

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 2/2024 (122)

Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących założeniach:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2024 roku 0,9 proc., a w 2025 roku wzrośnie do 1,7 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 pierwszym kwartale 2024 roku wyniosło 1,6 proc. Choć tempo to było niewysokie, to warto zwrócić uwagę, że był to trzeci kolejny kwartał, w którym tempo wzrostu gospodarczego było wyższe, niż odnotowane kwartał wcześniej. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu PKB będzie dalej stopniowo się zwiększać: od 3,0 proc. w drugim kwartale 2024 roku, przez 3,4 proc. w trzecim, do 3,7 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.

Pierwszy kwartał wzrostu popytu krajowego

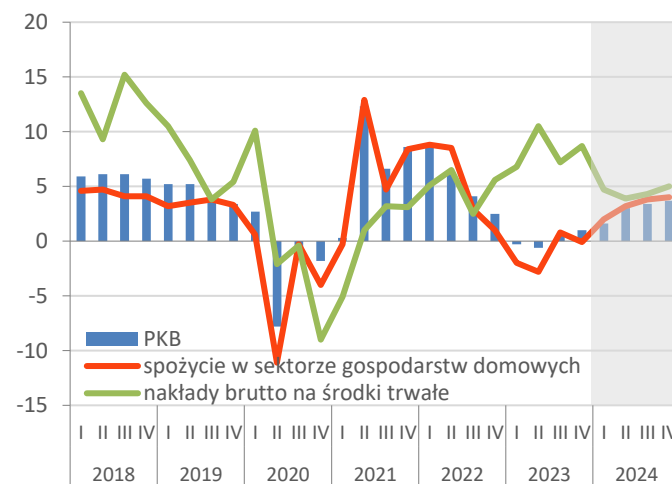
Wzrost produktu krajowego brutto w pierwszym kwartale 2024 roku to przede wszystkim zasługa dodatniego wpływu salda obrotów z zagranicą. **Popyt krajowy**, choć odnotował wzrost po raz pierwszy po czterech kwartałach spadku (+0,8 proc.), to nadal rozwijał się w tempie niższym od tempa wzrostu PKB. W drugim kwartale tempo wzrostu popytu krajowego będzie w dalszym ciągu niższe niż tempo wzrostu PKB, jednak sytuacja ta powinna się zmienić w drugiej połowie roku. Dynamika popytu krajowego wyraźniej wówczas przyspieszy, a popyt krajowy zacznie zwiększać się w szybszym tempie niż produkt krajowy brutto. W całym 2024 roku popyt krajowy zwiększy się o 3,1 proc., a w kolejnym roku o 3,3 proc.

Stopniowe ożywienie konsumpcji

Według szacunków IPAG, główny składnik popytu krajowego, **spożycie w sektorze gospodarstw**

domowych (czyli konsumpcja), w pierwszym kwartale zwiększył się o 2,0 proc., a więc nieco szybciej niż wyniósł szacunek tempa wzrostu PKB. Zauważyć warto, że wzrost ten następuje po spadku konsumpcji w 2023 roku o 1,0 proc. W kolejnych kwartałach roku tempo wzrostu spożycia w sektorze gospodarstw domowych będzie się zwiększać, by całorocznie wynieść 3,3 proc., na co wpływ będzie miała znacznie niższa niż w 2023 roku inflacja. W 2025 roku tempo to będzie jeszcze wyższe i wyniesie 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.

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



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Wzrost inwestycji

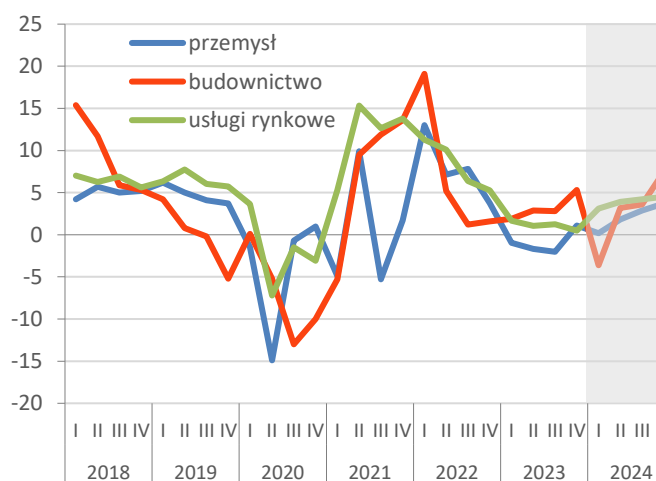
Wyższą dynamikę niż w spożyciu odnotowano w pierwszym kwartale 2024 roku w **nakładach brutto na środki trwałe** (czyli w inwestycjach). Relacja taka utrzyma się przez cały 2024 rok. Tempa wzrostu inwestycji będą wprawdzie niższe niż w roku poprzednim, jednak nakłady brutto na środki trwałe staną się istotnym motorem wzrostu gospodarczego. Ich kwartalne tempa wzrostu przewyższą będą także tempa wzrostu PKB. Podobnie

jak w 2023 roku, poprawiać się zatem będzie 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 4,5 proc. W roku następnym stopa inwestycji wzrośnie jeszcze bardziej, ponieważ prognozowany wzrost inwestycji wyniesie 7,0 proc. Wzrostowi inwestycji sprzyjać będą niższe niż w poprzednich latach inflacja i stopy procentowe, a także spodziewany napływ przewidzianych na nie środków finansowych z Unii Europejskiej (w ramach KPO, programu FEnKS czy też na transformację energetyczną).

Słaba koniunktura w przemyśle

W ujęciu sektorowym warto zwrócić uwagę na sytuację w **przemysle**. Pierwszy kwartał 2024 roku był piątym z rzędu kwartałem, w którym zmniejszyła się wartość produkcji sprzedanej przemysłu. Sytuacji takiej nie obserwowano od wielu lat. Ostatni okres w którym wystąpiło kilka kwartałów z rzędu spadku produkcji sprzedanej w przemyśle miał miejsce na przełomie 2012 i 2013 roku. Wówczas jednak odnotowano tylko trzy kolejne kwartały spadków (od 3q 2012 do 1q 2013). W kolejnych kwartałach 2024 roku należy się spodziewać powrotu przemysłu na ścieżkę wzrostu. W całym roku produkcja sprzedana przemysłu wzrośnie o 3,0 proc., a wartość dodana w przemyśle o 2,3 proc. W 2025 roku tempa te przyspieszą odpowiednio 4,8 i 3,7 proc.

Wartość dodana według sektorów (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Spadek produkcji sprzedanej w budownictwie

W pierwszym kwartale 2024 roku odnotowano także spadek produkcji sprzedanej w **budownictwie** r/r (w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 9 osób). Był to pierwszy spadek tej wielkości od trzech lat – poprzedni miał miejsce w pierwszym kwartale 2021 roku. Dane za pierwsze trzy miesiące roku okazały się zatem znacznie gorsze od wcześniejszych oczekiwań. Mimo nie najlepszego początku roku, w kolejnych kwartałach, a zwłaszcza w końcu roku, spodziewać się należy znaczącej 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 3,6 proc., a produkcja sprzedana (w pełnej zbiorowości przedsiębiorstw budowlanych) o 3,3 proc. W roku następnym tempa wzrostu wyniosą odpowiednio 4,4 oraz 3,9 proc.

Spodziewany szybszy wzrost w usługach

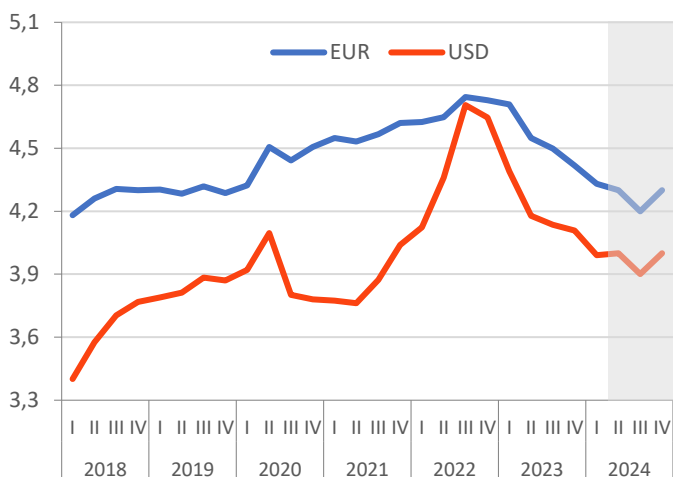
Znacznie lepszą koniunkturę niż w przemyśle i budownictwie odnotowano w pierwszym kwartale 2024 roku w sektorze **usług rynkowych**. Według szacunków IPAG, wartość dodana wzrosła w tej części gospodarki o 3,1 proc. W kolejnych kwartałach tempa wzrostu wartości dodanej będą coraz wyższe, a w całym 2024 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.

Dodatni wpływ handlu na wzrost gospodarczy

W pierwszej połowie 2024 roku polski eksport będzie wzrastał w tempie wyższym niż import. Jak wspomniano wyżej, oznacza to, że saldo obrotów z zagranicą ma dodatni wpływ na krajowy wzrost gospodarczy. Sytuacja ta odwróci się w drugiej połowie roku. W całym 2024 roku dynamika importu przewyższy dynamikę eksportu. W konwencji

rachunków narodowych **eksport** w 2024 roku wzrośnie o 5,0 proc., a **import** o 7,1 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)



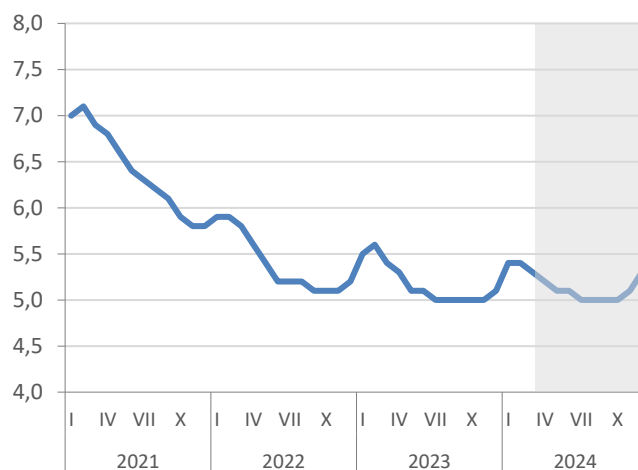
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Stabilna sytuacja na rynku pracy

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec pierwszego kwartału wyniosła 5,3 proc. Oznacza to jej spadek o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z sytuacją sprzed roku oraz wzrost o 0,2 punktu procentowego w porównaniu z końcem 2023 roku. Nadmienić przy tym należy, że zazwyczaj w końcu pierwszego kwartału stopa bezrobocia sezonowo wzrasta względem końca poprzedniego roku. 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 spodziewany długoterminowy wzrost kosztów funkcjonowania skłania przedsiębiorstwa przemysłowe do szukania oszczędności i racjonalizacji procesów wytwórczych.

Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia obniży się, ze względów sezonowych, w drugim i trzecim kwartale, a następnie nieznacznie wzrośnie do poziomu 5,3 proc. na koniec 2024 roku. W roku następnym, w związku z przewidywanym przyspieszeniem tempa wzrostu gospodarki, przewidywać należy ponowne obniżenie się stopy bezrobocia do poziomu 5,2 proc.

Stopa bezrobocia (%)

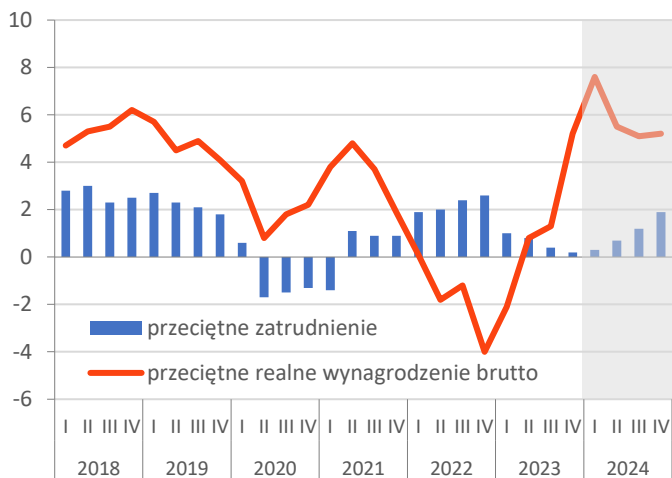


Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Wzrost realnych wynagrodzeń

W perspektywie całego 2024 roku zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie wzrost przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej. Wzrost ten będzie stosunkowo niski w pierwszej połowie roku (poniżej 1 proc.), a nieco przyspieszy w drugiej połowie roku. W całym 2024 roku tempo wzrostu przeciętnego zatrudnienia wyniesie 1,0 proc., a w roku następnym 1,1 proc. Tempa te będą zatem wyższe niż w 2023 roku, ale niższe niż w latach 2021-2022. 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 5,9 proc., a w roku następnym 3,5 proc. Wysoka dynamika realnych wynagrodzeń w 2024 roku będzie stanowiła odraęowanie 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.

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 stycznia do marca 2,8 proc. Był to najniższy kwartałny poziom inflacji od trzech lat. Inflacja na koniec marca wyniosła 2,0 proc., co było najniższym wynikiem od marca 2019 roku. Według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) w kwietniu stopa inflacji wyniosła 2,4 proc. Oznacza to, że zarówno kwartałny jak i miesięczny wskaźnik inflacji, dzięki spektakularnemu spadkowi, trwającemu od początku 2023 roku, zmieścił się w paśmie dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP.

W pierwszym kwartale 2024 roku najbardziej wzrosły ceny edukacji (o 9,3 proc.), restauracji i hoteli (o 9,0 proc.) oraz napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (o 6,9 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny transportu (o 4,0 proc.).

Według prognoz IPAG, powrót stopy inflacji do paśmie odchyleń wokół celu inflacyjnego ma charakter przejściowy. Przywrócenie od kwietnia 2024 roku stawek podatku VAT na podstawowe produkty żywnościowe, uwolnienie z początkiem lipca cen za energię elektryczną oraz wiosenne mrozy niszczące uprawy wpłyną na odwrócenie spadkowego trendu wskaźnika inflacji konsumenckiej. Zmianę tę pokazują już szybkie szacunki tempa inflacji w kwietniu. Wzrostowi tempa inflacji sprzyjać będzie ponadto przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego oraz wzrost realnych wynagrodzeń. W drugim kwartale poziom inflacji wciąż jeszcze mieścić się będzie w paśmie wahań wokół celu inflacyjnego, jednak w drugiej połowie roku ponownie znajdzie się powyżej tego pasma. W opinii IPAG, w całym 2024 roku średni poziom inflacji wynosić będzie 4,6 proc., a w grudniu 5,5 proc. W 2025 roku tempo wzrostu cen konsumpcyjnych będzie niższe, nadal jednak powyżej poziomu celu inflacyjnego NBP: inflacja średnioroczna wyniesie 4,3 proc., a grudniowa obniży się do 3,9 proc.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

| Prognozy IPAG z 7 maja 2024 r. | | Kwartaly 2024 | | | | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|----------|---------------|-----|------|-----|------|------|------|
| | | I | II | III | IV | | | |
| PKB (wyrównany sezonowo) | %, kw/kw | 0,4 | 1,9 | 1,0 | 1,1 | | | |
| PKB | %, r/r | 1,6 | 3,0 | 3,4 | 3,7 | 0,2 | 3,0 | 3,5 |
| Wartość dodana w przemyśle | %, r/r | 0,2 | 1,8 | 2,9 | 3,7 | -0,7 | 2,3 | 3,7 |
| Wartość dodana w budownictwie | %, r/r | -3,6 | 3,2 | 3,6 | 7,5 | 3,4 | 3,6 | 4,4 |
| Wartość dodana w usługach rynkowych | %, r/r | 3,1 | 3,9 | 4,2 | 4,5 | 0,9 | 3,9 | 4,3 |
| Popyt krajowy | %, r/r | 0,8 | 2,8 | 4,0 | 4,4 | -3,8 | 3,1 | 3,3 |
| Spożycie ogółem | %, r/r | 1,8 | 2,7 | 3,3 | 3,5 | -0,1 | 2,8 | 3,2 |
| Spożycie w sektorze gosp. domowych | %, r/r | 2,0 | 3,2 | 3,8 | 4,0 | -1,0 | 3,3 | 3,8 |
| Nakłady brutto na środki trwałe | %, r/r | 4,7 | 3,9 | 4,3 | 5,0 | 8,4 | 4,5 | 7,0 |
| Produkcja sprzedana przemysłu | %, r/r | -0,7 | 2,9 | 4,4 | 5,1 | -1,7 | 3,0 | 4,8 |
| Produkcja sprzedana budownictwa | | | | | | | | |
| - pełna zbiorowość | %, r/r | | | | | 3,8 | 3,3 | 3,9 |
| - przeds. zatrudniające powyżej 9 osób | %, r/r | -10,8 | 5,4 | 6,2 | 9,1 | 5,0 | 4,5 | 8,4 |
| Inflacja (CPI; średnio w okresie) | %, r/r | 2,8 | 3,3 | 5,9 | 6,2 | 11,4 | 4,6 | 4,3 |
| Inflacja (CPI; k.o.) | %, r/r | 2,0 | 4,0 | 6,6 | 5,5 | 6,2 | 5,5 | 3,9 |
| Podaż pieniądza nominalnie (k.o.) | %, r/r | 6,6 | 8,0 | 7,9 | 8,7 | 8,5 | 8,7 | 7,1 |
| Przeciętne wynagrodzenia brutto realne | %, r/r | 7,6 | 5,5 | 5,1 | 5,2 | 1,1 | 5,9 | 3,5 |
| Przeciętne zatrudnienie w GN | %, r/r | 0,3 | 0,7 | 1,2 | 1,9 | 0,4 | 1,0 | 1,1 |
| Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.) | % | 5,3 | 5,1 | 5,0 | 5,3 | 5,1 | 5,3 | 5,2 |
| Eksport (GUS/RN) | %, r/r | 2,0 | 5,8 | 9,1 | 3,5 | -1,9 | 5,0 | 5,6 |
| Import (GUS/RN) | %, r/r | 1,3 | 5,4 | 16,1 | 6,2 | -8,3 | 7,1 | 5,2 |
| Saldo obrotów bieżących BP (krocząco) | % PKB | 1,4 | 1,7 | 1,3 | 1,1 | 1,6 | 1,1 | -0,2 |
| Średni kurs dolara (NBP) | PLN/USD | 3,99 | 4,0 | 3,9 | 4,0 | 4,20 | 4,0 | 3,9 |
| Średni kurs euro (NBP) | PLN/EUR | 4,33 | 4,3 | 4,2 | 4,3 | 4,54 | 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.

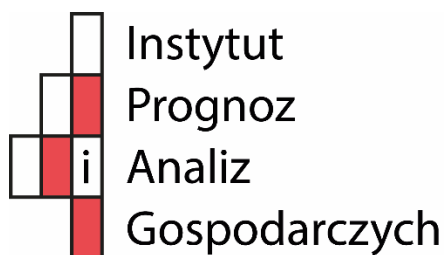
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

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

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