

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 3/2024 (123)

Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących założeniach:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2024 roku 1,0 proc., a w 2025 roku wzrośnie do 1,6 proc.;
- stopy procentowe NBP utrzymają się na stabilnym poziomie przez większość 2024 roku;
- nastąpi napływ środków z Krajowego Planu Odbudowy.

Rosnące tempo wzrostu PKB

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w drugim kwartale 2024 roku wyniosło 2,7 proc. Choć tempo to było niewysokie, to warto zwrócić uwagę, że był to czwarty kolejny kwartał, w którym tempo wzrostu gospodarczego było wyższe, niż odnotowane kwartał wcześniej. Było to również najwyższe kwartalne tempo wzrostu PKB od końca 2022 roku. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu PKB będzie dalej stopniowo się zwiększać: do 3,3 proc. w trzecim i 3,7 proc. w ostatnim kwartale roku. W całym 2024 roku tempo wzrostu PKB wyniesie 2,9 proc., a w 2025 roku zwiększy się do 3,6 proc.

Przyspieszenie popytu krajowego

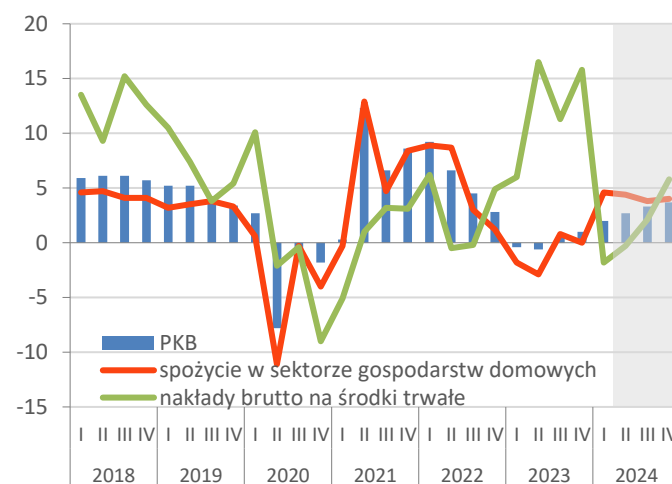
Wzrost produktu krajowego brutto w pierwszym kwartale 2024 roku to przede wszystkim zasługa przyspieszenia tempa wzrostu **popytu krajowego**. Po raz pierwszy od dwóch lat jego dynamika przewyższała dynamikę wzrostu PKB. Według oceny IPAG, w drugim kwartale popyt krajowy wzrósł o 3,3 proc., a w drugiej połowie roku tempo jego wzrostu jeszcze wyraźnie przyspieszy. W dalszym ciągu popyt krajowy będzie się zwiększać w szybszym tempie niż produkt krajowy brutto. W całym 2024 roku popyt krajowy zwiększy się o 4,9 proc., a w kolejnym roku o 5,5 proc.

Stabilny wzrost konsumpcji

Znacznie szybciej od wcześniejszych oczekiwań wzrósł w pierwszym półroczu główny składnik popytu krajowego, tj. **spożycie w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcja). Według

szacunków IPAG, tempo wzrostu konsumpcji w drugim kwartale wyniosło 4,4 proc., a więc więcej niż wyniósł szacunek tempa wzrostu PKB. Przewaga ta utrzymać się będzie w następnych kwartałach roku, by całorocznie wynieść 4,2 proc. W 2025 roku tempo to będzie nieco niższe i wyniesie 3,5 proc. W latach 2024-2025 szybciej 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 5,0 i 3,7 proc.

Kwartalny PKB i główne składowe (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Spadek inwestycji

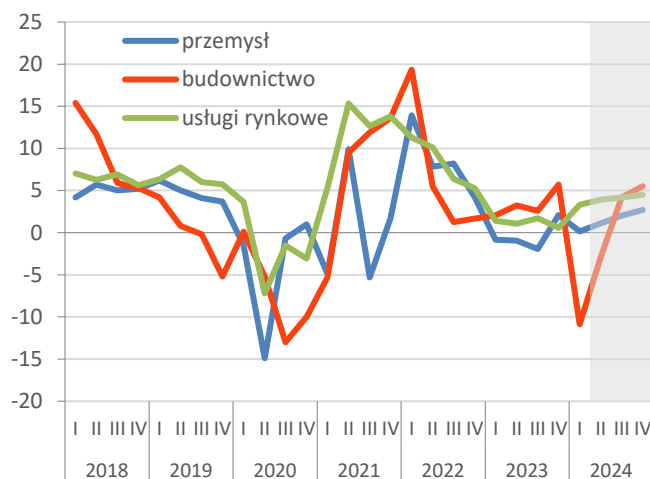
Niższą dynamikę niż w spożyciu odnotowano w drugim kwartale 2024 roku w **nakładach brutto na środki trwałe** (czyli w inwestycjach). W obu pierwszych kwartałach 2024 roku, wbrew wcześniejszym przewidywaniom, zaobserwowano spadek tej wielkości. W pewnej mierze zmiana ta wynika z korekty danych za 2023 rok, opublikowanych przez GUS. Według najnowszych szacunków GUS, wzrost inwestycji był w 2023 roku znacznie wyższy niż we wcześniejszych komunikatach, a więc zwiększyła się również baza statystyczna dla porównań. W całym 2024 roku kwartalne tempo wzrostu inwestycji będzie niższe niż w roku poprzednim. Dopiero w ostatnim kwartale roku dynamika nakładów brutto

na środki trwałe przewyższy dynamikę PKB. W całym 2024 roku pogorszy się zatem relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB (czyli stopa inwestycji w gospodarce narodowej). W całym 2024 roku spodziewać się należy wzrostu nakładów brutto na środki trwałe o 2,2 proc., a w 2025 – o 9,8 proc. W efekcie stopa inwestycji w przyszłym roku istotnie wzrośnie. Wzrostowi inwestycji sprzyjać będzie napływ środków finansowych z Unii Europejskiej (w ramach KPO, programu FEnIKS czy też na transformację energetyczną).

Słaba koniunktura w przemyśle

W ujęciu sektorowym warto zwrócić uwagę na sytuację w **przemysle**, w którym koniunktura znacząco odbiega od stanu pożądanego. Po spadku produkcji sprzedanej przemysłu w pięciu kolejnych kwartałach, w drugim kwartale 2024 roku odnotowano wprawdzie jej wzrost, jednak na stosunkowo niskim poziomie. W drugiej połowie roku spodziewać się należy przyspieszenia tempa wzrostu, jednak wobec wcześniejszych spadków, nie będą to tempa spektakularne. W całym roku produkcja sprzedana przemysłu wzrośnie o 2,0 proc., a wartość dodana w przemyśle o 1,6 proc. W 2025 roku tempa te przyspieszą odpowiednio do 4,8 i 3,7 proc.

Wartość dodana według sektorów (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Spadek produkcji sprzedanej w budownictwie

Drugi kwartał 2024 roku był drugim z rzędu kwartałem, w którym odnotowano spadek produkcji sprzedanej w **budownictwie** (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) w stosunku do analogicznego kwartału poprzedniego roku. Dane za pierwsze półrocze okazały się zatem

znacznie gorsze od wcześniejszych oczekiwań. Mimo nie najlepszego początku roku, w drugim półroczu spodziewać się należy poprawy koniunktury budowlanej. Dobrą sytuację obserwować będzie można w budownictwie mieszkaniowym, a także w segmencie budynków komercyjnych, szczególnie przemysłowych, hotelowych oraz handlowych. W segmencie infrastrukturalnym, gdzie w ubiegłym roku zakończył się cykl inwestycyjny poprzedniego budżetu unijnego, ożywienia spodziewać się należy dopiero na przełomie 2024 i 2025 roku. Ważnym czynnikiem stymulującym wzrost inwestycji budowlanych będzie napływ do Polski środków z KPO. W efekcie, według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2024 roku zwiększy się o 0,7 proc., a produkcja sprzedana (w pełnej zbiorowości przedsiębiorstw budowlanych) o 8,3 proc. W roku następnym tempa wzrostu wyniosą odpowiednio 6,5 oraz 7,1 proc.

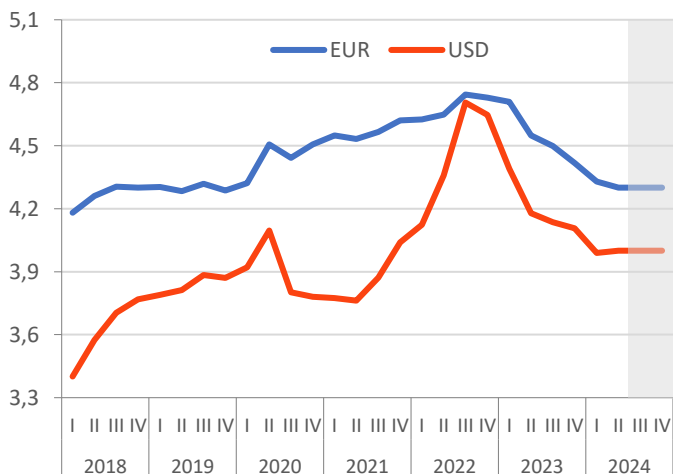
Spodziewany szybszy wzrost w usługach

Znacznie lepszą koniunkturę niż w przemyśle i budownictwie odnotowano w drugim kwartale 2024 roku w sektorze **usług rynkowych**. Według szacunków IPAG, wartość dodana wzrosła w tej części gospodarki o 3,9 proc. W kolejnych kwartałach tempa wzrostu wartości dodanej będą jeszcze wyższe, a w całym 2024 roku tempo wzrostu wyniesie 3,9 proc. W kolejnym roku spodziewać się należy przyspieszenia tempa wzrostu, do 4,3 proc. Sytuacja, a więc i tempa wzrostu, będzie przy tym zróżnicowana w zależności od segmentu usług.

Ujemny wkład salda handlu zagranicznego

W drugim kwartale 2024 roku dynamika polskiego eksportu będzie niższa niż dynamika importu. Oznacza to odwrócenie sytuacji w porównaniu z obserwowaną w poprzednich kilku kwartałach. Saldo obrotów z zagranicą będzie miało zatem negatywny wpływ na krajowy wzrost gospodarczy. Sytuacja taka jest typowa w warunkach przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego i rozwoju szybszego w porównaniu z rozwojem najważniejszych partnerów handlowych. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2024 roku wzrośnie o 1,3 proc., a **import** o 5,0 proc. W roku następnym tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpowiednio 5,6 oraz 6,2 proc. Handel zagraniczny realizowany będzie w warunkach względnie stabilnego w średnim okresie **kursu złotego** względem euro oraz dolara amerykańskiego.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



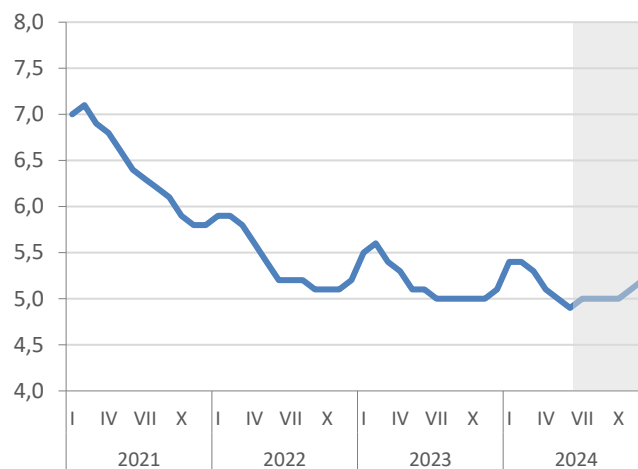
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Warto zwrócić uwagę, że kurs złotego pozostanie wzmocniony względem dwóch poprzednich lat, co również nie sprzyja wzrostowi eksportu, korzystne jest natomiast dla importerów.

Stabilna sytuacja na rynku pracy

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec pierwszego półrocza wyniosła 4,9 proc. Oznacza to jej spadek o 0,2 punktu procentowego w porównaniu z sytuacją sprzed roku oraz spadek o 0,4 punktu procentowego w porównaniu z końcem pierwszego kwartału. Nadmienić przy tym należy, że zazwyczaj w końcu drugiego kwartału stopa bezrobocia spada względem końca pierwszego kwartału ze względu na czynniki sezonowe. Z perspektywy rocznej wynik ten odczytać należy jako wyraz utrzymywania się dobrej, z punktu widzenia pracowników, sytuacji na rynku pracy. W kolejnych kwartałach nie można jednak spodziewać się dalszych znaczących spadków stopy bezrobocia poniżej wyników notowanych rok wcześniej. Wynika to z kilku czynników. Po pierwsze, stopa bezrobocia od dłuższego czasu znajduje się na obiektywnie niskim poziomie, jednym z najniższych w Unii Europejskiej. Po drugie, utrzymywanie się przez kilka kwartałów złej koniunktury w przemyśle oraz wzrost kosztów funkcjonowania skłania przedsiębiorstwa przemysłowe do szukania oszczędności i racjonalizacji procesów wytwórczych.

Stopa bezrobocia (%)



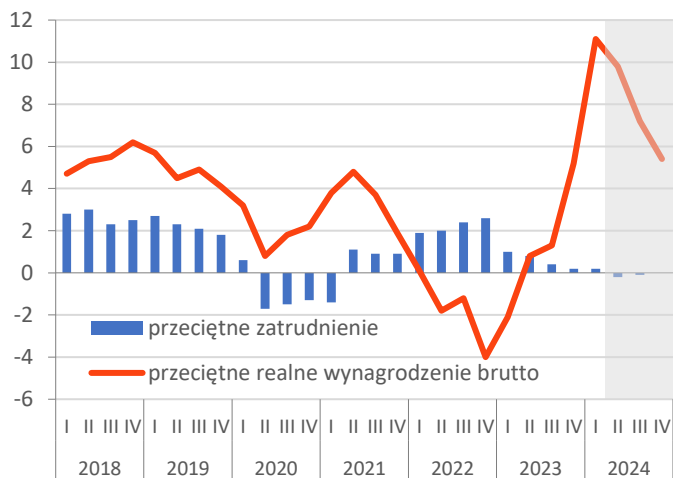
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia w trzecim i czwartym kwartale nieco wzrośnie i ukształtuje się na poziomie 5,2 proc. na koniec 2024 roku, a więc nieco wyższym niż w końcu 2023 roku. W 2025 roku, mimo przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki, stopa bezrobocia również wyniesie 5,2 proc.

Wzrost realnych wynagrodzeń

W całym 2024 roku zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie nieznaczny spadek **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. Po wzroście w pierwszym kwartale, w kolejnych dwóch spodziewać się można spadku poziomu zatrudnienia, a w ostatnim kwartale jego stabilizacji. W całym 2024 roku tempo wzrostu przeciętnego zatrudnienia wyniesie -0,1 proc., a w roku następnym 0,5 proc. Będzie to pierwszy w skali roku spadek przeciętnego zatrudnienia od 2020 roku. Korzystną z punktu widzenia pracowników tendencją na rynku pracy będzie przyspieszenie tempa wzrostu wynagrodzeń. W opinii IPAG, całoroczne tempo wzrostu **przeciętnego realnego wynagrodzenia brutto** w 2024 roku wyniesie 8,6 proc., a w roku następnym 3,5 proc. Wysoka dynamika realnych wynagrodzeń w 2024 roku stanowi odreagowanie spadku odnotowanego w 2022 roku i stagnacji z 2023 roku, kiedy to wysoka stopa inflacji w istotny sposób wpływała na obniżenie realnej dynamiki wynagrodzeń, pomimo wysokich przyrostów w kategoriach nominalnych.

Kwartalne wynagrodzenie i zatrudnienie (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Wzrost inflacji

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od kwietnia do czerwca 2,5 proc. Był to najniższy kwartalny poziom inflacji od drugiego kwartału 2019 roku. Wskaźnik inflacji na koniec czerwca ukształtował się na poziomie 2,6 proc., czyli nieco wyższym niż w poprzednich trzech miesiącach. Według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) w lipcu stopa inflacji wyniosła 4,2 proc. Oznacza to, że po pięciu miesiącach mieszczących się wskaźnika inflacji w paśmie dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP, inflacja ponownie znalazła się powyżej tego pasma.

W drugim kwartale 2024 roku najbardziej wzrosły ceny edukacji (o 9,0 proc.), restauracji i hoteli (o 8,0 proc.) oraz napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (o 4,2 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny odzieży i obuwia (o 0,2 proc.).

Według przewidywań IPAG, rozpoczęty w kwietniu trend wzrostowy stopy inflacji kontynuowany będzie również w kolejnych miesiącach, osiągając punkt szczytowy w październiku. Na jego inicjację wpłynęło przywrócenie od kwietnia 2024 roku stawek podatku VAT na podstawowe produkty żywnościowe. W drugiej połowie roku na poziom inflacji w największym stopniu wpłynąć będzie uwolnienie z początku lipca cen za energię elektryczną, gaz i ciepło. Wzrostowi tempa inflacji sprzyjać będzie ponadto przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego oraz wzrost realnych wynagrodzeń. W opinii IPAG, w całym 2024 roku średni poziom inflacji wynosić będzie 3,8 proc., a w grudniu 5,2 proc. W 2025 roku średnioroczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych będzie wyższe i wyniesie 4,6 proc. W kolejnych miesiącach roku wskaźnik inflacji będzie odznaczał się tendencją zniżkową, osiągając na koniec 2025 roku poziom 4,0 proc., co oznacza, że pozostanie powyżej poziomu celu inflacyjnego NBP.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Prognozy IPAG z 7 sierpnia 2024 r.		Kwartaly 2024				2023	2024	2025
		I	II	III	IV			
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	0,5	1,9	1,0	1,1			
PKB	%, r/r	2,0	2,7	3,3	3,7	0,2	2,9	3,6
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	0,2	1,1	2,0	2,7	-0,2	1,6	3,7
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	-10,9	-2,9	4,2	5,5	3,6	0,7	6,5
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	3,3	3,9	4,2	4,5	1,0	3,9	4,3
Popyt krajowy	%, r/r	1,7	3,3	6,5	7,0	-3,2	4,9	5,5
Spożycie ogółem	%, r/r	5,9	5,1	4,3	4,6	-0,1	5,0	3,7
Spożycie w sektorze gosp. domowych	%, r/r	4,6	4,4	3,8	4,0	-1,0	4,2	3,5
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	-1,8	-0,3	2,1	5,8	13,1	2,2	9,8
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	-0,6	0,9	3,5	4,0	-1,9	2,0	4,8
Produkcja sprzedana budownictwa								
- pełna zbiorowość	%, r/r					13,5	8,3	7,1
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	-10,8	-5,1	6,1	7,2	5,0	1,2	7,8
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	2,8	2,5	4,8	5,3	11,4	3,8	4,6
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	2,0	2,6	5,3	5,2	6,2	5,2	4,0
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	6,6	8,4	7,9	8,8	8,5	8,8	7,6
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	11,1	9,8	7,2	5,4	1,1	8,6	3,4
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,5
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	5,3	4,9	5,0	5,2	5,1	5,2	5,2
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	0,5	3,5	-1,5	2,7	3,4	1,3	5,6
Import (GUS/RN)	%, r/r	-0,1	4,1	7,2	8,8	-2,0	5,0	6,2
Saldo obrotów bieżących BP (krocząco)	% PKB	1,5	1,7	1,8	0,6	1,6	0,6	-0,4
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	3,99	4,00	4,0	4,0	4,20	4,0	4,1
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,33	4,30	4,3	4,3	4,54	4,3	4,4

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.

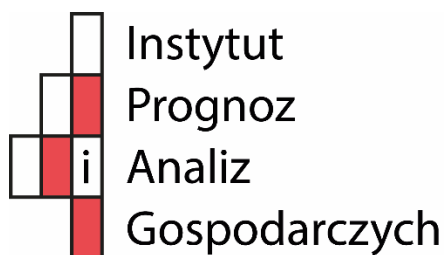
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

Prognozy PKB	Strefa euro (%)		USA (%)	
	2024	2025	2024	2025
Komisja Europejska	0,8	1,4	2,4	2,1
OECD	0,7	1,5	2,6	1,8
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	0,9	1,5	2,6	1,9
Bank Światowy	0,7	1,4	2,5	1,8
Narodowy Bank Polski	0,8	1,3	2,5	2,0

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