

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 4/2023 (120)

Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących **założeniach**:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2023 roku 0,8 proc., a w 2024 roku wzrośnie do około 1,4 proc.;
- spadek stóp procentowych NBP będzie w końcu 2023 roku i w 2024 roku wolniejszy niż we wrześniu i październiku 2023 roku;
- nie nastąpi pełne odmrożenie cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych i odbiorców wrażliwych;
- w 2024 roku zaczną napływać środki z Krajowego Planu Odbudowy.

Niskie tempo wzrostu PKB

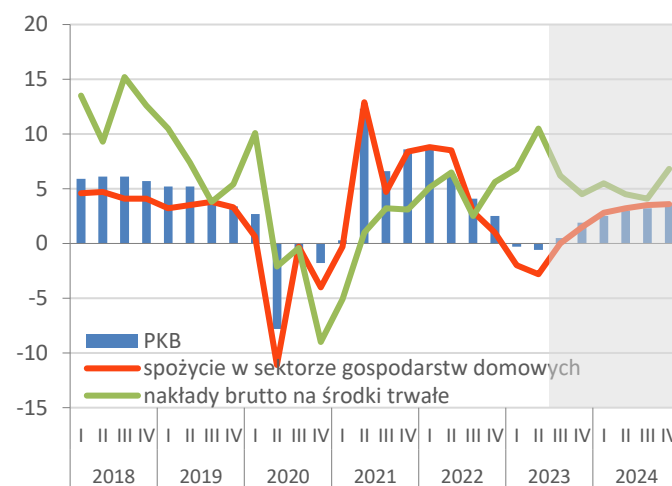
Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), **tempo wzrostu produktu krajowego brutto** w trzecim kwartale 2023 roku wyniosło 0,5 proc. Dodatkowo tempo wzrostu gospodarczego osiągnięte zostało po raz pierwszy po dwóch z rzędu kwartałach spadku PKB. Spadek taki określa się mianem technicznej recesji. Wzrost w trzecim kwartale był stosunkowo niewielki i nie pozwolił na razie na nadrobienie spadków odnotowanych w pierwszej połowie roku. Przyczynami ujemnego tempa wzrostu gospodarczego w dwóch pierwszych kwartałach roku były wysokie stopy procentowe, inflacja powodująca spadek siły nabywczej ludności i obniżenie realnych zysków przedsiębiorstw, a także podniesiony, w związku z trwającą na Ukrainie wojną, poziom niepewności. Czynniki te nadal odgrywają istotną rolę w polskiej gospodarce, jednak siła ich oddziaływania nieco się zmniejszyła. W opinii IPAG, w kolejnych kwartałach kwartalne tempa wzrostu PKB będą coraz wyższe. W całym 2023 roku produkt krajowy brutto wzrośnie jednak tylko o 0,5 proc., a w roku następnym o 3,0 proc.

Nadchodzące ożywienie popytu krajowego

Na niską dynamikę wzrostu gospodarczego w pierwszych trzech kwartałach 2023 roku decydujący wpływ miał spadek **popytu krajowego**, a saldo obrotów z zagranicą nieco skalę tego spadku osłabiło. Oznacza to, że obroty z zagranicą miały

dotatni wpływ na tempo wzrostu gospodarczego w Polsce. W trzecim kwartale 2023 roku popyt krajowy obniżył się o 0,2 proc., a więc skala tego spadku była znacznie niższa niż w poprzednich dwóch kwartałach. Spadki te stanowią naturalną konsekwencję zaostrzenia polityki monetarnej, której efekty działają zazwyczaj z opóźnieniem. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu popytu krajowego będzie już dodatnie. W całym 2023 roku popyt krajowy obniży się o 1,3 proc., a w kolejnym roku wzrośnie o 3,4 proc.

Kwartałny PKB i główne składowe (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Koniec spadków konsumpcji

Spadek popytu krajowego w głównej mierze był wynikiem niskiej dynamiki **spożycia w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcji). Według szacunków IPAG, w trzecim kwartale 2023 roku konsumpcja utrzymała stabilny poziom, po dwóch kwartałach ujemnego tempa wzrostu. Stanowi to konsekwencję wysokiej stopy inflacji, zmniejszającej siłę nabywczą gospodarstw domowych, wysokich stóp procentowych, wpływających na wzrost wysokości rat kredytów spłacanych przez gospodarstwa domowe, a także zwiększonego poziomu niepewności, negatywnie oddziałującego na oczekiwania konsumentów odnośnie rozwoju sytuacji gospodarczej i geopolitycznej. W ostatnim kwartale

2023 roku oraz w 2024 roku następować będzie powolne odrodzenie popytu konsumpcyjnego, czemu będą sprzyjać niższa inflacja i stopy procentowe. W całym 2023 roku spożycie sektora gospodarstw domowych obniży się o 0,8 proc., a w roku następnym wzrośnie o 3,3 proc.

W 2023 roku wyższą dynamiką niż spożycie prywatne odznacza się **spożycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji gospodarstw domowych także spożycie publiczne, czyli w uproszczeniu – wydatki rządowe i samorządowe). Relacja ta odwróci się w roku następnym, głównie na skutek przyspieszenia wzrostu konsumpcji. Roczne tempo wzrostu spożycia ogółem w latach 2023-2024 wyniosą odpowiednio 0,4 i 2,8 proc.

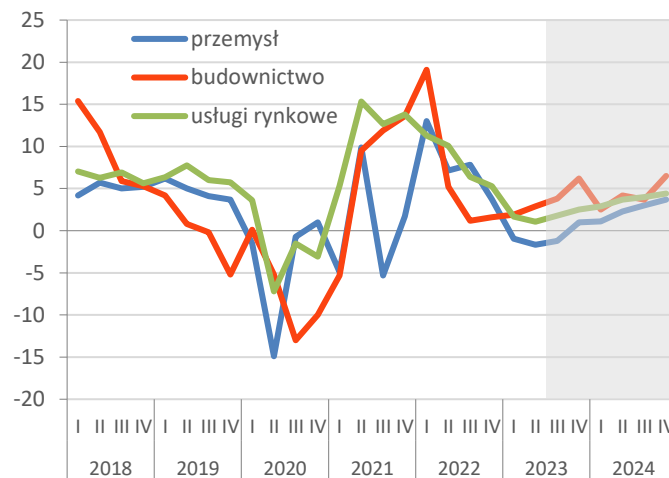
Wzrost inwestycji

Pozytywnym sygnałem płynącym z gospodarki jest wysokie na tle poprzednich lat tempo wzrostu **nakładów brutto na środki trwałe** (czyli inwestycji). Pomimo wysokich stóp procentowych i trudnej sytuacji geopolitycznej, trzeci kwartał 2023 roku był czwartym z rzędu, w którym dynamika inwestycji utrzymywała się na wyższym poziomie niż dynamika PKB. Poprawia się zatem relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB (czyli stopa inwestycji w gospodarce narodowej). W całym 2023 roku spodziewać się należy wzrostu nakładów brutto na środki trwałe o 6,6 proc., co będzie najlepszym wynikiem od 2018 roku. W roku następnym nakłady brutto na środki trwałe zwiększą się o 5,4 proc.

Słaba koniunktura w przemyśle

W ujęciu sektorowym, najgorszą koniunkturę gospodarczą w pierwszych trzech kwartałach 2023 roku odnotowano w **przemyśle**. Spadała wówczas zarówno wartość produkcji sprzedanej przemysłu, jak i wartość dodana. Najgłębsze spadki odnotowano w drugim kwartale. W trzecim kwartale były one już nieco mniejsze, bardziej jednak dotkliwe niż w pierwszych trzech miesiącach roku. Powrotu na ścieżkę wzrostu spodziewać się należy w końcu roku, a wyraźniejszych wzrostów dopiero w 2024 roku. W całym 2023 roku wartość dodana w przemyśle zmniejszy się o 0,5 proc., a produkcja sprzedana przemysłu spadnie o 1,0 proc. W 2024 roku tempa te będą dodatnie i wyniosą odpowiednio 2,5 i 4,0 proc.

Wartość dodana według sektorów (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Powolna poprawa w budownictwie

W całym okresie spowolnienia najlepszą sytuację obserwowano w **budownictwie**, chociaż i w tym sektorze odnotowane tempa wzrostu nie były spektakularnie wysokie. W trzecim kwartale 2023 roku tempo wzrostu wartości dodanej w sektorze budowlanym wyniosło 3,8 proc., a produkcji sprzedanej budownictwa 6,5 proc. W czwartym kwartale spodziewane tempa wzrostu będą wyższe. W całym 2023 roku wartość dodana w budownictwie wzrośnie o 4,0 proc., a produkcja sprzedana budownictwa (w pełnej zbiorowości przedsiębiorstw budowlanych) zwiększy się o 3,6 proc. W 2024 roku spodziewać się należy jeszcze lepszych wyników. W opinii IPAG, wartość dodana w budownictwie zwiększy się wówczas o 4,5 proc., a produkcja sprzedana o 5,2 proc.

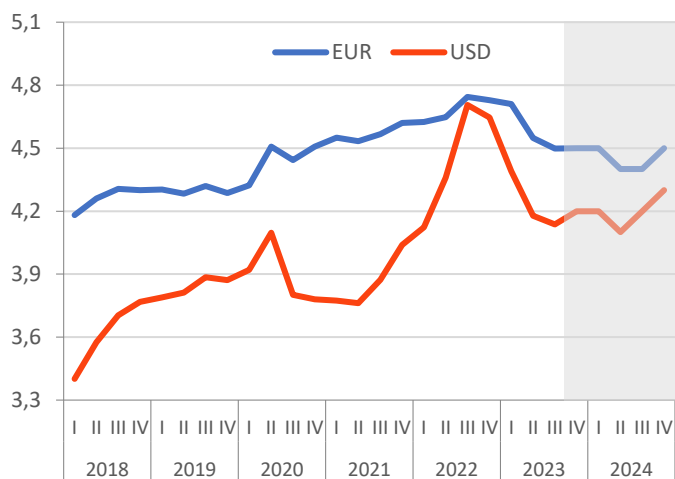
Wzrost w usługach rynkowych

Spowolnienie gospodarcze nie ominęło sektora **usług rynkowych**, chociaż nie wystąpiły w nim spadki wartości dodanej. Według szacunków IPAG, wartość dodana w tej części gospodarki zwiększyła się w trzecim kwartale o 1,8 proc. W kolejnych kwartałach dynamika wzrostu powinna się zwiększać, chociaż sytuacja będzie zróżnicowana w zależności od segmentu usług. W całym 2023 roku wartość dodana w usługach rynkowych wzrośnie o 1,8 proc., a w roku następnym tempo to przyspieszy do 3,9 proc.

Umacnianie się złotego

W trzecim kwartale 2023 roku, podobnie jak w drugim, zmniejszyła się wartość polskiego **eksportu i importu** wyrażona w ujęciu rachunków narodowych. Ponieważ jednak wartość importu obniżała się bardziej niż eksportu, saldo obrotów z zagranicą miało dodatni wpływ na krajowy wzrost gospodarczy. W opinii IPAG, sytuacja ta zmieni się w ostatnim kwartale roku. Dodatkowo tempo wzrostu odnotuje zarówno eksport, jak i import. Eksport będzie rósł w tempie szybszym niż import. Również w całym 2023 roku dynamika eksportu będzie wyższa niż dynamika importu. W konwencji rachunków narodowych eksport w 2023 roku wzrośnie o 0,7 proc., a import zmniejszy się o 2,3 proc. W następnym roku, na skutek spodziewanego przyspieszenia wzrostu polskiej gospodarki, spodziewać się należy, że dynamika importu przewyższy dynamikę eksportu. Zauważyć warto, że handel zagraniczny w pierwszych trzech kwartałach 2023 roku realizowany był w warunkach umacniającego się **kursu złotego** względem euro oraz dolara amerykańskiego.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



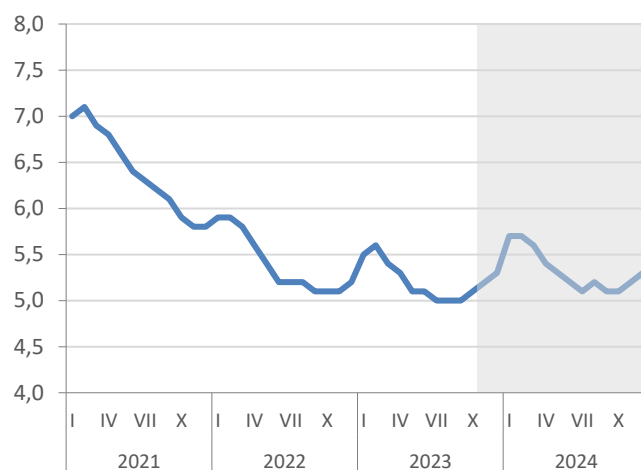
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Stabilna sytuacja na rynku pracy

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec trzeciego kwartału wyniosła 5,0 proc. Oznacza to jej spadek o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z sytuacją sprzed roku oraz brak zmiany w porównaniu z końcem pierwszego półrocza. Z perspektywy rocznej wynik ten odczytać należy jako wyraz dobrej, z punktu widzenia pracowników, sytuacji na rynku pracy. Pomimo pozostawania w Polsce dużej

liczby uchodźców wojennych z Ukrainy oraz obserwowanego spowolnienia gospodarczego, sytuacja na rynku pracy wydaje się stabilna.

Stopa bezrobocia (%)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

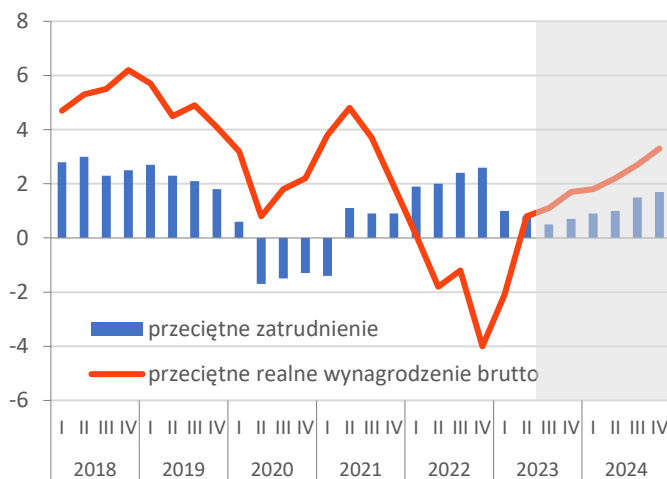
Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia osiągnie poziom 5,3 proc. na koniec 2023 roku. Wzrost ten z jednej strony będzie wynikiem czynników sezonowych, z drugiej – opóźnionym efektem spowolnienia gospodarczego. Spodziewana reakcja rynku pracy będzie stosunkowo łagodna i nie stanowi znaczącego wyzwania w skali makroekonomicznej. W dłuższej perspektywie rynek pracy mierzy się bowiem z niedoborem siły roboczej spowodowanym wpływem czynników demograficznych. W roku następnym, stopa bezrobocia kształtować się będzie na zbliżonym poziomie, przejściowo osiągając wartości nieznacznie wyższe niż w roku bieżącym.

Wzrost realnych wynagrodzeń

Opisanym zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie wzrost **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. Całoroczne tempa wzrostu przeciętnego zatrudnienia wyniosą w latach 2023-2024 odpowiednio 0,6 oraz 1,3 proc., będą zatem niższe niż w poprzednich dwóch latach. Wysoka stopa inflacji w istotny sposób wpływa na niską dynamikę **przeciętnego realnego wynagrodzenia brutto**. Od drugiego kwartału 2022 roku do pierwszego kwartału 2023 roku obserwowany był spadek realnych wynagrodzeń w gospodarce narodowej, mimo stosunkowo wysokiej dynamiki nominalnej. Sytuacja taka zmieniła się w drugim kwartale 2023 roku i tempo wzrostu realnych wynagrodzeń wróciło do dodatnich poziomów. Z jednej strony stanowiło

to efekt zmniejszającej się stopy inflacji, a z drugiej dostosowania się podmiotów gospodarczych do wysokiego tempa wzrostu cen i niskiej stopy bezrobocia. W opinii IPAG, w kolejnych kwartałach dynamika realnych wynagrodzeń będzie się zwiększać. Całoroczne tempo wzrostu realnego wynagrodzenia brutto w 2023 roku wyniesie 0,4 proc., a w roku następnym 2,6 proc.

Kwartałne wynagrodzenie i zatrudnienie (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Spadek inflacji

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od lipca do września 9,7 proc. Było to o 7,6 punktu proc. mniej niż w czwartym kwartale 2022 roku, kiedy to odnotowano najwyższy kwartałny poziom inflacji od 1996 roku. Stopa inflacji na koniec trzeciego kwartału ukształtowała się na poziomie 8,2 proc., a według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) w październiku br. obniżyła się do 6,5 proc. (czyli do poziomu aż o 11,9 punktu proc. niższego niż w szczycie z lutego br.). Spadający ósmy miesiąc z rzędu wskaźnik inflacji przybrał tym samym wartość najniższą od września 2021 roku.

Pomimo obniżenia się wskaźnika inflacji, w dalszym ciągu pozostaje on na względnie wysokim poziomie, znacznie powyżej tzw. celu inflacyjnego NBP. Wynika to z nakładania się w jednym czasie szeregu czynników o charakterze wewnętrznym i zewnętrznym. Dodatkowo, wobec przedłużania się

podwyższonego poziomu inflacji już dłuższy czas, czyli od marca 2021 roku, coraz bardziej odczuwalne są objawy tzw. spirali inflacyjnej, w związku z czym dalsze obniżanie się wskaźnika wzrostu cen będzie następowało coraz wolniej.

W pierwszych trzech kwartałach 2023 roku, w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego, wzrosły ceny wszystkich głównych grup towarów i usług konsumpcyjnych. Najbardziej wzrosły ceny żywności i napojów bezalkoholowych (o 18,0 proc.), użytkowania mieszkania lub domu i nośników energii (o 16,3 proc.) oraz restauracji i hoteli (o 15,1 proc.). Warto zwrócić uwagę, że znacząco wyhamowało tempo wzrostu cen transportu (1,7 proc.), w tym paliw do prywatnych środków transportu (których cena obniżyła się o 2,3 proc.).

Według przewidywań IPAG, inflacja w Polsce będzie w kolejnych kwartałach nadal się obniżać, choć, jak wspomniano wyżej, w coraz wolniejszym tempie. W całym 2023 roku średni poziom inflacji wynosić będzie 11,4 proc., a w grudniu 6,0 proc. W 2024 roku tempo wzrostu cen konsumpcyjnych będzie jeszcze niższe, nadal jednak powyżej poziomu celu inflacyjnego NBP: inflacja średnioroczna wyniesie 5,8 proc., a grudniowa może obniżyć się do 5,0 proc.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Prognozy IPAG z 3 listopada 2023 r.		Kwartały 2023				2023	Kwartały 2024				2024
		I	II	III	IV		I	II	III	IV	
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	1,3	-1,4	1,8	1,0		1,2	1,0	1,1	1,5	
PKB	%, r/r	-0,3	-0,6	0,5	1,9	0,5	2,5	3,0	3,2	3,5	3,0
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	-0,9	-1,7	-1,2	1,0	-0,5	1,1	2,3	3,0	3,7	2,5
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	1,9	2,9	3,8	6,2	4,0	2,5	4,2	3,7	6,5	4,5
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	1,7	1,1	1,8	2,5	1,8	2,9	3,7	4,0	4,4	3,9
Popyt krajowy	%, r/r	-4,8	-2,9	-0,2	1,7	-1,3	3,2	2,9	3,5	3,9	3,4
Spożycie ogółem	%, r/r	-1,6	-1,6	1,5	2,9	0,4	2,3	2,7	3,0	3,1	2,8
Spożycie w sektorze gosp. domowych	%, r/r	-2,0	-2,8	0,0	1,5	-0,8	2,8	3,2	3,5	3,6	3,3
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	6,8	10,5	6,2	4,5	6,6	5,5	4,5	4,1	6,8	5,4
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	-0,6	-2,7	-2,4	1,5	-1,0	2,5	3,5	4,3	5,6	4,0
Produkcja sprzedana budownictwa											
- pełna zbiorowość	%, r/r					3,6					5,2
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	3,5	1,2	6,5	7,2	4,9	2,4	7,5	6,1	8,9	6,8
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	17,0	13,1	9,7	6,2	11,4	6,2	5,9	5,7	5,3	5,8
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	16,1	11,5	8,2	6,0	6,0	5,9	5,9	5,6	5,0	5,0
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	6,5	7,9	8,3	8,2	8,2	9,3	9,9	7,9	8,5	8,5
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	-2,1	0,8	1,1	1,7	0,4	1,8	2,2	2,7	3,3	2,6
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	1,0	0,8	0,5	0,7	0,6	0,9	1,0	1,5	1,7	1,3
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	5,4	5,0	5,0	5,3	5,3	5,6	5,2	5,1	5,3	5,3
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	3,8	-3,2	-1,7	4,0	0,7	4,5	7,6	5,2	3,0	5,0
Import (GUS/RN)	%, r/r	-3,2	-6,8	-3,7	3,8	-2,3	5,2	7,4	5,5	3,2	5,3
Saldo obrotów bieżących BP (krocząco)	% PKB	-0,7	-0,1	-0,6	1,0	1,0	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	4,39	4,18	4,14	4,2	4,2	4,2	4,1	4,2	4,3	4,2
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,71	4,55	4,50	4,5	4,6	4,5	4,4	4,4	4,5	4,5

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

dr Bohdan Wyżnikiewicz, Jacek Fundowicz, Krzysztof Łapiński

Opracowanie raportów fundacji IPAG finansowane jest ze środków własnych.
Wsparcie Fundacji darowiznami przyczyni się do rozszerzenia raportu o nowe wątki.
Nr rachunku bankowego poniżej. Nie jesteśmy Organizacją Pożytku Publicznego.
Z góry dziękujemy.

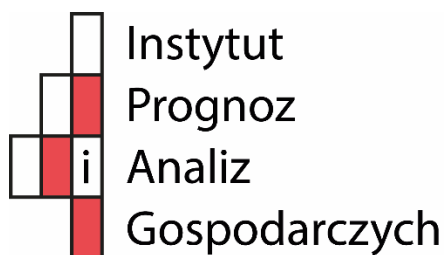
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

Prognozy PKB	Strefa euro (%)		USA (%)	
	2023	2024	2023	2024
Komisja Europejska	0,8	1,3	1,4	1,0
OECD	0,6	1,1	2,2	1,3
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	0,9	1,5	1,8	1,0
Bank Światowy	0,4	1,3	1,1	0,8
Narodowy Bank Polski	0,7	1,5	1,4	0,8
Economist Intelligence Unit	0,8	1,4	1,0	1,0

Stopy procentowe 2023	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
Stopa referencyjna NBP	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,00	5,75
Stopa repo EBC	2,50	3,00	3,50	3,50	3,75	4,00	4,25	4,25	4,50	4,50
Stopa funduszy federalnych FED (górną granicą)	4,50	4,75	5,00	5,00	5,25	5,25	5,50	5,50	5,50	5,50

Raporty o stanie koniunktury gospodarczej Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych stanowią kontynuację projektu prognostycznego prowadzonego od 1994 roku. W 2017 roku zespół odpowiedzialny za projekt utworzył nowy ośrodek analityczny – Instytut Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG). Prezentowany raport jest dwudziestą siódmą publikacją z tego cyklu, sygnowaną marką IPAG.



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:

Uaktualnianie 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**

ZAPRASZAMY!