,2 proc. Wyższe tempo importu niż eksportu utrzymać się będzie w całym 2019 roku. Tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą wówczas odpowiednio 4,7 i 5,0 proc. Na pogorszenie salda handlowego wpływać będzie dodatkowo wzrost importu o charakterze inwestycyjnym oraz nieco słabsza koniunktura w państwach Unii Europejskiej, w tym głównie w Niemczech. Na handel zagraniczny wpływać będą ponadto zmiany **kursu złotego względem euro** oraz **wobec dolara amerykańskiego**. W trzecim kwartale 2018 roku średni kurs euro zwiększył się o 5 groszy w porównaniu do okresu między kwietniem a czerwcem, a średni kurs dolara wzrósł o 13 groszy. Do końca 2018 roku spodziewać się należy stabilizacji kursu złotego względem euro i umocnienia względem dolara. W 2019 roku średni kurs euro wyniesie około 4,2 złotego, a średni kurs dolara około 3,5 złotego.

### Rekordowo niskie bezrobocie

**Stopa bezrobocia** na koniec trzeciego kwartału wyniosła 5,7 proc. Oznacza to jej spadek o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z końcem drugiego kwartału oraz o 1,1 punktu procentowego w porównaniu z sytuacją sprzed roku. Był to najniższy poziom stopy bezrobocia notowanej na koniec trzeciego kwartału od 28 lat. Niższą stopę bezrobocia obserwowano wyłącznie we wrześniu 1990 roku. Jest to również najniższy poziom stopy bezrobocia od listopada 1990 roku. Spadek stopy bezrobocia

w stosunku do końca czerwca po części stanowi zjawisko sezonowe, jednak w głównym stopniu jest skutkiem obserwowanej wyjątkowo korzystnej, z punktu widzenia pracowników, sytuacji na rynku pracy.

### Stopa bezrobocia (%)



Źródło: GUS, IPAG

### Niedobory na rynku pracy

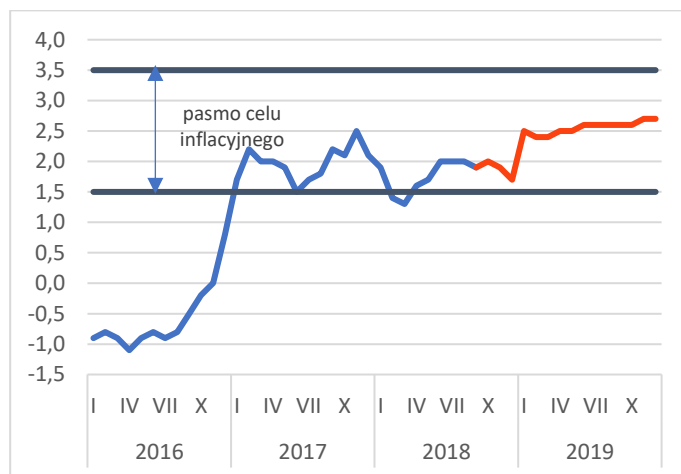
W nadchodzących miesiącach bezrobocie nadal będzie się obniżać, a niedobory wykwalifikowanych pracowników pogłębią się. Dynamika spadku stopy bezrobocia rejestrowanego będzie jednak coraz niższa. Mimo to, stopa bezrobocia osiągać będzie poziomy nienotowane od 1990 roku. Spowolnienie spadku stopy bezrobocia wynikać będzie przede wszystkim z czynników statystycznych – już obecnie notowane są wieloletnie minima jej wysokości. Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia na koniec roku 2018 wyniesie 5,7 proc., czyli o 0,9 punktu procentowego mniej niż w grudniu 2017 roku. W końcu roku 2019 stopa bezrobocia utrzyma się na poziomie z końca 2018 roku, choć przejściowo obniżyć się będzie poniżej tegorocznych poziomów. Wpłyne na to obniżenie tempa wzrostu gospodarczego, dalszy napływ pracowników z zagranicy, nie tylko z Ukrainy, oraz nieznaczny wzrost stopy aktywności zawodowej. Spadkowi stopy bezrobocia towarzyszył będzie wzrost liczby zatrudnionych w gospodarce, chociaż wolniejszy niż w poprzednich latach. Według szacunków IPAG, **przeciętne zatrudnienie** w gospodarce narodowej wzrosło w trzecim kwartale o 2,5 proc. w skali roku. W ostatnim kwartale roku tempo wzrostu zatrudnienia obniży się do 2,0 proc., a w 2019 roku – do 1,6 proc.

### Szybszy wzrost cen

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od lipca do września 2,0 proc., przy czym na koniec września wyniosło ono 1,9 proc. (w skali roku). Oznacza to, przyspieszenie wzrostu cen konsumpcyjnych w porównaniu z sytuacją obserwowaną w pierwszym półroczu. W pierwszych dziewięciu miesiącach roku, w porównaniu z sytuacją z analogicznego okresu roku 2017, najbardziej wzrosły ceny transportu (o 3,7 proc.), żywności i napojów bezalkoholowych (o 3,1 proc.) oraz ceny usług hotelarskich i restauracyjnych (o 2,9 proc.). Spadły natomiast ceny łączności (o 0,7 proc.) oraz odzieży i obuwi (o 3,9 proc.). W nadchodzących kwartałach ceny w Polsce będą wzrastać w sposób umiarkowany.

W 2018 roku inflacja nie przekroczy poziomu wyznaczonego przez cel inflacyjny NBP, czyli 2,5 proc., a w roku następnym przekroczenie to mieścić się będzie w tzw. paśmie wahań tego celu. Według prognozy IPAG, w roku bieżącym średni poziom inflacji wynosić będzie 1,8 proc., a jej poziom w grudniu wyniesie 1,7 proc. Z kolei w 2019 roku inflacja średnioroczna powinna wynieść 2,4 proc., a grudniowa 2,7 proc.

### Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG

Prognozy IPAG z 31 października 2018 r.		Kwartały 2018				2018	Kwartały 2019				2019
		I	II	III	IV		I	II	III	IV	
PKB (wyrównany sezonowo)	wzrost w %	1,6	1,0	0,9	0,7		1,0	0,9	0,8	0,6	
PKB	wzrost w %	5,2	5,1	4,6	4,5	4,8	4,1	3,9	3,7	3,5	3,8
Wartość dodana w przemyśle	wzrost w %	5,3	6,2	5,4	5,0	5,5	5,0	4,5	5,3	5,5	5,0
Wartość dodana w budownictwie	wzrost w %	24,4	20,9	16,5	17,5	18,9	9,3	10,8	13,2	11,7	11,5
Wartość dodana w usługach rynkowych	wzrost w %	5,7	3,9	3,7	3,5	4,2	5,2	4,7	3,6	3,0	4,0
Popyt krajowy	wzrost w %	6,8	4,8	4,5	4,2	5,0	4,3	4,3	4,2	4,0	4,2
Spożycie ogółem	wzrost w %	4,5	4,8	4,4	4,1	4,4	4,3	4,2	4,1	3,8	4,1
Spożycie indywidualne	wzrost w %	4,8	4,9	4,5	4,2	4,6	4,2	4,0	3,9	3,7	4,0
Nakłady brutto na środki trwałe	wzrost w %	8,1	4,5	9,5	9,8	8,3	5,5	7,5	7,0	6,7	6,8
Produkcja sprzedana przemysłu	wzrost w %	5,5	7,0	5,4	5,2	5,9	5,3	4,7	5,5	5,7	5,3
Produkcja sprzedana budownictwa											
- pełna zbiorowość	wzrost w %					19,0					11,6
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	wzrost w %	26,1	21,9	18,3	19,0	20,7	6,3	10,1	12,2	11,0	10,3
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	wzrost w %	1,5	1,7	2,0	1,8	1,8	2,1	2,6	2,5	2,7	2,4
Inflacja (CPI; k.o.)	wzrost w %	1,3	2,0	1,9	1,7	1,7	2,4	2,6	2,6	2,7	2,7
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	wzrost w %	5,8	7,3	7,9	7,0	7,0	6,9	7,2	7,8	7,1	7,1
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	wzrost w %	4,7	5,3	4,8	4,0	4,7	4,0	4,3	4,8	4,1	4,3
Przeciętne zatrudnienie w GN	wzrost w %	2,8	3,0	2,5	2,0	2,6	1,9	1,8	1,5	1,3	1,6
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	6,6	5,8	5,7	5,7	5,7	6,0	5,7	5,6	5,7	5,7
Eksport (GUS/RN)	wzrost w %	1,1	6,9	6,0	5,1	4,8	6,8	4,9	4,1	3,7	4,7
Import (GUS/RN)	wzrost w %	3,5	6,5	5,8	4,9	5,2	7,0	5,1	4,4	4,0	5,0
Saldo obrotów bieżących BP (krocząco)	% PKB	-0,2	0,0	-0,5	-0,9	-0,9	-1,0	-1,2	-1,6	-1,9	-1,9
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	3,40	3,57	3,70	3,8	3,6	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,18	4,26	4,31	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1	4,2

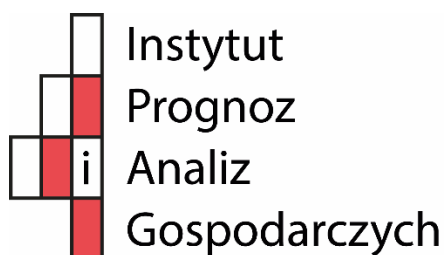
Kwartałne tempa wzrostu PKB podawane są w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego w cenach stałych, średniorocznych roku poprzedniego. Wyjątek stanowi tempo wzrostu PKB podawane w dwóch konwencjach – w porównaniu z analogicznym kwartałem roku poprzedniego (ceny stałe średnioroczne roku poprzedniego) oraz w porównaniu do poprzedniego kwartału, po eliminacji czynników sezonowych (ceny stałe przy roku odniesienia 2010).

Źródło: dane historyczne – GUS, NBP (czarny kolor); szacunki i prognozy – IPAG (czerwony kolor)

**dr Bohdan Wyżnikiewicz, Jacek Fundowicz, Krzysztof Łapiński**



*Misją Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych jest wspieranie rozwoju gospodarczego Polski poprzez dostarczanie opinii publicznej, podmiotom gospodarczym oraz instytucjom rzetelnych analiz, trafnych prognoz i użytecznych rekomendacji*



## Instytut Prognoz i Analiz Gospodarczych Fundacja Naukowa

specjalizuje się w opracowaniach określanych jako ekonomia stosowana,  
przygotowuje ekspertyzy i raporty w następujących obszarach tematycznych:

Ocena gospodarczych skutków regulacji

Pionierskie raporty sektorowe

Badanie i monitoring sektorów gospodarczych

Strategie rozwoju i ekspertyzy

Prognozy ekonomiczne

Krótko- i długookresowe prognozy makroekonomiczne (od 1994 roku)

Model branżowego ryzyka inwestycyjnego (od 1992 roku)

przygotowuje opracowania przekrojowe, takie jak:

Uaktualniane na bieżąco bazy prognoz makroekonomicznych  
najważniejszych organizacji międzynarodowych i rządu

Badania szarej strefy gospodarczej i jej skutków dla gospodarki i sektorów

Analizy rozkładu dochodów na różnych szczeblach

Więcej informacji na stronie **[WWW.IPAG.ORG.PL](http://WWW.IPAG.ORG.PL)**

**ZAPRASZAMY!**