

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 1/2025 (125)

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

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2025 roku 1,5 proc., a w 2026 roku wzrośnie do 1,8 proc.;
- obniżki stóp procentowych NBP możliwe są nie wcześniej niż jesienią 2025 roku;
- globalne ceny surowców energetycznych w 2025 roku będą spadać;
- w 2025 roku nie dojdzie do wojny celnej między UE a Stanami Zjednoczonymi, a wpływ konfliktu gospodarczego amerykańsko-chińskiego na polską gospodarkę będzie znikomy.

Przyspieszenie wzrostu PKB

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w czwartym kwartale 2024 roku wyniosło 3,4 proc. Było to najwyższe kwartalne tempo wzrostu odnotowane od dziewięciu kwartałów (czyli od trzeciego kwartału 2022 roku). Według wstępnego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego, w całym 2024 roku PKB zwiększył się o 2,9 proc., w porównaniu z rokiem poprzednim, co oznacza istotną poprawę w porównaniu ze stagnacją z 2023 roku (wzrost o 0,1 proc.). W kolejnych dwóch latach tempo wzrostu PKB będzie nieco wyższe: 3,5 proc. w 2025 roku oraz 3,3 proc. w roku następnym. W ujęciu kwartalnym tempa wzrostu w 2025 roku nie przekroczą poziomu 4 proc.

Wysoka dynamika popytu krajowego

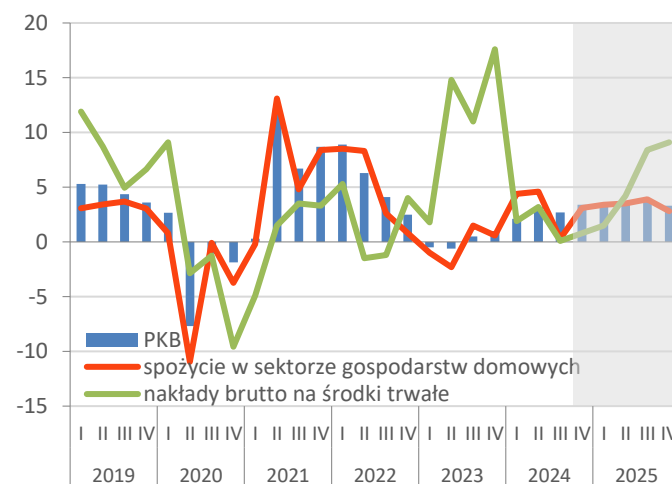
Przyspieszenie wzrostu produktu krajowego brutto w czwartym kwartale 2024 roku w największym stopniu zawdzięczamy wysokiej dynamice **popytu krajowego**, która wyraźnie przewyższała dynamikę wzrostu PKB. Według szacunków IPAG, w czwartym kwartale popyt krajowy przyrósł o 4,9 proc., a według GUS w całym 2024 roku tempo wzrostu popytu krajowego wyniosło 4,1 proc., po spadku o 3,1 proc. w roku poprzednim. W 2025 roku spodziewać się należy dalszego i jeszcze szybszego przyrostu popytu krajowego. Tempo wzrostu wyniesie w tym czasie 5,5 proc., a w roku następnym obniży się do 3,8 proc. Należy oczekiwać, że w drugiej

połowie 2025 roku popyt krajowy rosnąć będzie szybciej niż w pierwszej połowie roku.

Stabilny wzrost konsumpcji

Wzrost popytu krajowego w dużej mierze stanowił wynik przyspieszenia tempa wzrostu **spożycia w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcji). Według szacunków IPAG, w czwartym kwartale 2024 roku tempo wzrostu konsumpcji wzrosło do 3,1 proc., po wyhamowaniu do 0,3 proc. w trzecim kwartale. Nadmienić przy tym należy, że tempa odnotowane w drugiej połowie 2024 roku były niższe niż w pierwszej połowie roku. W całym 2024 roku konsumpcja zwiększyła się o 3,1 proc. W kolejnych dwóch latach spodziewać się należy zbliżonych temp wzrostu: odpowiednio o 3,4 i 3,1 proc. W pierwszej połowie 2025 roku szybciej niż spożycie prywatne wzrastać będzie **spożycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji także spożycie publiczne). W drugiej połowie 2025 roku spodziewać się należy odwrócenia tej tendencji i tempo wzrostu spożycia publicznego będzie niższe niż tempo wzrostu spożycia gospodarstw domowych. Związane to będzie z wdrażaniem programów oszczędnościowych, wynikających z napiętej sytuacji finansów publicznych. Roczne tempa wzrostu spożycia ogółem w latach 2025-2026 wyniosą odpowiednio 3,3 i 2,6 proc.

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

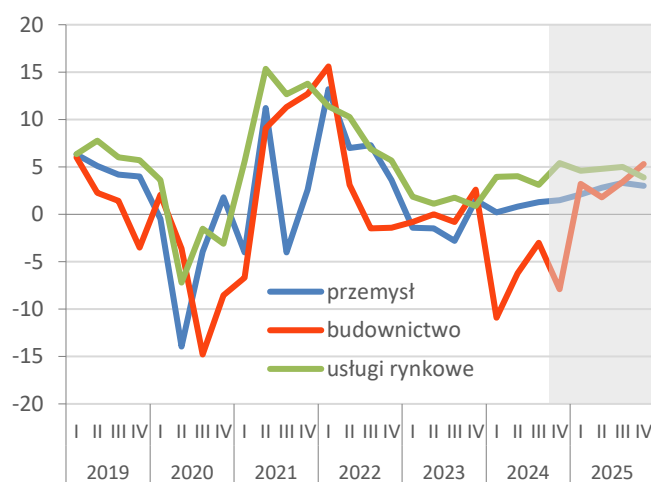


Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Słabe tempo wzrostu inwestycji

Znacznie poniżej oczekiwań oraz potrzeb rozwojowych polskiej gospodarki rosły w 2024 roku wydatki inwestycyjne. Według wstępnego szacunku GUS, tempo wzrostu **nakładów brutto na środki trwałe** (czyli inwestycji) w całym 2024 roku wyniosło zaledwie 1,3 proc. IPAG szacuje zatem, że w czwartym kwartale wyniosło ono 0,8 proc., po wzroście o 0,1 proc. w trzecim kwartale. W praktyce oznacza to stagnację w tej dziedzinie. Wobec szybszego wzrostu PKB, stopa inwestycji w gospodarce narodowej (czyli relacja nakładów brutto na środki trwałe do produktu krajowego brutto) w 2024 roku zmniejszyła się do 17,4 proc. z 17,7 proc. rok wcześniej. W latach 2025-2026 roku spodziewać się należy poprawy tego parametru – tempo wzrostu inwestycji przewyższać będzie tempo wzrostu produktu krajowego brutto. W 2025 roku dynamika nakładów brutto na środki trwałe będzie rosła w każdym kolejnym kwartale (od 1,5 proc. w pierwszym kwartale do 9,1 proc. w czwartym), by w całym roku wynieść 6,7 proc. W 2026 roku tempo to osłabnie do 4,6 proc., jednak mimo to pozostanie szybsze niż tempo wzrostu PKB.

Wartość dodana według sektorów (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Słaba koniunktura w przemyśle

W ujęciu sektorowym zwraca uwagę, że już drugi rok z kolei zła koniunktura gospodarcza utrzymywała się w **przemysle**. W 2024 roku wartość dodana w przemyśle wzrosła o 1,0 proc. wobec spadku o 0,8 proc. rok wcześniej. Wartość produkcji sprzedanej przemysłu zarówno w 2023 roku jak i w 2024 roku wzrosła o 0,3 proc. Powrotu na

ścieżkę nieco szybszego wzrostu spodziewać się należy 2025 roku. Nie będzie to jednak spektakularne odbicie. W ocenie IPAG wartość dodana w przemyśle rosnąć będzie w latach 2025-2026 odpowiednio o 2,8 i 3,0 proc., a produkcja sprzedana przemysłu o 2,9 i 3,5 proc.

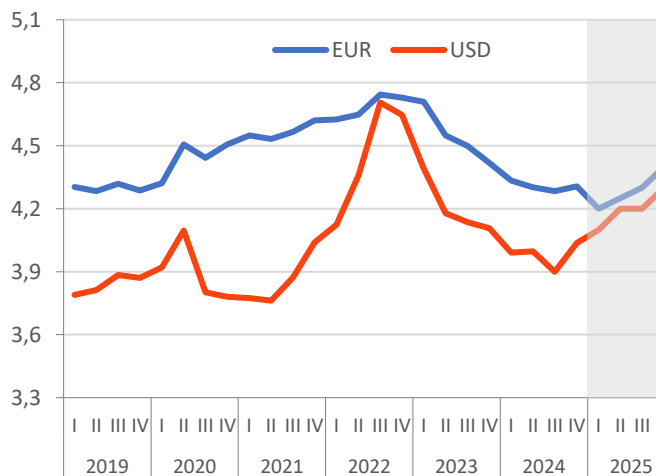
Spadek produkcji sprzedanej w budownictwie

Gorszą niż w przemyśle koniunkturę odnotowano w 2024 roku w **budownictwie**. We wszystkich kwartałach obserwowany był spadek zarówno wartości dodanej, jak i produkcji sprzedanej budownictwa. W całym 2024 roku wartość dodana w budownictwie zmniejszyła się o 6,7 proc., a produkcja (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) spadła o 7,7 proc. W 2025 roku sytuacja będzie lepsza, spodziewać się należy wzrostów tych wielkości, jednak nie będą one w stanie nadrobić spadków z 2024 roku. Wartość dodana w budownictwie zwiększy się w 2025 roku o 3,4 proc., a produkcja sprzedana budownictwa o 3,1 proc. Nieco lepszej sytuacji spodziewać się można w przedsiębiorstwach mniejszych, o liczbie pracujących poniżej 10 osób i realizujących mniejsze projekty budowlane bądź specjalizujące się w podwykonawstwie. W pełnej zbiorowości przedsiębiorstw budowlanych produkcja zwiększy się o 4,1 proc. Ważnym czynnikiem stymulującym wzrost inwestycji budowlanych będzie napływ do Polski środków unijnych. Zakończył się cykl inwestycyjny poprzedniego budżetu unijnego, a uruchomienie nowego stanowić będzie w najbliższej przyszłości stymulator wzrostu. Dalszego przyspieszenia wzrostu w budownictwie oczekiwać należy w 2026 roku.

Spodziewany szybszy wzrost w usługach

Wobec nie najlepszej koniunktury w przemyśle i budownictwie, motorem wzrostu polskiej gospodarki w 2024 roku był sektor **usług rynkowych**. Według szacunków IPAG, wartość dodana w usługach rynkowych wzrosła o 5,4 proc. w czwartym kwartale, a w całym 2024 roku o 4,1 proc. Jest to więc najszybciej rozwijająca się część gospodarki. W kolejnych dwóch latach spodziewać się należy dalszego przyspieszenia tempa wzrostu: do 4,6 proc. w 2025 roku i 4,2 proc. w roku następnym. Sytuacja, a więc i tempa wzrostu, będzie przy tym zróżnicowana w zależności od segmentu usług.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

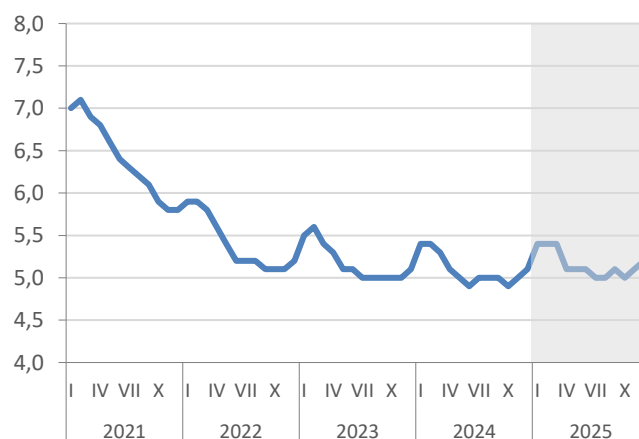
Ujemny wkład salda handlu zagranicznego

W czwartym kwartale 2024 roku, podobnie jak w całym 2024 roku, 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 szybszego tempa wzrostu gospodarczego w porównaniu ze wzrostem najważniejszych partnerów handlowych. Utrzyma się ona również w 2025 i 2026 roku. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2025 roku wzrośnie o 5,4 proc., a **import** o 6,5 proc. W roku następnym tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpowiednio 5,6 oraz 6,1 proc. W 2025 roku spodziewać się należy stabilizacji średniorocznego **kursu złotego** względem euro, chociaż w porównaniu z początkiem roku, po przejściowym spadku kursu euro, w kolejnych kwartałach cena euro wyrażona w złotych będzie wzrastać. Wobec dolara amerykańskiego kurs złotego będzie się osłabiać. Związane jest to ze spodziewaną zmianą polityki gospodarczej w Stanach Zjednoczonych i globalnym wzrostem wartości dolara. Pamiętać przy tym 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.

Stabilna sytuacja na rynku pracy

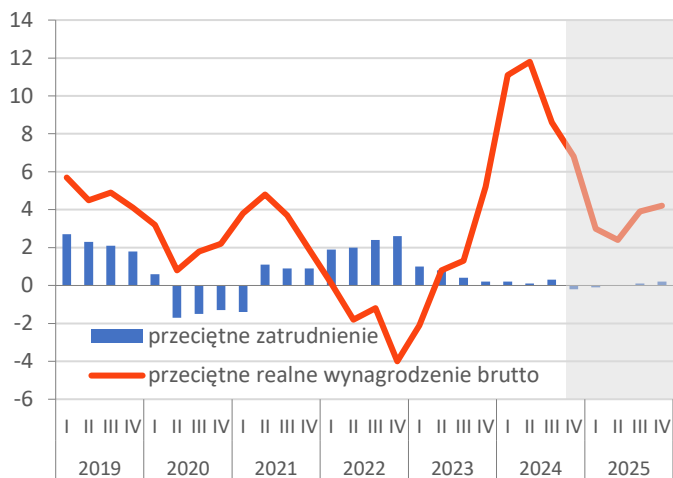
Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2024 roku wyniosła 5,1 proc. Oznacza to utrzymanie jej wartości w porównaniu z końcem 2023 roku oraz wzrost o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z końcem trzeciego kwartału. Nadmienić przy tym należy, że zazwyczaj w końcu roku stopa bezrobocia nieco wzrasta ze względu na czynniki sezonowe. Wynik ten odczytać należy jako wyraz 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 kształtować się będzie na poziomie nieznacznie wyższym niż w analogicznych kwartałach lat poprzednich, z uwzględnieniem czynników sezonowych. Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia nieco wzrośnie do poziomu 5,2 proc. na koniec 2025 roku. W roku następnym przewidywać należy ponowne obniżenie się stopy bezrobocia do poziomu 5,1 proc. Przejściowy wzrost stopy bezrobocia w 2025 roku nie będzie stanowić znaczącego wyzwania w skali makroekonomicznej. Tłumaczyć go należy utrzymywaniem się przez dłuższy czas złej koniunktury w przemyśle i budownictwie oraz wzrostem kosztów funkcjonowania, co skłania przedsiębiorstwa do szukania oszczędności i racjonalizacji procesów wytwórczych. Procesy te na mało elastycznym rynku pracy działają z opóźnieniem. 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 wzrost **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. W całym 2024 roku wzrosło ono o 0,2 proc. Całoroczne tempa wzrostu przeciętnego zatrudnienia wyniosą w latach 2025-2026 odpowiednio 0,1 oraz 0,3 proc. Warto zwrócić uwagę, że przejściowo, w czwartym kwartale 2024 roku i w pierwszym kwartale 2025 roku, zatrudnienie w gospodarce się zmniejszy, by powrócić do wzrostów w drugiej połowie 2025 roku. Z punktu widzenia pracowników korzystną tendencją na rynku pracy było w 2024 roku bardzo wysokie realne tempo wzrostu wynagrodzeń. Według szacunków IPAG, całoroczne tempo wzrostu **przeciętnego realnego wynagrodzenia brutto** w 2024 roku wyniosło 9,6 proc. W następnych latach dynamika będzie niższa – w latach 2025-2026 odpowiednio 3,4 i 3,7 proc.

Wzrost inflacji

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od października do grudnia 4,8 proc. Był to wyższy poziom inflacji niż w poprzednich trzech kwartałach. Stopa inflacji na koniec grudnia ukształtowała się na poziomie 4,7 proc. Oznacza to, że w całym drugim półroczu 2024 roku stopa inflacji notowała wartości powyżej pasma dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP.

W całym 2024 roku ceny dóbr i usług konsumpcyjnych zwiększyły się średnio o 3,6 proc., czyli o 7,8 punktu procentowego mniej niż w roku poprzednim. Był to najniższy roczny poziom inflacji od 2020 roku. W 2024 roku najbardziej wzrosły ceny edukacji (o 9,1 proc.), restauracji i hoteli (o 7,8 proc.) oraz użytkowania mieszkania lub domu i nośników energii (o 5,5 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny odzieży i obuwia (o 0,3 proc.) oraz transportu (o 1,8 proc.).

Według przewidywań IPAG, w pierwszych dwóch kwartałach 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 4,7 proc. (4,1 proc. w grudniu 2025 roku). Powrotu stopy inflacji do pasma wahań wokół celu inflacyjnego należy się spodziewać nie wcześniej niż w 2026 roku. Wskazać jednak należy, że prognoza inflacji obarczona jest wyjątkowo dużą dozą niepewności, związaną z politycznymi czynnikami decyzyjnymi. Wśród nich nie do końca jest wyjaśniona możliwość uwolnienia cen energii w czwartym kwartale 2025 roku, które miałyby decydujący wpływ na przyspieszenie inflacji w końcu roku. Drugim czynnikiem są globalne ceny ropy naftowej, których obniżenie zapowiedziała nowa administracja rządowa w Stanach Zjednoczonych.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Prognozy IPAG z 7 lutego 2025 r.		Kwartały 2024				2024	Kwartały 2025				2025	2026
		I	II	III	IV		I	II	III	IV		
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	0,6	1,2	-0,1	1,0		0,5	0,3	1,4	1,0		
PKB	%, r/r	2,1	3,2	2,7	3,4	2,9	3,4	3,6	3,9	3,3	3,5	3,3
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	0,2	0,8	1,3	1,5	1,0	2,1	2,8	3,3	3,0	2,8	3,0
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	-10,9	-6,2	-3,0	-7,9	-6,7	3,2	1,8	3,4	5,3	3,4	4,8
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	4,0	4,0	3,1	5,4	4,1	4,6	4,8	5,0	3,9	4,6	4,2
Popyt krajowy	%, r/r	2,3	4,8	4,4	4,9	4,1	4,8	4,9	6,1	5,7	5,5	3,8
Spożycie ogółem	%, r/r	5,4	6,2	1,3	3,5	4,0	3,8	3,9	3,5	2,2	3,3	2,6
Spożycie indywidualne	%, r/r	4,4	4,6	0,3	3,1	3,1	3,4	3,5	3,9	2,8	3,4	3,1
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	1,9	3,2	0,1	0,8	1,3	1,5	4,2	8,4	9,1	6,7	4,6
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	-0,6	0,8	0,5	0,5	0,3	1,4	2,5	4,1	3,6	2,9	3,5
Produkcja sprzedana budownictwa												
- pełna zbiorowość	%, r/r					1,8					4,1	6,2
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	-10,8	-5,1	-6,5	-8,2	-7,7	3,2	1,5	3,2	4,0	3,1	6,9
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	2,8	2,5	4,5	4,8	3,6	5,3	5,2	4,1	4,2	4,7	3,2
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	2,0	2,6	4,9	4,7	4,7	5,6	5,3	4,3	4,1	4,1	3,1
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	6,6	8,4	6,5	9,3	9,3	11,4	9,9	11,4	8,2	8,2	7,6
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	11,1	11,8	8,6	6,8	9,6	3,0	2,4	3,9	4,2	3,4	3,7
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	0,2	0,1	0,3	-0,2	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,3
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	5,3	4,9	5,0	5,1	5,1	5,4	5,1	5,1	5,2	5,2	5,1
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	2,1	2,9	-0,7	2,5	1,7	3,2	4,3	6,4	7,4	5,4	5,6
Import (GUS/RN)	%, r/r	2,3	5,7	1,9	6,2	4,0	4,8	5,3	7,2	9,1	6,5	6,1
Saldo obrotów bieżących BP (krocząco)	% PKB	1,5	1,7	1,8	0,6	0,6					-0,4	
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	3,99	4,00	3,90	4,04	3,98	4,1	4,2	4,2	4,3	4,2	4,3
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,33	4,30	4,28	4,31	4,31	4,2	4,3	4,3	4,4	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.

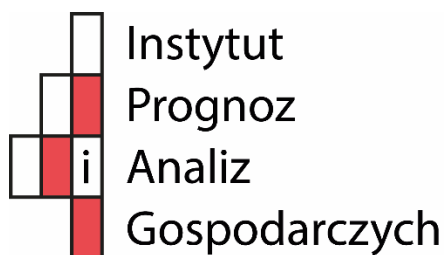
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

Prognozy PKB	Strefa euro (%)		USA (%)	
	2025	2026	2025	2026
Komisja Europejska	1,3	1,6	2,1	2,2
OECD	1,3	1,5	2,4	2,1
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	1,2	1,5	2,2	2,1
Bank Światowy	1,0	1,2	2,3	2,0
Narodowy Bank Polski	1,2	1,3	2,0	2,0

Stopy procentowe	2024												2025
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I
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	4,25	4,25	4,25	3,65	3,40	3,40	3,15	2,90
FED (funduszy federalnych - górna granica)	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	5,00	4,75	4,50	4,50

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 drugą 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!