

Biuletyn Informacji Publicznej Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego

Adres artykułu: <https://bip.sggw.edu.pl/artukul/jaki-byl-2024-r-dla-polskiej-gospodarki-i-co-czeka-nas-w-2025-r>

Jaki był 2024 r. dla polskiej gospodarki i co czeka nas w 2025 r.?



Styczeń, to miesiąc, który skłania do podsumowań. O tym, jaki był miniony rok dla gospodarki oraz co czeka nas w wymiarze ekonomicznym w 2025 r. pisze dr Tomasz Pawlonka z Katedry Finansów Instytutu Ekonomii i Finansów Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie.

Po bardzo słabym 2023 r., w którym dynamika wzrostu Produktu Krajowego Brutto (PKB) wyniosła zaledwie 0,1% w stosunku do poprzedniego roku (r/r) oczekiwano, że w 2024 r. nastąpi długo oczekiwane odbicie gospodarcze. Pierwotnie wskazywano na możliwość osiągnięcia realnego wzrostu gospodarczego na poziomie 3,5%, a niektóre prognozy wskazywały nawet na 3,7% r/r. W trakcie 2024 r. dane te były wielokrotnie korygowane – niestety na minus. Ostatnie prognozy wskazywały na możliwość osiągnięcia wzrostu gospodarczego na poziomie 3,0%, choć już dziś wiemy, że wzrost

na takim poziomie będzie trudny do utrzymania. Po wzroście gospodarczym na poziomie 2,7% r/r w III kw. 2024 r., aby osiągnąć w skali roku trzyprocentowy wzrost gospodarczy konieczne byłoby zwiększenie dynamiki wzrostu PKB w IV kw. do poziomu blisko 4%. Scenariusz ten jest mało prawdopodobny. **Dlatego też najświeższe prognozy gospodarcze wskazują, że wzrost gospodarczy w Polsce w 2024 r. wyniesie 2,7-2,8%.**

Kołem zamachowym wzrostu gospodarczego w 2024 r. (w szczególności w II połowie 2024 r.) miały być inwestycje. Tymczasem, w stosunku do roku poprzedniego wzrosły one jedynie bardzo nieznacznie. Wzrost PKB w 2024 r. wynikał ze zwiększenia się popytu krajowego przy jednoczesnym ujemnym saldzie obrotów zagranicznych. Na wyższy poziom PKB przełożyły się wzrosty: zmiana zapasów (+20%), spożycie publiczne (+1,3%), spożycie w sektorze gospodarstw domowych (+0,3%), inwestycje (+0,1%). To co może niepokoić, to fakt niewielkiego wzrostu spożycia w sektorze gospodarstw domowych, ale przede wszystkim niemalże brak wzrostu nakładów inwestycyjnych.

Niepokoić może również sytuacja przedsiębiorstw sektora niefinansowego. Po III kw. 2024 r. wiemy już, że przychody przedsiębiorstw niefinansowych spadły o 3,5% w stosunku do roku poprzedniego. Przełożyło się to na spadek wyników finansowych netto na poziomie blisko 29%. **Silnie spadła rentowność przedsiębiorstw.** Bardzo niepokojąco wygląda również sytuacja w zakresie inwestycji dokonywanych przez przedsiębiorstwa. W każdym z trzech kwartałów 2024 r. dynamika nakładów inwestycyjnych była ujemna. Po III kw. 2024 r. poziom nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach niefinansowych spadł o 7,5% r/r. W konsekwencji, utrzymuje się niska skłonność przedsiębiorstw do podejmowania działalności inwestycyjnej.

Mimo to przed polską gospodarką kolejne lata zapowiadają się pozytywnie. Według Banku Światowego, w kolejnej dekadzie średnioroczny wzrost gospodarczy wyniesie 3,1%, zaś Polska stanie się 18. największą gospodarką światową w perspektywie 2035 r.

Kluczowe rynki rozwijające się znajdują się w pierwszej dwudziestce największych gospodarek do 2035 r.

Prognoza 20 największych gospodarek w 2035 roku wg nominalnego PKB (MLD USD)



Dane Wrz. 1, 2024.
Źródło: S&P Global Market Intelligence.
© 2024 S&P Global.

Przed polską gospodarką stoi wiele wyzwań - przede wszystkim w zakresie zwiększenia poziomu inwestycji. Samo finansowanie **transformacji energetycznej Polski** to gigantyczne koszty – aby utrzymać inwestycje w czystą energię na średnim światowym poziomie, Polska powinna wydatkować do 2029 r. kwotę 275 mld zł. Jeżeli uwzględnimy przy tym zapóźnienie transformacyjne Polski, przy założeniu 1% udziału w wydatkach światowych w czystą energię do 2029 r. – kwota ta rośnie do około 400 mld zł. Ponadto koszty transformacji energetycznej muszą uwzględnić postawienie przynajmniej jednej elektrowni atomowej – koszt około 300 mld zł; oraz konieczną modernizację sieci – około 150 mld. Podsumowując, **tylko w perspektywie najbliższych 5 lat szacunkowy koszt modernizacji energetycznej Polski to około 850 mld zł.** W perspektywie do 2040 r. szacunki te są blisko dwukrotnie wyższe, sięgając 1,6 bln zł.

Według grudniowej prognozy OECD, w 2025 r. gospodarka Polski wzrośnie o 2,8% wraz ze wzrostem płac realnych i wsparciem ze strony polityki fiskalnej. PKB powinien wzrosnąć do 3,4 % w 2025 r. i potem spadać do 3% w 2026 r. wraz ze wzrostem tempa konsolidacji fiskalnej, czyli zwiększania budżetu państwa przy jednoczesnym ograniczeniu wydatków. Inflacja nominalna wzrosła, a wycofanie środków wsparcia energetycznego spowolni jej powrót do celu. OECD szacuje, że inflacja wzrośnie do 5% w 2025 r. i spadnie do 3,9% w 2026 r. Wciąż wysoki wzrost płac może prowadzić do silnego wzrostu konsumpcji i stanowić wsparcie wzrostu inflacji, podczas gdy negatywnie na gospodarkę będzie wpływać eskalacja wojny na Ukrainie.

Ze względu na duży deficyt budżetowy polityka fiskalna powinna stopniowo się zacieśniać w ciągu kilku lat, aby poprawić stabilność finansów publicznych i zapewnić zrównoważony wzrost. Podniesienie wieku emerytalnego i wdrożenie ukierunkowanej strategii migracyjnej mogłyby pomóc w złagodzeniu niedoborów siły roboczej i wzmocnieniu wzrostu.

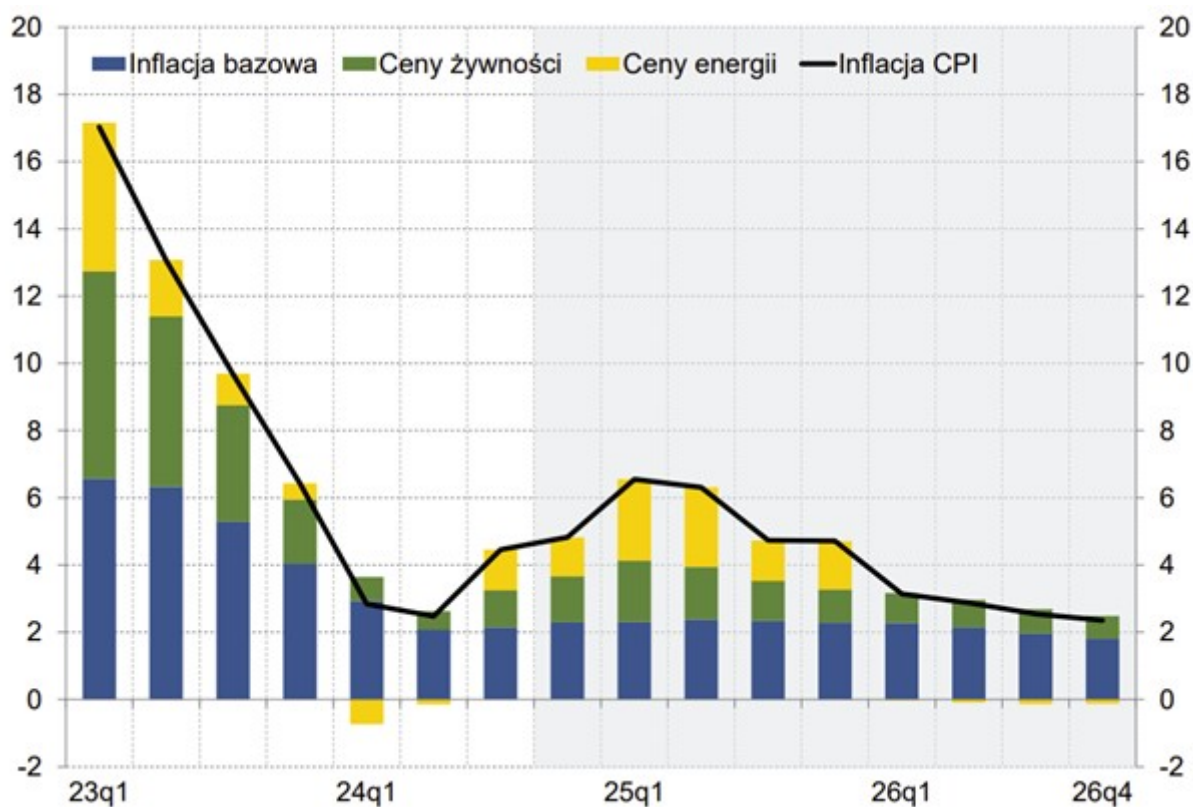
Konsumpcja wzrosła w pierwszej połowie 2024 r., gdy inflacja spadła, a płace nominalne znacznie wzrosły, częściowo dzięki 18-procentowemu wzrostowi krajowej płacy minimalnej w styczniu i wyższym wynagrodzeniach sektora budżetowego. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie około 3%, a niedobory siły roboczej dotknęły większość sektorów, w szczególności ICT, budownictwo oraz transport i magazynowanie. Tymczasowy spadek wypłat z funduszy unijnych doprowadził do wolniejszego wzrostu inwestycji.

Podjęmowanie działań inwestycyjnych (również przez przedsiębiorstwa), zwiększanie innowacyjności polskiej gospodarki, różnorodności i złożoności produkcji – są warunkami koniecznymi rozwoju polskiej gospodarki. W tym celu gospodarce

potrzebny jest silny sektor bankowy, który będzie w stanie zaangażować się w proces transformacji i modernizacji polskiej gospodarki.

Konieczność transformacji polskiej gospodarki i znaczącego wzrostu poziomu inwestycji skłania do uważnego przyjrzenia się temu, czym owe inwestycje sfinansować. Dzisiejsze kapitały własne sektora bankowego pozwalają na zwiększenie rozmiarów portfeli kredytowych (sektor niefinansowy i jednostki samorządu terytorialnego) o około 300 mld zł. Z perspektywy potrzeb polskiej gospodarki to mało. Gdy dodatkowo uwzględnimy limity koncentracji okaże się, że znaczącym problemem będzie sfinansowanie dużych projektów infrastrukturalnych (a przecież projekty z zakresu transformacji energetycznej w większości będą właśnie dużymi inwestycjami). Sektor bankowy, nazywany często krwioobiegiem polskiej gospodarki, stanowi fundamentalną część rynku finansowego w Polsce. Ale nie jedyną. Jest jeszcze giełda. Są też inne formy finansowania działalności (i inwestycji) – leasing, VC, PE, i inne. Porównując poziom finansowania działalności przedsiębiorstw w latach 2015-2024, porównując kredyty dla przedsiębiorstw udzielone przez banki w stosunku do kapitalizacji giełdowej przedsiębiorstw „niebankowych” notowanych na GPW okazuje się, że finansowanie przez sektor bankowy stanowi ponad 87% finansowania zewnętrznego, które trafia do gospodarki. W latach 2015-2024 (III kw.) banki udzieliły łącznie kredyty dla przedsiębiorstw o wartości 1665 mld zł. W tym samym czasie przyrost kapitalizacji GPW osiągnął poziom 291,3 mld zł. A jeśli dodatkowo wyłączymy z puli tych przedsiębiorstw banki (mówimy bowiem o finansowaniu przedsiębiorstw sektora niefinansowego; dla uproszczenia pomijam inne spółki notowane na GPW zaliczane do sektora finansowego) okazuje się, że przyrost kapitalizacji w analizowanym okresie wyniósł 242,2 mld zł. Statystyka ta pokazuje jak ważna jest rola sektora bankowego w finansowaniu działalności przedsiębiorstw – również działalności inwestycyjnej.

Po chwilowym zbliżeniu się inflacji (w I połowie 2024 r.) do poziomów celu inflacyjnego, w II połowie roku obserwujemy ponowny wzrost inflacji – znacząco napędzany częściowym odmrożeniem cen surowców energetycznych oraz wciąż wysoką dynamiką wzrostu cen żywności.

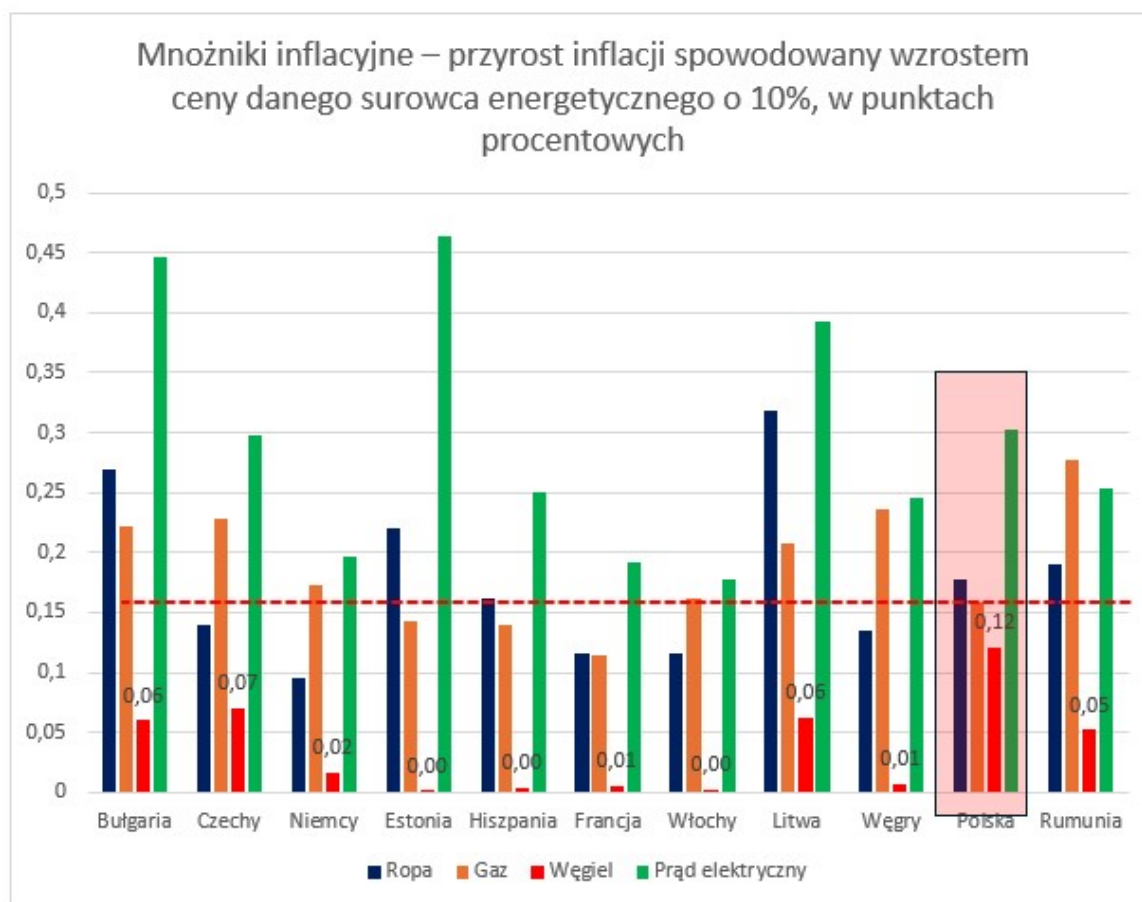


Inflacja nominalna wzrosła w październiku do 5% ze względu na wyższy podatek VAT od żywności i wyższe regulowane ceny energii, podczas gdy inflacja bazowa wzrosła do 4,1%.

Spadek cen producentów powinien wywierać presję na spadek inflacji cen towarów. Wciąż jednak podwyższona pozostaje jednak inflacja cen usług – ze względu na silny

wzrost płac i niedobory siły roboczej.

Polska ma najwyższy spośród krajów UE-27 mnożnik inflacyjny cen węgla, co oznacza, że przy naszym miksie energetycznym, wzrost cen węgla w ponad proporcjonalnym stopniu przekłada się na wzrost inflacji. Dlatego też tak dużą wagę przykładają się do cen surowców energetycznych i dlatego też tak ważna dla polskiej gospodarki pozostaje transformacja energetyczna.



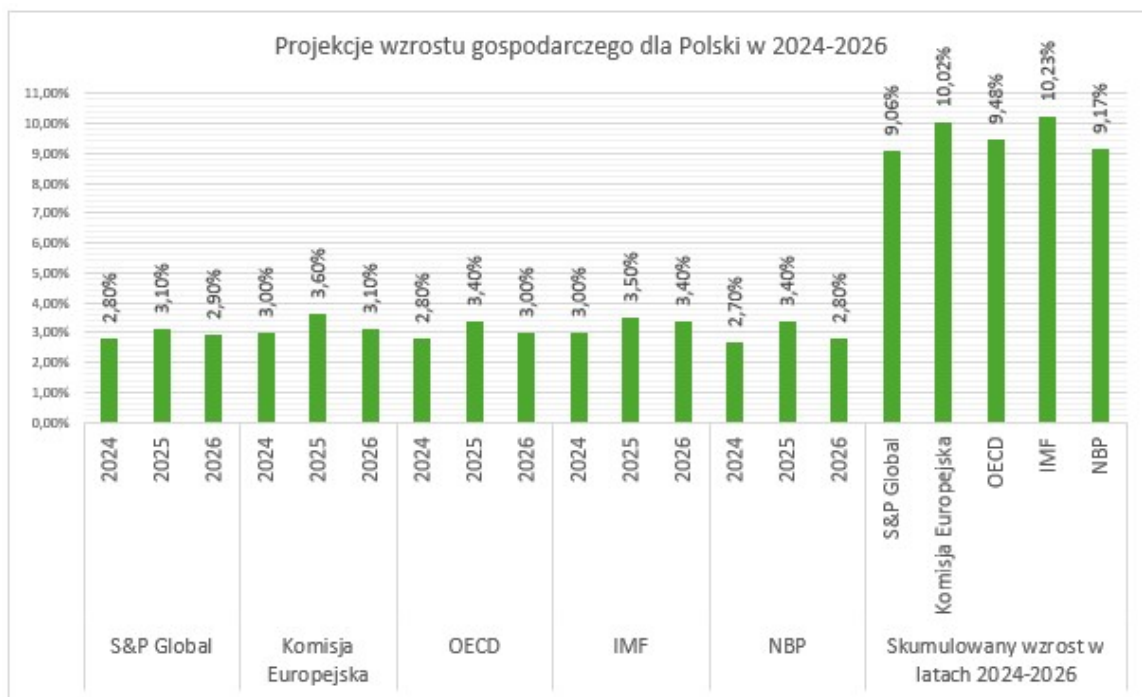
Zapowiedziane przez rząd utrzymanie osłon dla gospodarstw domowych w 2025 r. zapewne przyczyni się do obniżenia inflacji. Pierwotnie, według analiz NBP, średnioroczna inflacja w 2025 r. miałaby wynieść 5,6%. Jednak szacunek ten nie uwzględnia kontynuacji dopłat do cen surowców energetycznych dla gospodarstw. W rezultacie przyszłoroczna inflacja może osiągnąć poziom zbliżony do 4%. To z kolei może przyspieszyć proces obniżki stóp procentowych. Mimo to, pierwszych obniżek stóp procentowych, jak sądzę, należy spodziewać się raczej w drugiej połowie 2025 r. i co więcej, nie będą to obniżki znaczące.

Deficyt budżetowy powiększy się w 2024 r. do 5,8% PKB i oczekuje się, że w 2025 r. pozostanie na zbliżonym poziomie. Średniookresowe plany fiskalne przewidują konsolidację około 1% PKB rocznie w latach 2026-28 poprzez połączenie wyższych dochodów z podatku dochodowego i akcyzy oraz niższych wydatków w ujęciu realnym, a także wycofanie środków wsparcia energetycznego. NBP utrzymał w 2024 roku stopy procentowe na poziomie 5,75% i zakłada się, że polityka pieniężna będzie powoli luzowana od połowy 2025 roku. OECD szacuje, że stopy procentowe obniżą się do 4% do końca 2026 r.

Inflacja CPI, czyli konsumencka powinna ostatecznie powrócić do celu, ale spodziewane wycofanie się ze środków wsparcia energetycznego pod koniec przyszłego roku spowolni jej spadek. Oczekuje się, że inflacja wyniesie średnio około

5% w 2025 r. i spadnie do 3,9% w 2026 r. Konsumpcja prywatna powinna rosnąć, wspierana przez realny wzrost płac i stopniowo obniżające stopy procentowe. Po spowolnieniu wzrostu inwestycji w tym roku, wypłata funduszy unijnych pobudzi wzrost inwestycji w 2025 roku. Przewiduje się, że PKB wzrośnie o 3,4% w 2025 r. i o 3% w 2026 r. Szybsza niż oczekiwano absorpcja funduszy UE może zwiększyć inwestycje, ale krótkie ramy czasowe i niedobory siły roboczej mogą również utrudnić jej realizację.

Zestawienie bieżących prognoz najważniejszych ośrodków badawczych przedstawiono na poniższym wykresie.



Według większości analityków rok 2025 będzie okresem zwiększonych nakładów inwestycyjnych, czemu sprzyjać będzie aktywizacja w zakresie wydatkowania środków z Krajowego Planu Odbudowy. Prawdopodobnie będzie to również czas większego ożywienia gospodarczego niż miało to miejsce w 2024 r. W 2025 r. należy spodziewać się jednak wyższej niż w 2024 r. inflacji – w szczególności w pierwszej połowie roku. W konsekwencji oczekiwany spadek stóp procentowych nastąpi prawdopodobnie w drugiej połowie 2025 r. Należy jednak pamiętać, jak wskazuje Międzynarodowy Fundusz Walutowy, że bieżące prognozy obarczone są nadal wysoką niepewnością, zaś ewentualne czynniki ryzyka przechylone są w kierunku niższego tempa wzrostu gospodarczego oraz wyższej inflacji.

dr Tomasz Pawlonka

Katedra Finansów Instytut Ekonomii i Finansów SGGW

Metryczka

Opublikował w BIP:	Dorota Sokół
Data opublikowania:	22.01.2025 16:01
Data ostatniej aktualizacji:	23.01.2025 10:16
Liczba wyświetleń:	6