

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 4/2024 (124)

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.;
- obniżki stóp procentowych NBP możliwe są nie wcześniej niż wiosną 2025 roku;
- globalne ceny surowców energetycznych w 2025 roku będą spadać;
- środki z Krajowego Planu Odbudowy będą nadal napływać do Polski w 2025 roku.

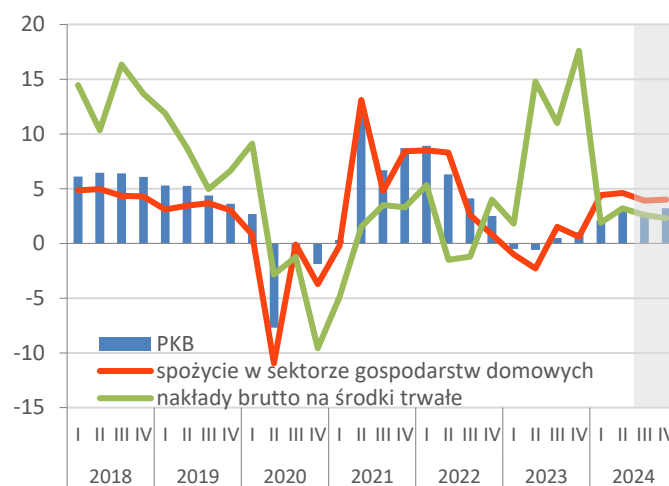
Niższe tempo wzrostu PKB

Według tzw. szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego, tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w trzecim kwartale 2024 roku wyniosło 2,7 proc. Był to pierwszy kwartał, w którym tempo wzrostu gospodarczego było niższe, niż odnotowane kwartał wcześniej, po czterech kolejnych kwartałach wzrostu dynamiki. Należy przy tym zwrócić uwagę, że mowa tutaj o wielkościach zrewidowanych przez GUS w porównaniu z danymi publikowanymi wcześniej. W opinii Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), w ostatnim kwartale roku tempo wzrostu PKB przyspieszy do 3,2 proc., by w całym 2024 roku osiągnąć 2,9 proc. W 2025 roku całoroczne tempo wzrostu będzie nieco wyższe i w opinii IPAG wyniesie 3,6 proc.

Przyspieszenie popytu krajowego

Wzrost produktu krajowego brutto w trzecim kwartale 2024 roku to przede wszystkim zasługa przyspieszenia tempa wzrostu **popytu krajowego**, którego dynamika wyraźnie przewyższała dynamikę wzrostu PKB. Według oceny IPAG, w trzecim kwartale popyt krajowy przyszedł o 5,7 proc., a w ostatnim kwartale roku tempo wzrostu będzie jeszcze wyższe i wyniesie 5,9 proc. W całym 2024 roku popyt krajowy zwiększy się o 4,8 proc., a w kolejnym roku o 5,5 proc.

Kwartałny PKB i główne składowe (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Stabilny wzrost konsumpcji

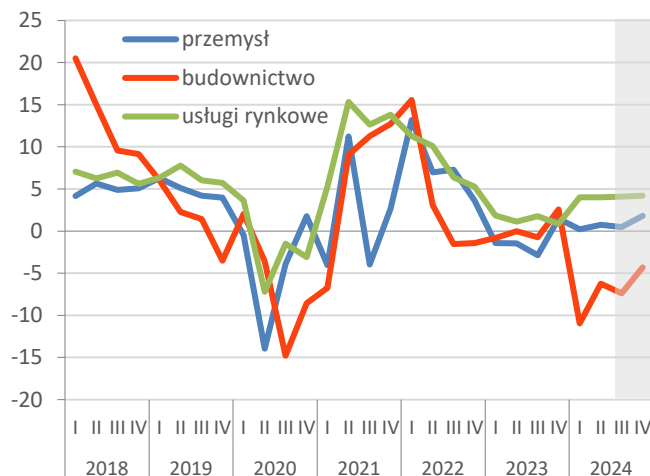
Wzrost popytu krajowego w głównej mierze był wynikiem wzrostu **spożycia w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcji). Według szacunków IPAG, w trzecim kwartale 2024 roku tempo wzrostu konsumpcji było nieznacznie niższe niż 4 proc. Zbliżonego, choć nieco wyższego tempa spodziewać się należy również w ostatnim kwartale roku. Oznacza to, że kwartałne tempa wzrostu spożycia gospodarstw domowych są wyższe niż szacunki tempa wzrostu PKB. Stanowi to konsekwencję niższej stopy inflacji niż w poprzednich dwóch latach oraz wyższego realnego tempa wzrostu wynagrodzeń. W całym 2024 roku tempo wzrostu spożycia gospodarstw domowych wyniesie 4,2 proc., a w roku następnym obniży się do 3,3 proc. We wszystkich kwartałach 2024 roku szybciej niż spożycie prywatne wzrastało i wzrastać będzie **spożycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji także spożycie publiczne, czyli w uproszczeniu – wydatki rządowe i samorządowe). Całoroczne tempo wzrostu spożycia ogółem w 2024 roku wyniesie 5,3 proc. W roku następnym tendencja ta odwróci się – spożycie ogółem będzie rosło wolniej niż spożycie indywidualne, a jego tempo wzrostu wyniesie 3,0 proc. Stanie się tak na skutek obniżenia tempa wzrostu spożycia indywidualnego i publicznego,

jednak tempo wzrostu spożycia publicznego obniży się w większym stopniu.

Spadek tempa wzrostu inwestycji

Istotnej rewizji w porównaniu z publikowanymi wcześniej poddane zostały przez GUS dane odnośnie dynamiki **nakładów brutto na środki trwałe** (czyli w inwestycji). Pomimo doszacowania ich wartości i podniesienia szacunków tempa wzrostu w pierwszej połowie 2024 roku, tempa te dalekie są od zadowalających. W opinii IPAG, również w drugiej połowie 2024 roku tempo wzrostu inwestycji nie będzie wysokie. W trzecim kwartale szacować je należy na 2,6 proc., a w czwartym na 2,3 proc. W całym 2024 roku nakłady brutto na środki trwałe wzrosną o 2,5 proc. Tempo wzrostu inwestycji będzie zatem niższe niż w roku poprzednim. Dynamika inwestycji będzie ponadto niższa od dynamiki wzrostu gospodarczego. Oznacza to, że zmniejszać się będzie stopa inwestycji w gospodarce narodowej (czyli relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB). W 2025 roku stopa inwestycji istotnie wzrośnie, a prognozowany wzrost inwestycji wyniesie 8,7 proc.

Wartość dodana według sektorów (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Słaba koniunktura w przemyśle

W ujęciu sektorowym warto zwrócić uwagę na sytuację w **przemysle**, w którym zła koniunktura utrzymuje się od początku 2023 roku. Po pięciu kolejnych kwartałach spadku produkcji sprzedanej przemysłu, w drugim i trzecim kwartale 2024 roku tempa wzrostu nie przekraczały 1 proc. Dopiero w ostatnim kwartale 2024 roku spodziewać się można tempa na poziomie 1,5 proc. W całym 2024 roku

produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 0,8 proc., a wartość dodana w przemyśle o 0,9 proc. Mówić można zatem o stagnacji w przemyśle. W 2025 roku tempa te przyspieszą odpowiednio do 4,8 i 3,7 proc.

Spadek produkcji sprzedanej w budownictwie

Trzeci kwartał 2024 roku był trzecim 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 ten okres okazały się zatem znacznie gorsze od oczekiwań wyrażanych na początku roku. Opóźnia się również wyczekiwana poprawa koniunktury budowlanej – w ostatnim kwartale roku w dalszym ciągu spodziewać się należy spadku produkcji. Nieco lepszą sytuację obserwować można w przedsiębiorstwach mniejszych, o liczbie pracujących poniżej 10 osób i realizujących mniejsze projekty budowlane bądź specjalizujące się w podwykonawstwie. W 2025 roku można się spodziewać poprawy koniunktury w budownictwie, jednak odbicie to nie będzie spektakularne. Ważnym czynnikiem stymulującym wzrost inwestycji budowlanych będzie napływ do Polski środków unijnych. Obecnie zakończył się cykl inwestycyjny poprzedniego budżetu unijnego, uruchomienie nowego stanowić powinno w najbliższej przyszłości stymulator wzrostu. Według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2024 roku zmniejszy się o 6,7 proc., a w roku następnym wzrośnie o 3,4 proc. Produkcja sprzedana (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) w 2024 roku spadnie o 6,3 proc., a w roku następnym wzrośnie o 2,5 proc. Biorąc pod uwagę pełną zbiorowość przedsiębiorstw budowlanych tempa wzrostu produkcji sprzedanej będą wyższe.

Spodziewany szybszy wzrost w usługach

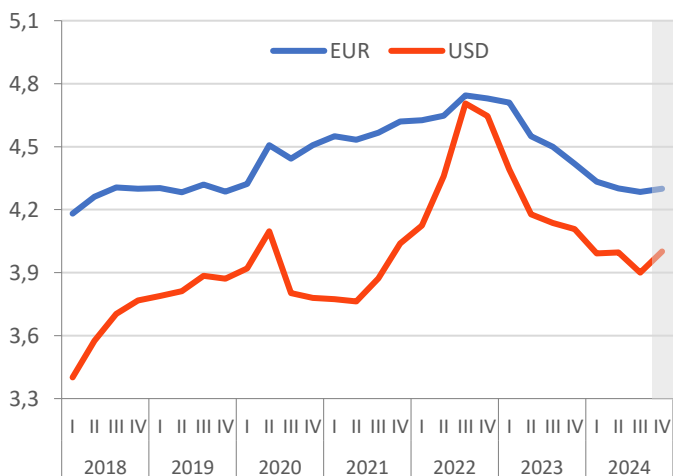
Znacznie lepszą koniunkturę niż w przemyśle i budownictwie odnotowano w trzecim kwartale 2024 roku w sektorze **usług rynkowych**. Według szacunków IPAG, wartość dodana wzrosła w tej części gospodarki o 4,1 proc. W kolejnym kwartale tempo wzrostu wartości dodanej będzie porównywalne (4,2 proc.), a w całym 2024 roku tempo wzrostu wyniesie 4,1 proc. Jest to więc najszybciej rozwijająca się część gospodarki. W kolejnym roku sytuacja taka się utrzyma, a tempo wzrostu wyniesie 4,5

proc. Sytuacja, a więc i tempa wzrostu, będzie przy tym zróżnicowana w zależności od segmentu usług.

Ujemny wkład salda handlu zagranicznego

W trzecim kwartale 2024 roku, podobnie jak w poprzednich dwóch kwartałach, dynamika polskiego eksportu była niższa niż dynamika importu. Saldo obrotów z zagranicą miało zatem ujemny 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. Utrzyma się ona również w końcu 2024 roku oraz w 2025 roku. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2024 roku wzrośnie o 2,3 proc., a **import** o 5,4 proc. W roku następnym tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpowiednio 5,4 oraz 6,5 proc. W 2025 roku spodziewać się należy osłabienia **kursu złotego** względem euro oraz dolara amerykańskiego, przy czym osłabienie wobec dolara powinno być wyraźniejsze. Związane jest to ze spodziewaną zmianą polityki gospodarczej w Stanach Zjednoczonych i globalnym wzrostem wartości dolara. Osłabienie kursu walutowego sprzyjać będzie wzrostowi eksportu. Wspomnieć jednak należy, że w dolarach rozliczany jest import surowców energetycznych, a więc umocnienie kursu dolara oddziaływać będzie negatywnie na poziom kosztów w gospodarce. Z drugiej strony, w 2025 roku spodziewać się należy spadku cen ropy na światowych rynkach, więc ostateczny efekt netto tych zmian nie powinien być negatywny.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)

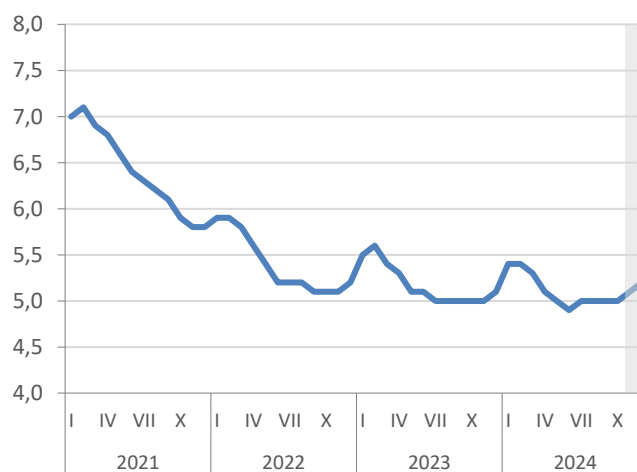


Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Stabilna sytuacja na rynku pracy

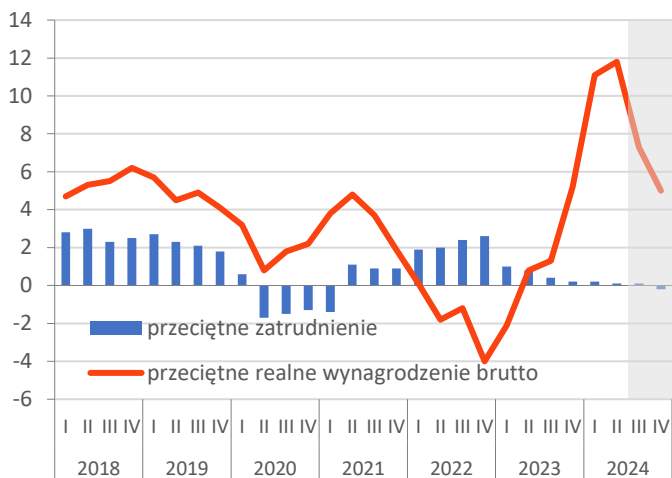
Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec trzeciego kwartału wyniosła 5,0 proc. Oznacza to jej stabilizację w porównaniu z sytuacją sprzed roku oraz drobny wzrost (o 0,1 punktu procentowego) w porównaniu z końcem pierwszego półrocza. Z perspektywy rocznej wynik ten odczytać należy jako wyraz dobrej, z punktu widzenia pracowników, sytuacji na rynku pracy. Z punktu widzenia pracodawców widoczny jest brak wykwalifikowanych pracowników w wielu branżach. W kolejnych kwartałach spodziewać się należy, że stopa bezrobocia podobnie kształtować się będzie na poziomie nieco wyższym niż w analogicznych kwartałach lat poprzednich, z uwzględnieniem czynników sezonowych. Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia w czwartym kwartale nieco wzrośnie i wyniesie 5,2 proc. na koniec 2024 roku, a więc o 0,1 punktu procentowego więcej niż w końcu 2023 roku. W 2025 roku, mimo przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki, stopa bezrobocia również wyniesie 5,2 proc. Wzrost stopy bezrobocia nie stanowi znaczącego wyzwania w skali makroekonomicznej. Tłumaczyć go należy utrzymywaniem się przez kilka kwartałów złej koniunktury w przemyśle oraz wzrostem kosztów funkcjonowania, co skłania przedsiębiorstwa przemysłowe do szukania oszczędności i racjonalizacji procesów wytwórczych. Mała skala tego wzrostu wynika z niedoboru siły roboczej, spowodowanej wpływem czynników demograficznych. W średniej i długiej perspektywie stopa bezrobocia utrzymywać się będzie nadal na obiektywnie niskim poziomie, jednym z najniższych w Unii Europejskiej.

Stopa bezrobocia (%)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Kwartalne wynagrodzenie i zatrudnienie (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Wzrost realnych wynagrodzeń

Opisanym zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie nieznaczny spadek w czwartym kwartale **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. W całym 2024 roku tempo wzrostu przeciętnego zatrudnienia wyniesie 0,1 proc., a w roku następnym 0,3 proc. Po wzroście o 0,1 proc. w 2023 roku zwraca więc uwagę stabilizacja tego wskaźnika na stosunkowo niskim poziomie. Korzystną z punktu widzenia pracowników tendencją na rynku pracy będzie wysokie realne tempo wzrostu wynagrodzeń, choć w drugiej połowie 2024 roku będzie ono niższe niż w pierwszej. W opinii IPAG, całoroczne tempo wzrostu **przeciętnego realnego wynagrodzenia brutto** w 2024 roku wyniesie 8,8 proc., a w roku następnym obniży się ono do 3,6 proc.

Wzrost inflacji

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od lipca do września 4,5 proc. Był to wyższy poziom inflacji niż w poprzednich dwóch kwartałach. Stopa inflacji na koniec trzeciego kwartału ukształtowała się na poziomie 4,9 proc., a według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) w październiku br. wzrosła do 5,0 proc. Według prognozy IPAG, stopa inflacji na koniec 2024 roku obniży się do 4,7 proc. Oznacza to, że w całym drugim półroczu 2024 roku

stopa inflacji notuje wartości powyżej pasma dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP.

W trzecim kwartale 2024 roku najbardziej wzrosły ceny użytkowania mieszkania lub domu i nośniki energii (o 9,1 proc.), edukacji (o 9,0 proc.) oraz restauracji i hoteli (o 7,5 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny odzieży i obuwia (o 1,4 proc.) oraz transportu (o 0,2 proc.).

Według przewidywań IPAG, po przejściowym obniżeniu wskaźnika inflacji konsumenckiej w końcu 2024 roku, w pierwszych miesiącach 2025 roku procesy inflacyjne ponownie przyspieszą. Kolejnego lokalnego szczytu inflacji spodziewać się należy w marcu, a następnie stopa inflacji po raz kolejny zacznie stopniowo spadać. W całym 2025 roku osiągnie ona wartość 4,9 proc. (4,0 proc. w grudniu 2025 roku). Powrotu stopy inflacji do pasma wahań wokół celu inflacyjnego nie należy się spodziewać przed końcem 2025 roku. Wskazać jednak należy, że prognoza inflacji obciążona jest wyjątkowo dużą dozą niepewności, związanej z politycznymi czynnikami decyzyjnymi. Chodzi tu przede wszystkim o możliwość całkowitego lub częściowego uwolnienia cen energii, które miałyby decydujący wpływ na przyspieszenie inflacji w pierwszej połowie 2025 roku.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Prognozy IPAG z 14 listopada 2024 r.		Kwartaly 2024				2023	2024	2025
		I	II	III	IV			
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	0,6	1,2	-0,2	1,2			
PKB	%, r/r	2,1	3,2	2,7	3,2	0,1	2,9	3,6
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	0,2	0,8	0,5	1,8	-0,8	0,9	3,7
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	-10,9	-6,2	-7,4	-4,3	0,4	-6,7	3,4
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	4,0	4,0	4,1	4,2	1,3	4,1	4,5
Popyt krajowy	%, r/r	2,3	4,8	5,7	5,9	-3,1	4,8	5,5
Spożycie ogółem	%, r/r	5,4	6,2	5,2	4,3	0,7	5,3	3,0
Spożycie w sektorze gosp. domowych	%, r/r	4,4	4,6	3,9	4,0	-0,3	4,2	3,3
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	1,9	3,2	2,6	2,3	12,6	2,5	8,7
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	-0,6	0,8	0,6	1,5	-1,9	0,8	4,8
Produkcja sprzedana budownictwa								
- pełna zbiorowość	%, r/r					4,1	1,8	1,4
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	-10,8	-5,1	-6,5	-4,5	5,0	-6,3	2,5
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	2,8	2,5	4,5	4,8	11,4	3,6	4,9
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	2,0	2,6	4,9	4,7	6,2	4,7	4,0
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	6,6	8,4	6,5	8,5	8,5	8,5	8,0
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	11,1	11,8	7,3	5,0	1,1	8,8	3,6
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	0,2	0,1	0,1	-0,2	0,1	0,1	0,3
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	5,3	4,9	5,0	5,2	5,1	5,2	5,2
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	2,1	2,9	1,8	2,5	3,7	2,3	5,4
Import (GUS/RN)	%, r/r	2,3	5,7	6,5	7,4	-1,5	5,4	6,5
Saldo obrotów bieżących BP (krocząco)	% PKB	1,6	1,3	0,5	-0,3	1,8	-0,3	-1,3
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	3,99	4,00	3,90	4,0	4,20	4,0	4,2
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,33	4,30	4,28	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.

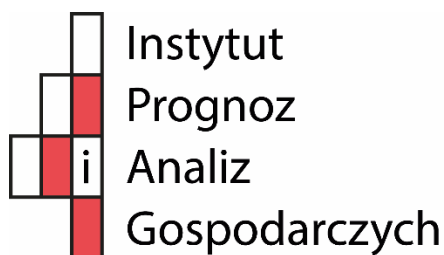
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

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	0,8	1,2	2,8	2,2
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										
	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
NBP (referencyjna)	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
EBC (refinansowa)	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	3,65	3,40	
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	5,00	5,00	4,75

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 pierwszą 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!