

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 1/2024 (121)

Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących założeniach:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2024 roku 1,3 proc., a w 2025 roku wzrośnie do 1,7 proc.;
- stopy procentowe NBP utrzymają się na stabilnym poziomie przez większość 2024 roku;
- w 2024 roku zaczną napływać środki z Krajowego Planu Odbudowy.

Rosnące tempo wzrostu PKB

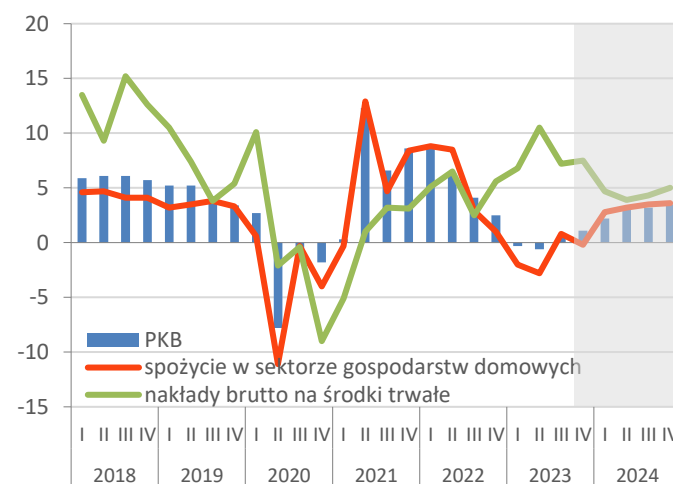
Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w czwartym kwartale 2023 roku wyniosło 1,1 proc. Choć tempo to było niewysokie, to należy zwrócić uwagę, że był to najwyższy kwartalny wzrost PKB w całym minionym roku. Pozwolił nieznacznie nadrobić straty powstałe w wyniku spadków z pierwszego półrocza i bardzo niskiego wzrostu w trzecim kwartale. Według wstępnego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego, w całym 2023 roku PKB zwiększył się o 0,2 proc., w porównaniu z rokiem poprzednim. Pomijając wyjątkowy 2020 rok, naznaczony pandemią koronawirusa i wynikającą z niej recesją, było to najniższe tempo wzrostu od 1991 roku, kiedy to notowaliśmy recesję związaną z wczesnym stadium transformacji gospodarki polskiej. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu PKB będzie stopniowo się zwiększać: od 2,2 proc. w pierwszym kwartale 2024 roku, do 3,5 proc. w ostatnim kwartale roku. W całym 2024 roku tempo wzrostu PKB wyniesie 3,0 proc., a w 2025 roku zwiększy się do 3,5 proc.

Ostatni kwartał spadku popytu krajowego

Niska dynamika wzrostu gospodarczego wynikała przede wszystkim ze spadku **popytu krajowego**, a odnotowany w całym 2023 roku wzrost PKB to zasługa przede wszystkim dodatniego wpływu salda obrotów z zagranicą. Popyt krajowy, według wstępnych szacunków GUS, w całym roku zmniejszył się o 4,1 proc., a w czwartym kwartale, według szacunków IPAG, spadł o 3,5 proc., co było czwartym z rzędu kwartałem spadku popytu krajowego. W 2024 roku notowane będą już wzrosty tego

wskaźnika, w każdym kwartale coraz wyższe: od 1,2 proc. w pierwszym kwartale, do 4,2 proc. w czwartym kwartale. W drugiej połowie 2024 roku popyt krajowy zacznie zwiększać się w szybszym tempie niż produkt krajowy brutto. W całym 2024 roku tempo wzrostu popytu krajowego ukształtuje się na poziomie 3,1 proc., a w 2025 roku popyt krajowy zwiększy się o kolejne 3,3 proc.

Kwartałny PKB i główne składowe (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Nadchodzące odbicie w konsumpcji

Spadek popytu krajowego w głównej mierze był wynikiem niskiej dynamiki **spożycia w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcji). Według wstępnych szacunków GUS zmniejszyło się ono w 2023 roku o 1,0 proc., a według szacunków IPAG w czwartym kwartale spadek wyniósł 0,2 proc. Spadki te stanowiły 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. Odbicia należy się spodziewać już w pierwszym kwartale 2024 roku, a wzrosty kontynuowane będą również w kolejnych kwartałach. W całym 2024 roku

spożycie sektora gospodarstw domowych wzrosło o 3,3 proc., a w roku następnym o 3,8 proc.

W latach 2024-2025 nieco wolniej niż spożycie prywatne wzrastać będzie **spożycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji także spożycie publiczne, czyli w uproszczeniu – wydatki rządowe i samorządowe). Tempa wzrostu spożycia ogółem w tym okresie wyniosą odpowiednio 2,8 i 3,2 proc.

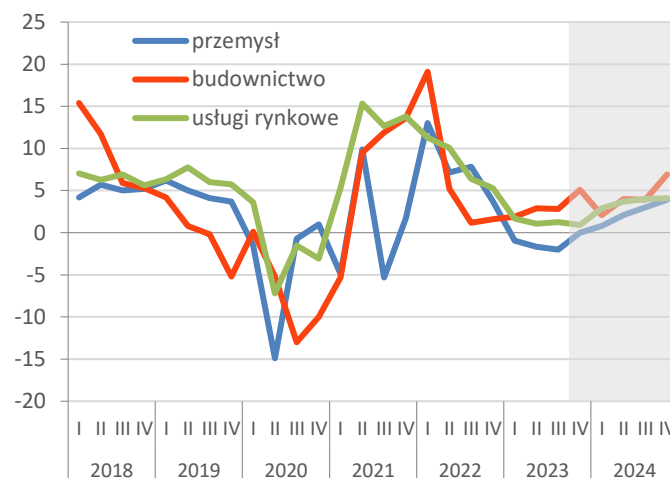
Wzrost inwestycji

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, odnotowane zostało przyspieszenie tempa ich wzrostu do poziomu najwyższego od 2018 roku. W okresie od października do grudnia wzrosły one o 7,5 proc. W całym 2023 roku nakłady inwestycyjne zwiększyły się o 8,0 proc., a więc znacznie szybciej niż rósł PKB. Poprawiła się zatem relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB (czyli stopa inwestycji w gospodarce narodowej). Według przewidywań IPAG, tendencja ta utrzyma się także w latach 2024-2025 i tempo wzrostu inwestycji przewyższać będzie tempo wzrostu produktu krajowego brutto. W całym 2024 roku spodziewać się należy wzrostu nakładów brutto na środki trwałe o 4,5 proc., a w roku następnym zwiększą się one o 7,0 proc. Wzrostowi inwestycji sprzyjać będą niższe niż w poprzednich latach inflacja i stopy procentowe, a także spodziewane odblokowanie przewidzianych na nie środków finansowych z Unii Europejskiej.

Słaba koniunktura w przemyśle

Wśród analizowanych sektorów, najgorszą koniunkturę gospodarczą w 2023 roku odnotowano w **przemysle**. Spadła zarówno wartość produkcji sprzedanej jak i wartość dodana w przemyśle. Najgłębsze spadki odnotowano w trzecim kwartale. W ujęciu rocznym spadek wartości dodanej w przemyśle wyniósł 0,7 proc., a produkcja sprzedana obniżyła się o 1,5 proc. Powrotu na ścieżkę wzrostu spodziewać się należy już w pierwszym kwartale 2024 roku. W całym 2024 roku wartość dodana w przemyśle zwiększy się o 2,5 proc., a produkcja sprzedana przemysłu o 3,6 proc. W 2025 roku tempa te przyspieszą odpowiednio do 3,7 i 4,8 proc.

Wartość dodana według sektorów (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Powolna poprawa w budownictwie

W całym okresie spowolnienia znacznie lepszą sytuację obserwowano w **budownictwie**, chociaż i w tym sektorze odnotowane tempa wzrostu nie były spektakularnie wysokie. Tempo wzrostu wartości dodanej w budownictwie w ostatnim kwartale 2023 roku przyspieszyło do ponad 5 proc., by w całym roku osiągnąć 3,4 proc. Produkcja sprzedana budownictwa (w pełnej zbiorowości przedsiębiorstw budowlanych) zwiększyła się w 2023 roku o 3,8 proc. Według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2024 roku zwiększy się o 4,5 proc., a produkcja sprzedana o 5,2 proc. W roku następnym tempa wzrostu wyniosą odpowiednio 5,1 oraz 5,5 proc.

Spodziewany szybszy wzrost w usługach

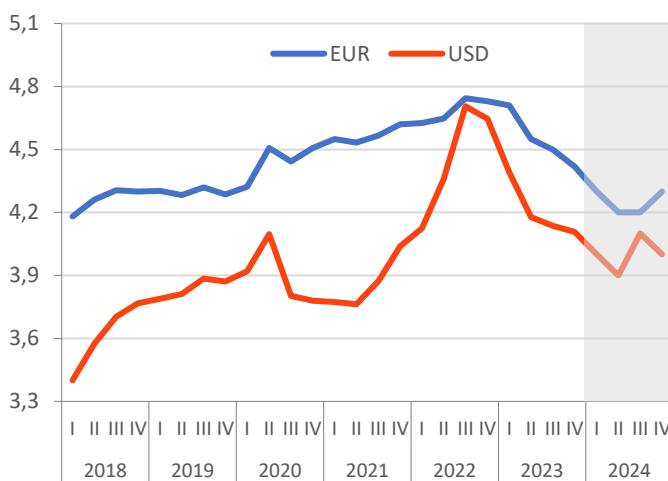
Spowolnienie gospodarcze nie ominęło sektora **usług rynkowych**, chociaż, podobnie jak w budownictwie, nie wystąpiły w nim spadki wartości dodanej. Według szacunków IPAG, wartość dodana w tej części gospodarki zwiększyła się w 2023 roku o 1,2 proc. W kolejnych dwóch latach spodziewać się należy przyspieszenia tempa wzrostu, do 3,7 proc. w 2024 roku i 3,8 proc. w roku następnym. Sytuacja, a więc i tempa wzrostu, będzie przy tym różnicowana w zależności od segmentu usług.

Dodatni wpływ handlu na wzrost gospodarczy

W całym 2023 roku odnotowano spadki wartości zarówno polskiego eksportu, jak i importu, wyrażone 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 2024 roku spodziewać się należy wzrostu eksportu i importu. W pierwszej połowie roku tempo wzrostu eksportu będzie wyższe niż tempo wzrostu importu, a zatem wpływ popytu zewnętrznego na wzrost polskiej gospodarki pozostanie dodatni. W drugiej połowie roku tendencja ta odwróci się i dynamika importu przewyższy dynamikę eksportu. W całym 2024 roku **eksport** w konwencji rachunków narodowych wzrośnie o 5,1 proc., a **import** o 7,8 proc. W roku następnym tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpowiednio 5,6 oraz 5,2 proc. Handel zagraniczny realizowany będzie w warunkach względnie stabilnego w średnim okresie **kursu złotego** względem euro oraz dolara amerykańskiego. W porównaniu z 2023 rokiem, przeciętny kurs złotego nieco się umocni.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)

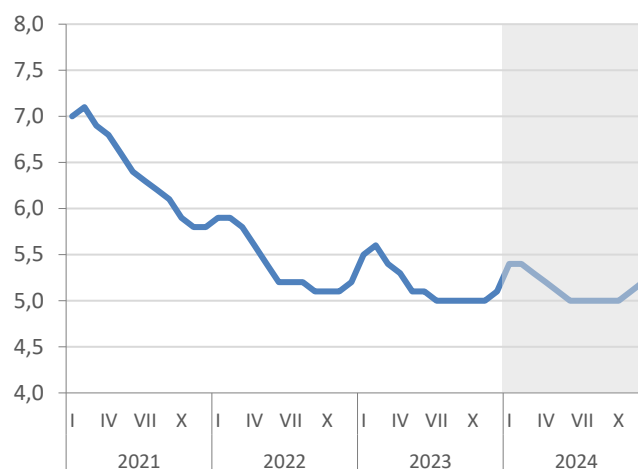


Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Stabilna sytuacja na rynku pracy

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2023 roku wyniosła 5,1 proc. Oznacza to jej spadek o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z końcem 2022 roku oraz wzrost o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z końcem trzeciego kwartału. Nadmienić przy tym należy, że zazwyczaj w końcu roku stopa bezrobocia nieco wzrasta ze względu na czynniki sezonowe. Wynik ten odczytać należy jako wyraz utrzymywania się 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 (%)



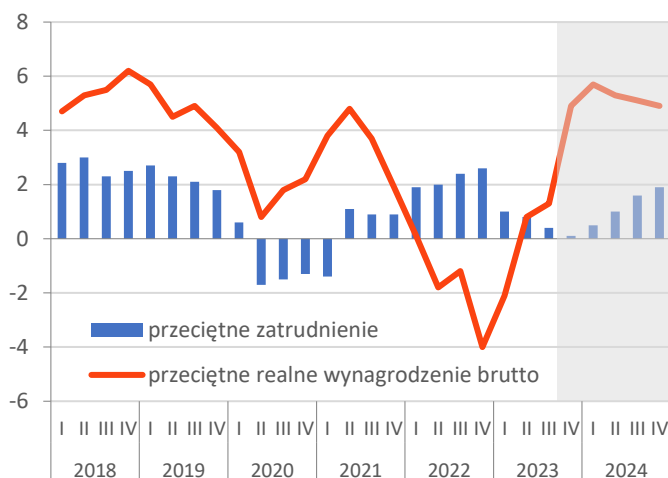
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia nieznacznie wzrośnie do poziomu 5,2 proc. na koniec 2024 roku. W roku następnym, w związku z przewidywanym utrzymywaniem się ożywienia gospodarki, przewidywać należy ponowne obniżenie się stopy bezrobocia do poziomu poniżej 5 proc.

Wzrost realnych wynagrodzeń

Opisanym zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie wzrost **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. W całym 2023 roku wzrosło ono o 0,4 proc. Całoroczne tempa wzrostu przeciętnego zatrudnienia wyniosą w latach 2024-2025 odpowiednio 1,3 oraz 1,0 proc., będą zatem wyższe niż w 2023 roku, ale niższe niż w latach 2021-2022. Przez większą część 2023 roku, wysoka stopa inflacji w istotny sposób wpływała na niską dynamikę **przeciętnego realnego wynagrodzenia brutto**. W całym 2023 roku wzrosło ono o 1,2 proc. Warto zwrócić uwagę, że tak niski wzrost nie był w stanie nadrobić spadku z roku poprzedniego. Działo się tak pomimo wysokich przyrostów w kategoriach nominalnych. Dopiero w ostatnim kwartale roku zmniejszająca się stopa inflacji, w połączeniu z dostosowaniem się podmiotów gospodarczych do wysokiego tempa wzrostu cen i niskiej stopy bezrobocia doprowadziły do zwiększenia tempa wzrostu realnych wynagrodzeń. W opinii IPAG, całoroczne tempo wzrostu realnego wynagrodzenia brutto w 2024 roku wyniesie 5,3 proc., a w roku następnym 3,2 proc.

Kwartalne 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 października do grudnia 6,4 proc. Był to najniższy kwartalny poziom inflacji od dwóch lat. Poziom inflacji na koniec grudnia ukształtował się na poziomie 6,2 proc., co było najniższym poziomem od października 2021 roku. Poziom wskaźnika inflacji, choć spektakularnie obniżający się, wciąż pozostaje wysoki i nadal jest zjawiskiem niepokojącym i wpływającym negatywnie na kondycję całej polskiej gospodarki.

W całym 2023 roku ceny dóbr i usług konsumpcyjnych zwiększyły się średnio o 11,4 proc., czyli o trzy punkty procentowe mniej niż w roku poprzednim. Był to zatem drugi co do wysokości poziom tego wskaźnika w ostatnim ćwierćwieczu. Wzrosły w tym czasie ceny wszystkich głównych grup towarów i usług konsumpcyjnych. W 2023 roku najbardziej wzrosły ceny żywności i napojów bezalkoholowych

(o 15,1 proc.), użytkowania mieszkania lub domu i nośników energii (o 14,3 proc.), restauracji i hoteli (o 13,8 proc.) oraz edukacji (o 12,6 proc.).

Według przewidywań IPAG, inflacja w Polsce w pierwszej połowie 2024 roku wciąż będzie się jeszcze obniżać. W drugiej połowie 2024 roku spodziewać się można ponownego przyspieszenia procesów inflacyjnych. Wynikać ono będzie z prawdopodobnego odejścia od stosowania zerowej stawki podatku VAT na żywność i wzrostu cen energii, a z drugiej strony – z przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego oraz wzrostu realnych wynagrodzeń. W opinii IPAG, w całym 2024 roku średni poziom inflacji wynosić będzie 5,1 proc., a w grudniu 5,6 proc. W 2025 roku tempo wzrostu cen konsumpcyjnych będzie jeszcze niższe, nadal jednak powyżej poziomu celu inflacyjnego NBP: inflacja średnioroczna wyniesie 4,2 proc., a grudniowa może obniżyć się do 3,8 proc.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Prognozy IPAG z 7 lutego 2024 r.		Kwartały 2023				2023	Kwartały 2024				2024	2025
		I	II	III	IV		I	II	III	IV		
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	1,1	0,3	1,5	0,6		1,4	1,0	1,1	1,3		
PKB	%, r/r	-0,3	-0,6	0,5	1,1	0,2	2,2	3,0	3,2	3,5	3,0	3,5
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	-0,9	-1,7	-2,0	0,0	-0,7	0,8	2,1	3,0	3,9	2,5	3,7
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	1,9	2,9	2,8	5,1	3,4	2,1	4,0	3,9	6,9	4,5	5,1
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	1,7	1,1	1,3	0,9	1,2	2,9	3,7	4,0	4,1	3,7	3,8
Popyt krajowy	%, r/r	-4,8	-2,9	-5,2	-3,5	-4,1	1,2	2,8	3,9	4,2	3,1	3,3
Spożycie ogółem	%, r/r	-1,6	-1,6	1,3	1,3	-0,1	2,3	2,7	3,0	3,1	2,8	3,2
Spożycie indywidualne	%, r/r	-2,0	-2,8	0,8	-0,2	-1,0	2,8	3,2	3,5	3,6	3,3	3,8
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	6,8	10,5	7,2	7,5	8,0	4,7	3,9	4,3	5,0	4,5	7,0
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	-0,6	-2,7	-2,4	-0,4	-1,5	1,5	3,4	4,1	5,3	3,6	4,8
Produkcja sprzedana budownictwa												
- pełna zbiorowość	%, r/r					3,8					5,2	5,5
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	3,5	1,2	6,5	7,8	5,0	2,3	6,5	6,6	8,9	6,8	7,4
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	17,0	13,1	9,7	6,4	11,4	4,6	4,2	5,8	5,7	5,1	4,2
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	16,1	11,5	8,2	6,2	6,2	4,1	4,4	5,9	5,6	5,6	3,8
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	6,5	7,9	8,3	8,5	8,5	9,3	8,0	7,9	8,7	8,7	7,0
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	-2,1	0,8	1,3	4,9	1,2	5,7	5,3	5,1	4,9	5,3	3,2
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	1,0	0,8	0,4	0,1	0,4	0,5	1,0	1,6	1,9	1,3	1,0
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	5,4	5,1	5,0	5,1	5,1	5,3	5,0	5,0	5,2	5,2	4,9
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	3,8	-3,2	-11,0	-2,5	-3,4	2,0	5,6	8,4	4,0	5,1	5,6
Import (GUS/RN)	%, r/r	-3,2	-6,8	-20,3	-5,2	-9,0	1,5	5,4	15,8	7,5	7,8	5,2
Saldo obrotów bieżących BP (krocząco)	% PKB	-0,7	0,0	1,0	1,3	1,3	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0	0,5
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	4,39	4,18	4,14	4,11	4,20	4,0	3,9	4,1	4,0	4,0	3,9
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,71	4,55	4,50	4,42	4,54	4,3	4,2	4,2	4,3	4,3	4,3

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.

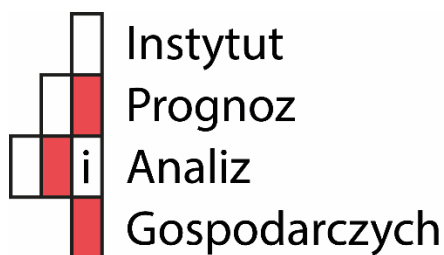
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

Prognozy PKB	Strefa euro (%)		USA (%)	
	2024	2025	2024	2025
Komisja Europejska	1,2	1,6	1,4	1,8
OECD	0,6	1,3	2,1	1,7
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	0,9	1,7	2,1	1,7
Bank Światowy	0,7	1,6	1,6	1,7
Narodowy Bank Polski	1,1	1,4	1,3	1,8

Stopy procentowe	2023												2024
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I
NBP (referencyjna)	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75
EBC (refinansowa)	2,50	3,00	3,50	3,50	3,75	4,00	4,25	4,25	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
FED (funduszy federalnych - górna granica)	4,50	4,75	5,00	5,00	5,25	5,25	5,50	5,50	5,50	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 ósmą 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:

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

ZAPRASZAMY!