

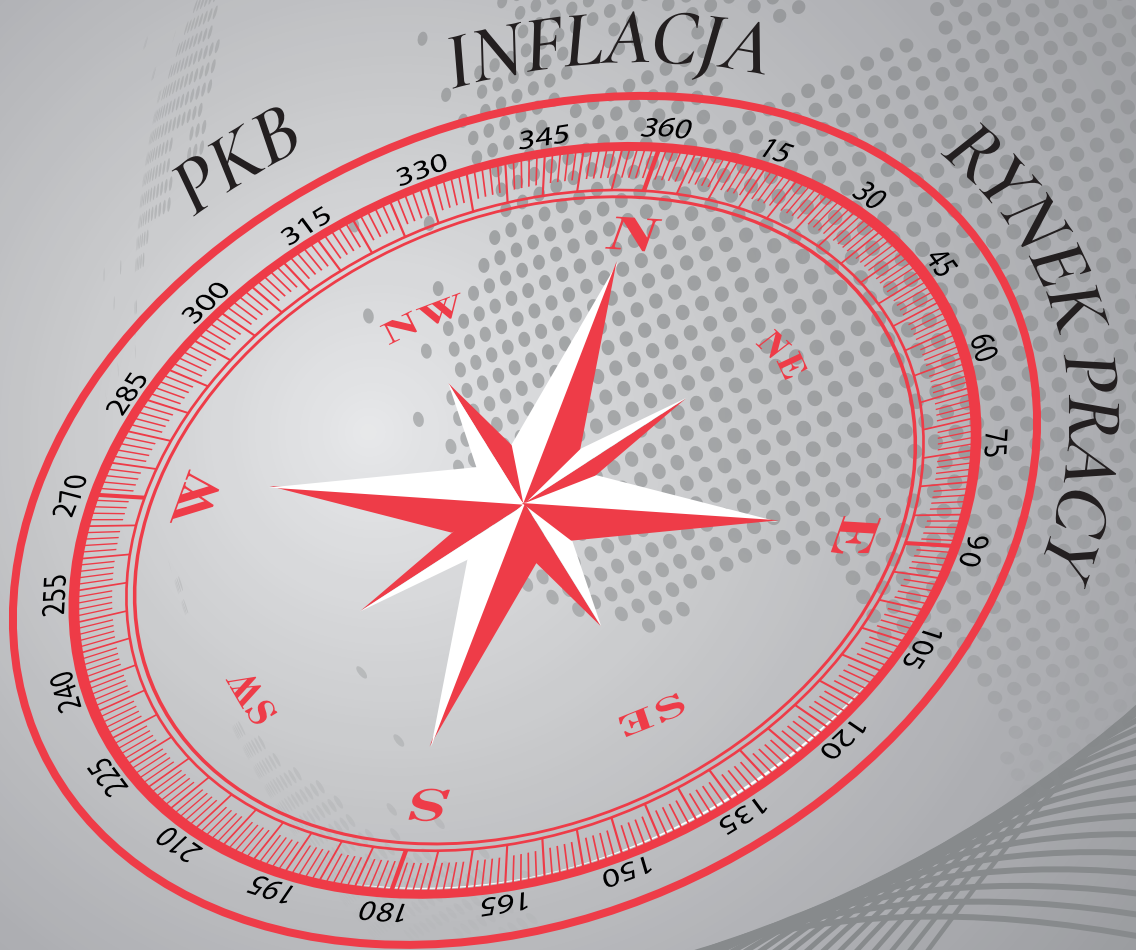


Polski  
Instytut  
Ekonomiczny

KWIECIEŃ 2023

WARSZAWA

ISBN 978-83-67575-24-9



# Przegląd Gospodarczy PIE

wiosna 2023

Cytowanie:

Druchin, S., Klucznik, M., Rybacki, J., Sajnóg, S., Sułkowski, D. (2023), *Przegląd gospodarczy PIE: wiosna 2023*, Polski Instytut Ekonomiczny, Warszawa.

Poglądy i analizy prezentowane w publikacji są odzwierciedleniem stanowiska autorów.

Warszawa, kwiecień 2023 r.

Autorzy: Sergiej Druchin, Marcin Klucznik, Jakub Rybacki, Sebastian Sajnóg, Dawid Sułkowski

Redakcja: Jakub Nowak, Małgorzata Wieteska

Projekt graficzny: Anna Olczak

Współpraca graficzna: Tomasz Gałązka, Sebastian Grzybowski

Skład i łamanie: Sławomir Jarząbek

Polski Instytut Ekonomiczny

Al. Jerozolimskie 87

02-001 Warszawa

© Copyright by Polski Instytut Ekonomiczny

ISBN 978-83-67575-24-9

# Spis treści

Kluczowe liczby (prognozy).....	4
Kluczowe wnioski .....	4
1. Stan polskiej gospodarki w I kwartale 2023 r. ....	5
2. Gospodarka światowa w latach 2023-2025 .....	6
2.1. Unia Europejska .....	6
2.2. Stany Zjednoczone .....	8
2.3. Chiny .....	10
3. Polska gospodarka w latach 2023-2025.....	12
3.1. Aktywność gospodarcza – PKB .....	12
3.2. Inflacja.....	14
3.3. Rynek pracy .....	16
Tabela z prognozami.....	18
Spis wykresów .....	19

# Kluczowe liczby (prognozy)

**0,8 proc.**

wzrost PKB w 2023 r.

**2,2 proc.**

wzrost PKB w 2024 r.

**12,6 proc.**

średnia inflacja CPI w 2023 r.

**7,7 proc.**

średnia inflacja CPI w 2024 r.

**6,2 proc.**

stopa bezrobocia na koniec 2023 r.

**5,7 proc.**

stopa bezrobocia na koniec 2024 r.

**11,3 proc.**

średni wzrost wynagrodzeń w 2023 r.

**9,3 proc.**

średni wzrost wynagrodzeń w 2024 r.

## Kluczowe wnioski

**Wzrost gospodarczy w najbliższych dwóch latach będzie relatywnie niski.** Spodziewamy się, że polska gospodarka zwiększy się w 2023 r. o zaledwie 0,8 proc., a w 2024 r. o 2,2 proc. Wzrost gospodarczy napędzają głównie wydatki publiczne oraz inwestycje przedsiębiorstw. Równocześnie konsumpcja gospodarstw domowych będzie rosła w niewielkim tempie. PKB w bieżącym roku obniży też spadek zapasów.

**Rewidujemy prognozy PKB w dół.** Łączny wzrost w najbliższych dwóch latach będzie niższy w porównaniu do naszej grudniowej prognozy o 1,3 pkt. proc. Słabsze prognozy związane są z kiepską koniunkturą w strefie euro oraz potencjalnymi zagrożeniami dla stabilności sektora finansowego w Europie i Stanach Zjednoczonych.

**Mimo spowolnienia okres podwyższonej inflacji będzie dłuższy niż prognozowaliśmy w grudniu.** Średni wzrost cen w 2023 r. wyniesie 12,6 proc. – to o niecałe 0,5 pkt. proc. niżej niż szacowaliśmy. Szybciej od prognoz spowolniły jednak jedynie ceny energii i paliw. Inflacja bazowa jest wyższa od naszych założeń. Dlatego spodziewamy się, że w 2024 r. ceny wzrosną o 7,7 proc. – to rewizja o ponad 1 pkt. proc. w górę. Przewidujemy również gorsze warunki w 2025 r. Duże ryzyko jest związane z zachowaniem cen energii.

**Sytuacja na rynku pracy jest stabilna.** Szacujemy, że stopa bezrobocia wzrośnie do 6,2 proc. na koniec roku bądź w I kw. 2024 r. – to wyżej niż wskazywaliśmy w grudniu. Równocześnie wynagrodzenia rosą szybciej od naszych prognoz. W 2023 r. spodziewamy się wzrostu o 11,3 proc., tj. o 0,5 pkt. proc. więcej niż w grudniu.

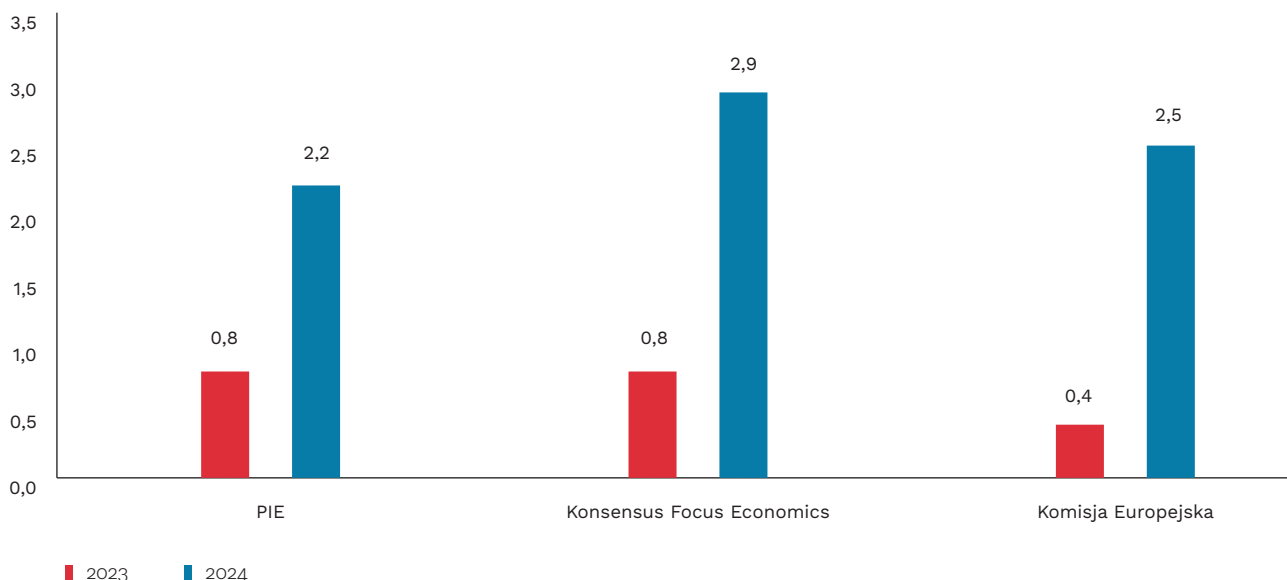
# 1. Stan polskiej gospodarki w I kwartale 2023 r.

**Polska gospodarka w I kwartale wyraźnie spowolniła.** Dane o sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej wskazują, że gospodarka na koniec I kwartału 2023 r. będzie mniejsza o ok. 0,5 proc. niż w analogicznym okresie 2022 r. To jednak w dużej mierze efekt wysokiego punktu odniesienia – ubiegły rok przyniósł nadzwyczaj wysoki wzrost zapasów przedsiębiorstw. Zeszłoroczny napływ migrantów z Ukrainy zwiększał wydatki na podstawowe produkty i jednocześnie maskował słabnące wydatki na dobra trwałe. Liczba uchodźców w Polsce znacznie zmniejszyła się jednak w IV kwartale 2022 r., co będzie rzutowało na spadek wydatków konsumpcyjnych w I półroczu br. Tegoroczny wzrost gospodarczy szacujemy na 0,8 proc.

**Inflacja osiągnęła szczyt.** W lutym wyniosła 18,4 proc., jednak w kolejnych miesiącach zobaczymy spadki związane z cenami paliw i żywności. Koszt paliw czy surowców rolnych jest obecnie niższy niż bezpośrednio po wybuchu wojny, co znajduje odzwierciedlenie w cenach detalicznych. Problemem pozostaje natomiast szerokie rozlanie się inflacji i wzrost tzw. inflacji bazowej. Szacujemy, że w marcu wskaźnik osiągnął 12,2 proc., a kolejne miesiące przyniosą jedynie niewielkie spadki.

**Wysoka inflacja napędza oczekiwania na podwyżki płac.** Wzrost wynagrodzeń na początku roku dalej jest dwucyfrowy, czemu sprzyja m.in. wysoka podwyżka płacy minimalnej. Dodatkowo rekordowy odsetek przedsiębiorstw sugeruje w badaniach koniunktury plany podwyżek w najbliższej przyszłości. Taki stan prawdopodobnie utrwali wysoką inflację.

**Wykres 1. Prognozy wzrostu PKB Polski w kolejnych 2 latach**



Źródło: opracowanie własne PIE.

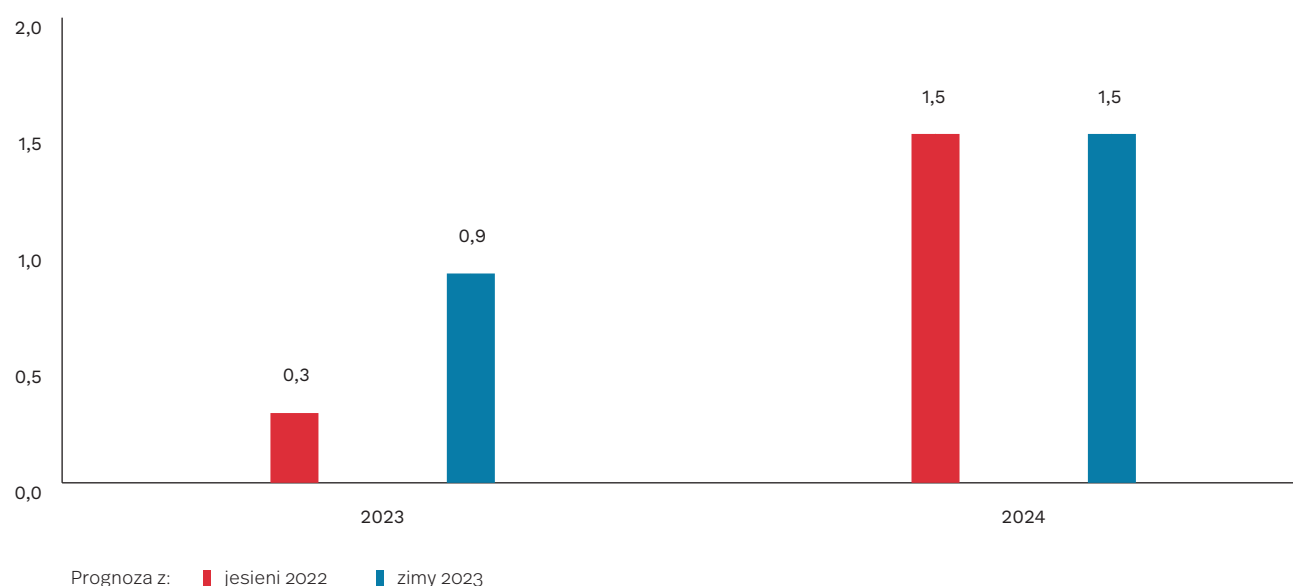
# 2. Gospodarka światowa w latach 2023-2025

## 2.1. Unia Europejska

**Wzrost gospodarczy w Unii Europejskiej w 2023 r. będzie znacznie słabszy niż w 2022 r.** Komisja Europejska (KE) prognozuje, że tempo wzrostu PKB spowolni z 3,5 do 0,9 proc. r/r. W strefie euro będzie to spadek z 3,5 do 0,8 proc. Najbardziej poradzi sobie gospodarka Niemiec – analitycy wskazują mizerny wynik rządu 0,2 proc. Spośród państw strefy euro wzrost PKB przekroczy 1,5 proc. jedynie na Słowacji i w trzech małych gospodarkach (Malta, Luksemburg, Irlandia).

**Sytuacja jest lepsza niż wskazywały prognozy formułowane na jesieni.** Analitycy Komisji podnieśli tegoroczną prognozę PKB dla strefy euro o 0,6 pkt. proc. – do 0,9 proc. Wyższa ocena to efekt ciepłej zimy i braku problemów z dostawami gazu. Dodatkowo wyniki badań PMI wskazują na poprawę koniunktury w usługach – indeks wzrósł z 48,5 pkt. w listopadzie do 55,6 pkt. w marcu. W przypadku przemysłu ocena pozostaje na poziomie sugerującym kurczenie się sektora (47,3 pkt.).

Wykres 2. Prognozy wzrostu PKB w strefie euro (w proc., r/r)

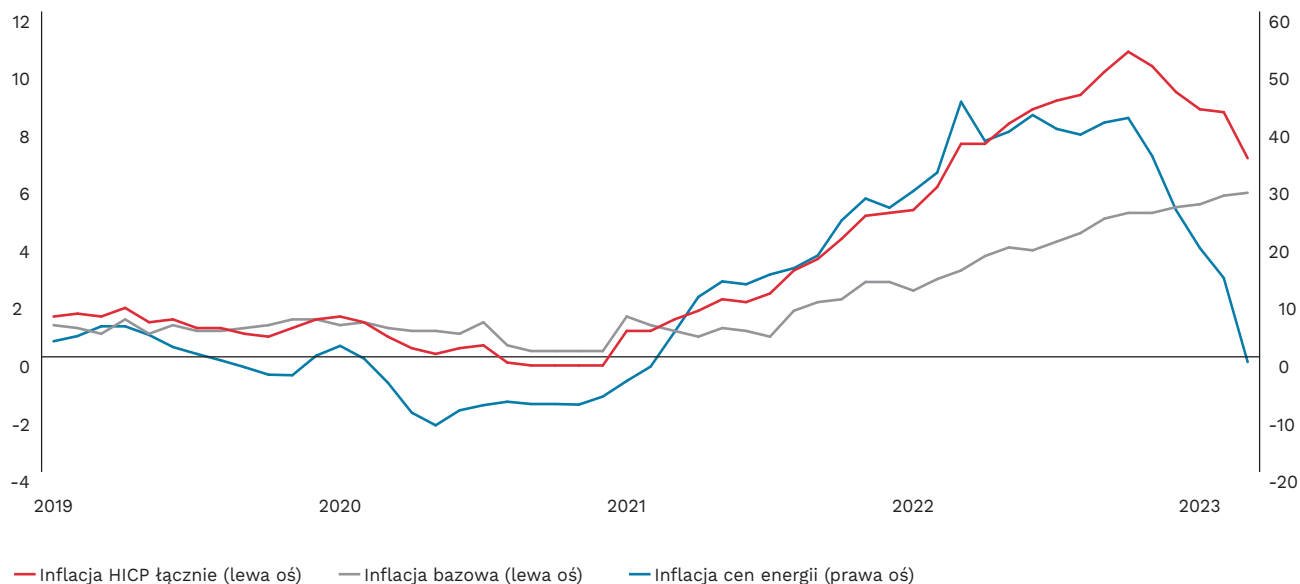


Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych Komisji Europejskiej.

**Zagrożeniem wciąż są jednak wysokie ceny energii, które będą hamować aktywność przemysłu.** Ceny surowców energetycznych spadły znacząco w stosunku do pierwszych miesięcy rosyjskiej agresji – np. ceny gazu Dutch TTF obniżyły się w ciągu roku ze 110 do 44 EUR/MWh. Niemniej wciąż są one 2-3 krotnie wyższe niż przed wybuchem pandemii, a szanse na kontynuację obniżek są małe. Tak wysokie ceny uderzają w konkurencyjność europejskich firm energochłonnych – w lutym decyzję o zmniejszeniu produkcji ogłosiła np. niemiecka firma chemiczna BASF. Analitycy ankietowani przez Focus Economics prognozują, że zapaść branż energochłonnych spowoduje spadek produkcji we wszystkich głównych gospodarkach UE w tym roku.

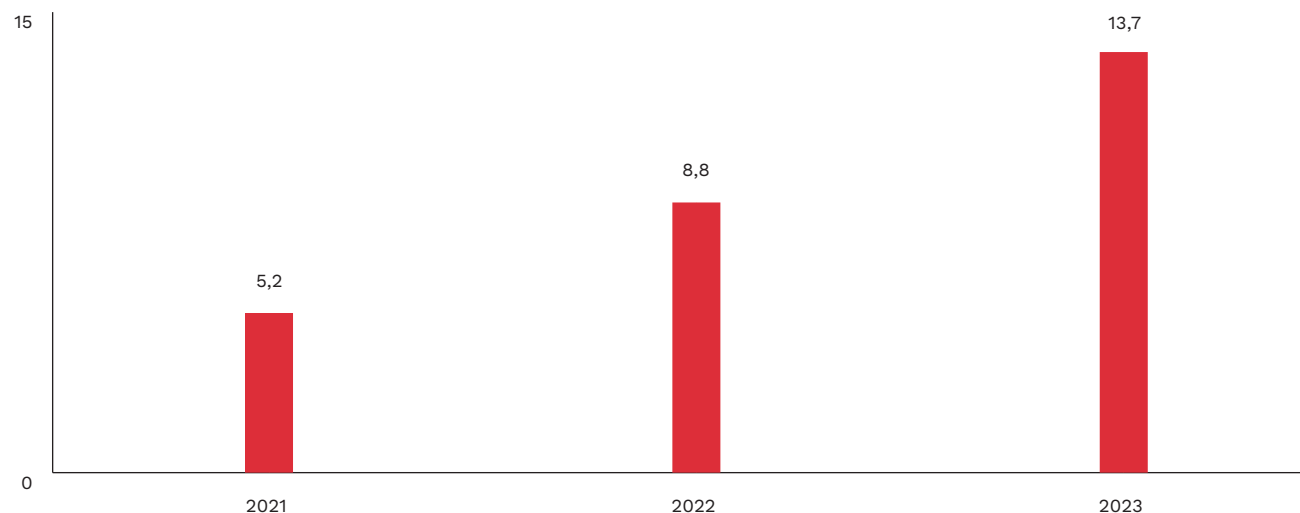
**Strefa euro ma też problem z wysoką inflacją bazową.** Inflacja HICP w strefie euro spadła z 10,6 proc. r/r w listopadzie do 6,9 proc. w marcu. To głównie efekt niższego wzrostu cen energii i paliw. Jednocześnie jednak cały czas rośnie inflacja bazowa. W marcu wyniosła 5,7 proc., co jest historycznym rekordem. Wyższy wzrost cen w tej grupie będzie długotrwały – konsensus prognoz makroekonomicznych wskazuje, że inflacja w 2023 r. wyniesie średnio 5,7 proc., a w 2024 r. nadal będzie się utrzymywać ponad celem EBC (2 proc.).

**Wykres 3. Inflacja w strefie euro pozostaje wysoka (w proc., r/r)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych Eurostatu.

**Wykres 4. Żądania płacowe związku zawodowego Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft w Niemczech (w proc.)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie rokowań zbiorowych Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft.

**Wysoka inflacja spowodowała dużą presję na wzrost wynagrodzeń w Europie Zachodniej.** W 2021 r. żądania płacowe największego niemieckiego związku zawodowego wynosiły średnio 5,2 proc. W 2022 r. związkowcy podchodzili do stołu negocjacyjnego ze średnim żądaniem podwyżek o 8,8 proc. W 2023 r. toczące się rokowania między związkiem a pracodawcami zawierają postulaty podwyżek średnio o 13,7 proc. Skala żądań jest więc porównywalna do wzrostu pensji, jaki obserwujemy w Europie Centralnej. Faktyczne podwyżki są mniejsze niż pierwotne żądania, jednak różnica to zazwyczaj 1-2 pkt. proc.

## 2.2. Stany Zjednoczone

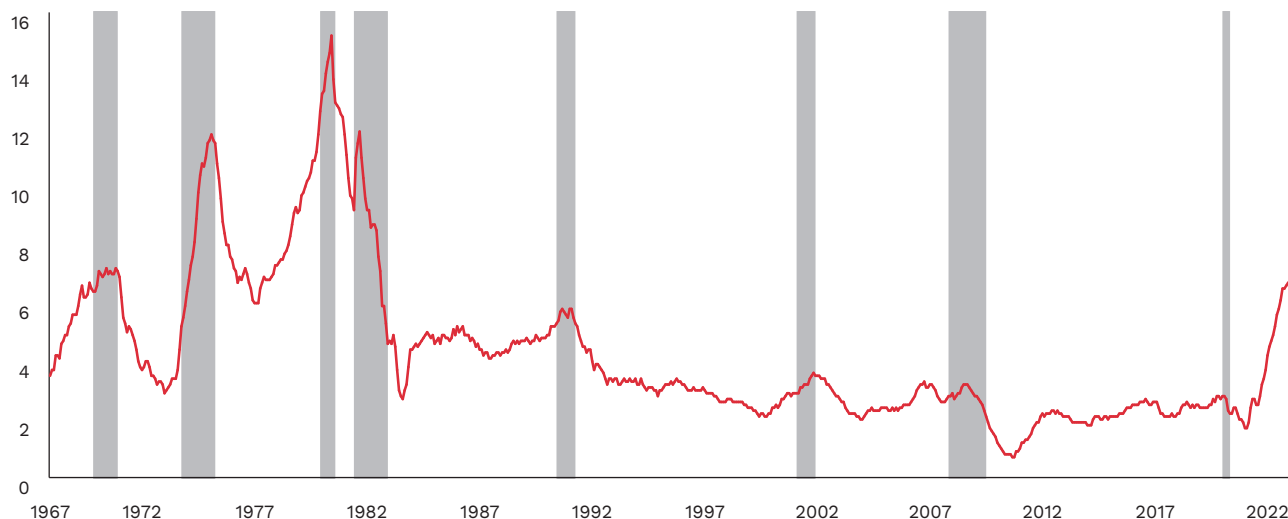
**Wzrost w gospodarce USA w 2023 r. będzie słabszy niż w 2022 r. podobnie jak w państwach UE.** Amerykańskie władze monetarne spodziewają się, że tempo wzrostu PKB spowolni z 2,1 do 0,4 proc. Spadek rocznej dynamiki obserwujemy od I kwartału 2022 r., chociaż ostatnie dane były optymistyczne. Kwartalne zannualizowane<sup>1</sup> tempo wzrostu podawane przez Biuro Statystyki Rynku Pracy sięgnęło 3,2 proc. w III kwartale oraz 2,6 proc. w IV kwartale 2022 r. Modele progностyczne sugerują stopniowe spowalnianie aktywności także na początku 2023 r. W chwili pisania tekstu szacunek modelu GDPNow wskazuje na 1,7 proc. wzrostu w I kwartale – to wciąż solidny wynik, ale niższy niż w poprzednich okresach.

**Prognozy banku centralnego są wyraźnie słabsze niż szacunki rynkowe.** Po dość solidnym I kwartale realizacja prognoz Fed jest możliwa jedynie, jeżeli amerykańska gospodarka znajdzie się jesienią w recesji. Taki scenariusz jest obecnie kontestowany przez instytucje komercyjne – analitycy ankietowani przez Focus Economics spodziewają się wzrostu rządu 0,9 proc.

**Stany Zjednoczone cały czas mierzą się z wysoką inflacją.** Inflacja konsumencka w USA spada od trzech kwartałów – CPI obniżyło się z 8,9 proc. w czerwcu 2022 r. do 6,0 proc. w lutym 2023 r. Spadek to głównie efekt tańszej energii oraz wolniejszego wzrostu cen żywności i części dóbr trwałych. Analitycy rynkowi prognozują niższy wzrost cen w kolejnych miesiącach – konsensus wskazuje, że indeks CPI ma wynieść średnio 4,2 proc. Z kolei członkowie Fed oczekują, że inflacja mierzona indeksem PCE spadnie do ok. 3,3 proc.

**Podobnie jak w Europie problemem jest trwałość inflacji.** Prognozy Fed wskazują, że inflacja bazowa sięgnie 3,6 proc., tj. więcej niż główny wskaźnik. To efekt wysokiego wzrostu cen produktów i usług, których cenniki zmieniane są rzadko. Oddział Fed w Atlancie mierzy takie zmiany za pomocą wskaźnika tzw. łepkiej inflacji bazowej. Ta wzrosła od czerwca zeszłego roku z 5,4 proc. do 6,6 proc. r/r. To najwyższa dynamika tej miary inflacji od lat 80. – historycznie obniżała się głównie w następstwie recesji.

**Wykres 5. Łepka inflacja bazowa w Stanach Zjednoczonych (w proc., r/r).**



Uwaga: szare obszary wskazują na okresy, gdy gospodarka USA znajdowała się w recesji.

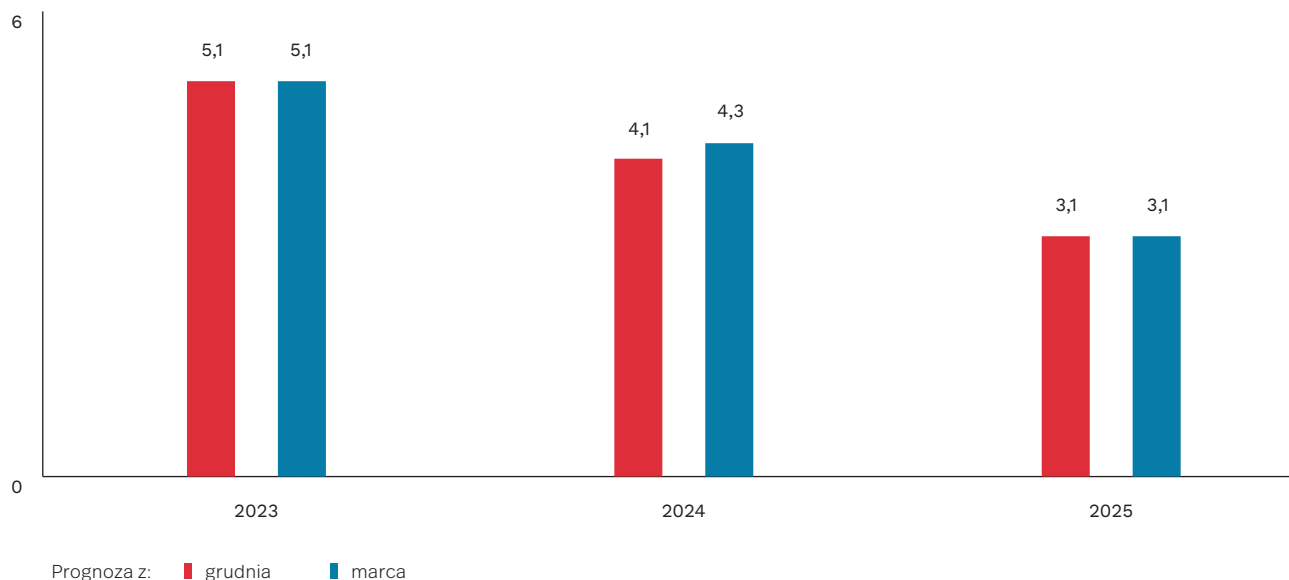
Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych FRED.

<sup>1</sup> Aby uzyskać taką statystykę mnożymy kwartalne tempo wzrostu przez 4.



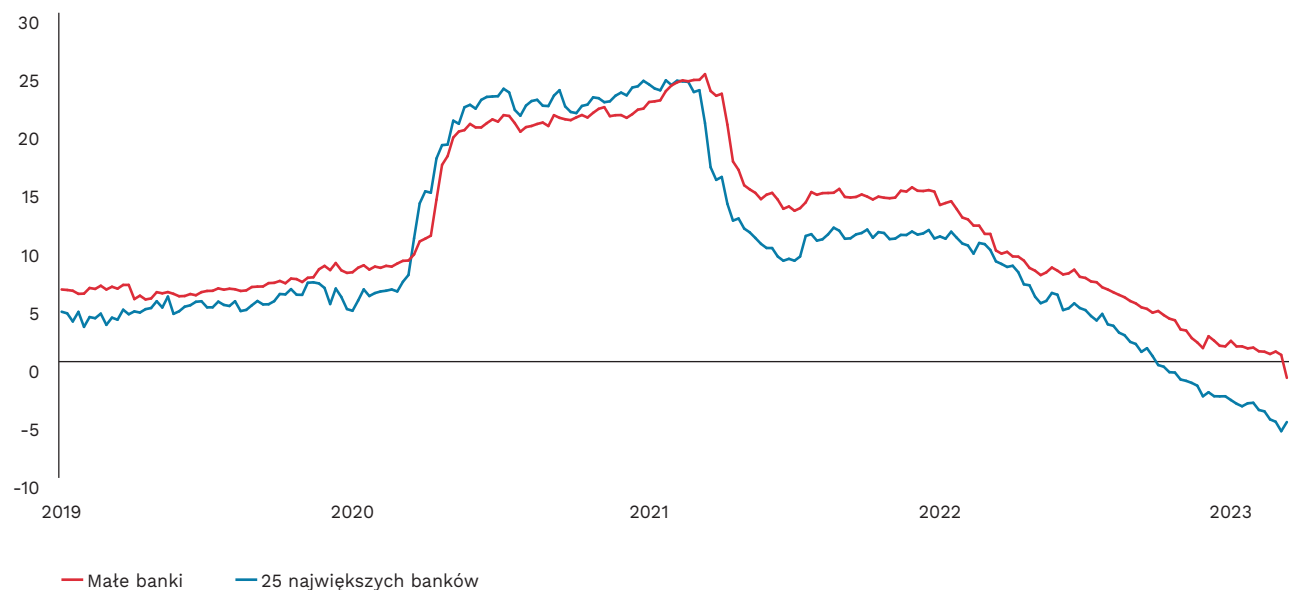
**Mimo widocznej presji inflacyjnej Rezerwa Federalna powoli kończy cykl podwyżek.** Fed podniósł stopy procentowe w marcu o 0,25 pkt. proc. – obecnie główna stopa banku oscyluje w przedziale 4,75-5,0 proc. Część analityków spodziewa się, że była to ostatnia taka decyzja w tym roku, naszym zdaniem kolejna podwyżka w maju jest prawdopodobna. Kolejne decyzje władz monetarnych będą zależne od sytuacji na rynku pracy. Analizy Fed w Atlancie wskazują, że przeciętne wynagrodzenie w gospodarce USA rośnie o ok. 6 proc., a statystyki zatrudnienia pozostają rekordowo wysokie. Niemniej skala ewentualnych dalszych podwyżek stóp procentowych będzie wyraźnie mniejsza niż w poprzednich kwartałach.

**Wykres 6. Ile wyniesie stopa Fed na koniec roku?**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych FOMC, oczekiwania władz monetarnych Fed.

**Wykres 7. Depozyty w bankach amerykańskich (zmiana w proc., r/r)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych FRED.

**Ostabilenie cyklu podwyżek jest związane z obawami o wybuch kryzysu finansowego.** W marcu upadły trzy regionalne banki w USA – Silicon Valley, Signature oraz Silvergate. Wszystkie z nich były powiązane z finansowaniem amerykańskich start-upów lub inwestycjami alternatywnymi w kryptowaluty. Każdy z nich stracił płynność w wyniku niedopasowania aktywów do depozytów. Te problemy dotyczą specyficznego wycinka sektora bankowego USA i prawdopodobnie nie przełożą się na bankrutwa większych banków. Rosnące stopy procentowe mają jednak dwa wyraźne efekty:

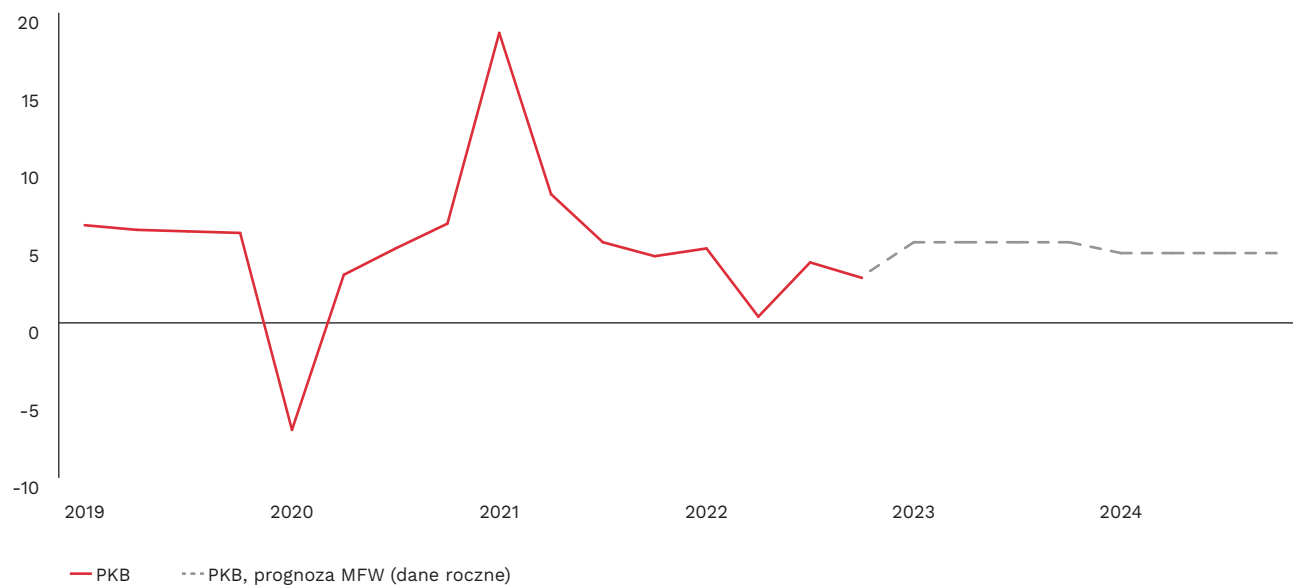
- 1) Część depozytów jest przenoszona z niskooprocentowanych kont bankowych do funduszy pieniężnych oferujących wyraźnie wyższe oprocentowanie. Ten efekt dotyczy przede wszystkim 25 największych banków w USA – najnowsze dane wskazują, że odłożone w nich depozyty spadły w ciągu roku o 5,2 proc.
- 2) Wyższe koszty finansowania będą dotykać kolejne sektory gospodarki. Obecnie najbardziej wrażliwe na koszty kredytu są spółki technologiczne oraz rynek nieruchomości, w tym komercyjnych. Te sektory korzystały przez ostatnie lata z bardzo preferencyjnych warunków finansowania. Głównym zagrożeniem jest rozlanie się kryzysu z sektora nieruchomości biurowych. W miarę upływu kwartałów słabnąca koniunktura będzie także przekładać się na kolejne branże.

## 2.3. Chiny

**Chiny po 3 latach porzuciły politykę zero COVID, która osłabiała gospodarkę w 2022 r.** PKB wzrósł wtedy o zaledwie 3 proc. To drugi – po 2020 r. – najniższy wynik w ostatnich 45 latach. W grudniu chiński rząd znacznie złagodził restrykcje epidemiczne, a w styczniu ogłosił rezygnację z obowiązkowej kwarantanny dla przyjezdnych (OSW). Od tego czasu nastroje w gospodarce zaczęły się poprawiać – indeks PMI wzrósł do ponad 50 pkt. w produkcji i usługach.

**Mimo zmiany nastawienia wzrost gospodarczy Państwa Środka w 2023 r. również będzie słaby.** Komunistyczna Partia Chin wyznaczyła w 2023 r. cel dla wzrostu PKB na poziomie 5 proc., mniejszy od rynkowych prognoz (Bloomberg). To widocznie mniej niż w ubiegłych latach. Średni wzrost w ciągu ostatniej dekady wyniósł ok. 7 proc. Spowolnienie zakłada także Międzynarodowy Fundusz Walutowy – prognozuje wzrost PKB o 5,2 proc. w 2023 r. i 4,5 proc. w 2024. Będzie on napędzany głównie przez prywatną konsumpcję, w odróżnieniu od ubiegłych lat prognozy zakładają mały udział inwestycji.

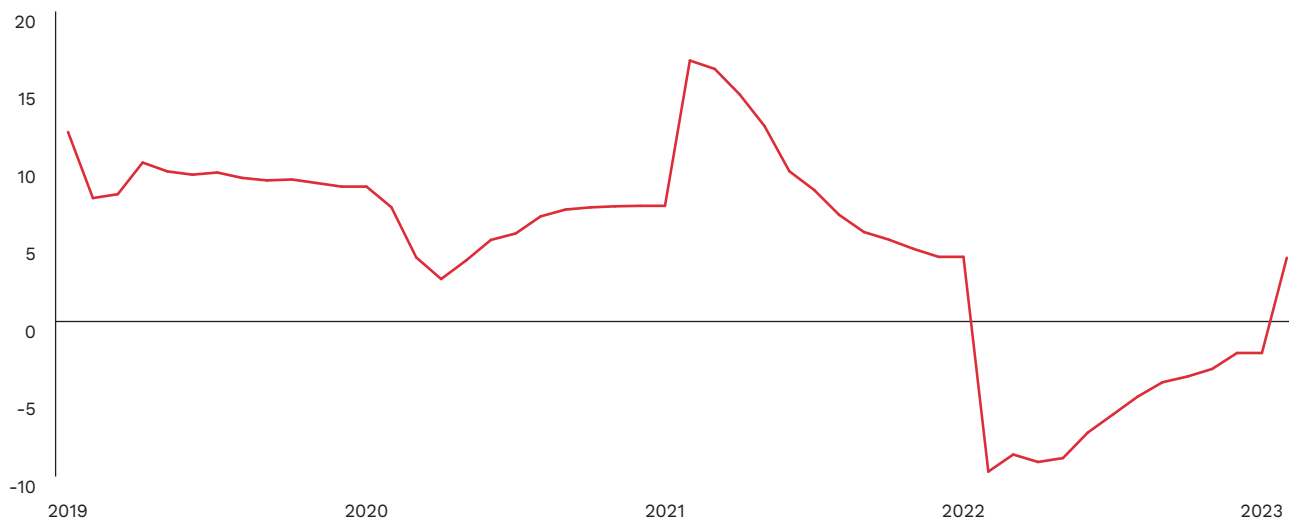
Wykres 8. Wzrost PKB Chin (w proc., r/r)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych MFW WEO.

**Chińska gospodarka dalej mierzy się z problemami na rynku nieruchomości i z demografią.** MFW wskazuje, że w 2022 r. kryzys na rynku nieruchomości nasilił się. Ceny mieszkań spadły do poziomów z 2021 r. Zniesienie restrykcji teoretycznie pozwala na większy optymizm – ceny ponownie wzrosły na początku roku. Jednak problemem wciąż jest duża liczba pustostanów i osiedli widm. Chińskie biuro statystyczne wskazuje, że przez ostatni rok przybyło 100 mln m<sup>2</sup> niewykorzystanych powierzchni – głównie mieszkaniowych. Łączna powierzchnia wynosi 655 mln m<sup>2</sup> – to wyniki bliskie apogeum kryzysu z lat 2016-2017.

**Wykres 9. Wzrost cen mieszkań w Chinach (w proc., r/r)**



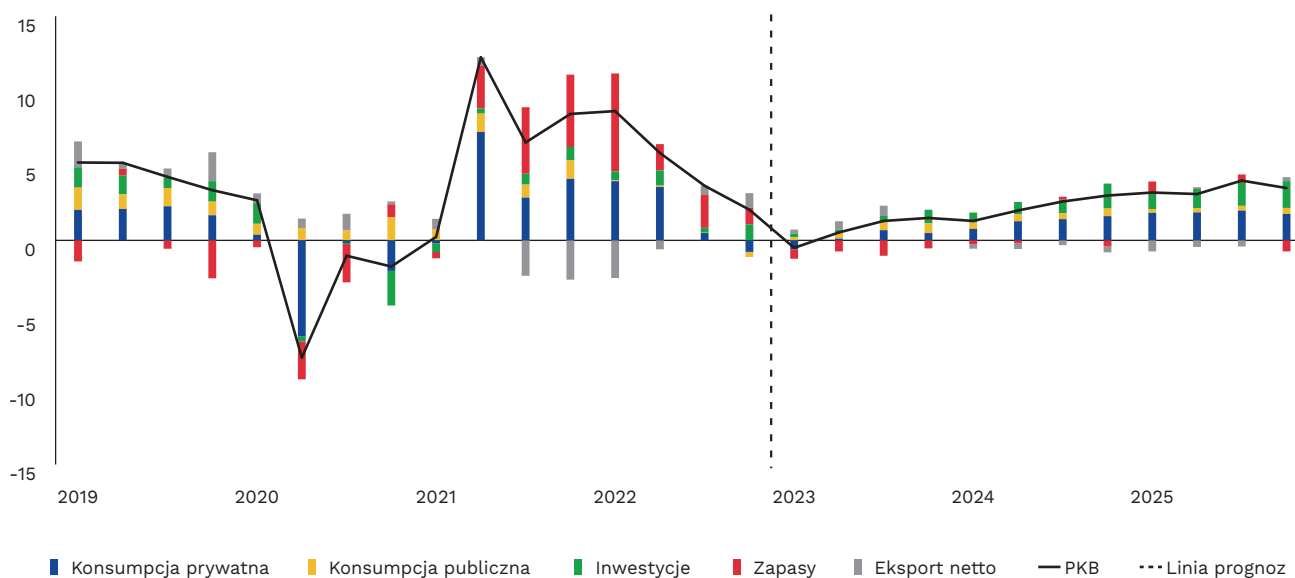
Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych NBS.

# 3. Polska gospodarka w latach 2023-2025

## 3.1. Aktywność gospodarcza – PKB

**Polską gospodarkę czeka spowolnienie.** Tempo wzrostu gospodarczego w 2023 r. spadnie z 4,9 proc. w 2022 r. do 0,8 proc. Najbliższe wyniki prawdopodobnie przypadną na I kwartał – gospodarka skurczy się o około 0,5 proc. Kolejne miesiące przyniosą niernawne odbicie – wzrost wyniesie kolejno 0,5 i 1,0 proc., głównie z uwagi na wydatki publiczne oraz inwestycje przedsiębiorstw. Wyniki w 2024 r. prawdopodobnie dalej będą kształtowały się poniżej potencjału gospodarczego Polski – prognozujemy wzrost w okolicach 2 proc.

Wykres 10. Struktura wzrostu PKB – prognoza PIE (w proc., r/r)



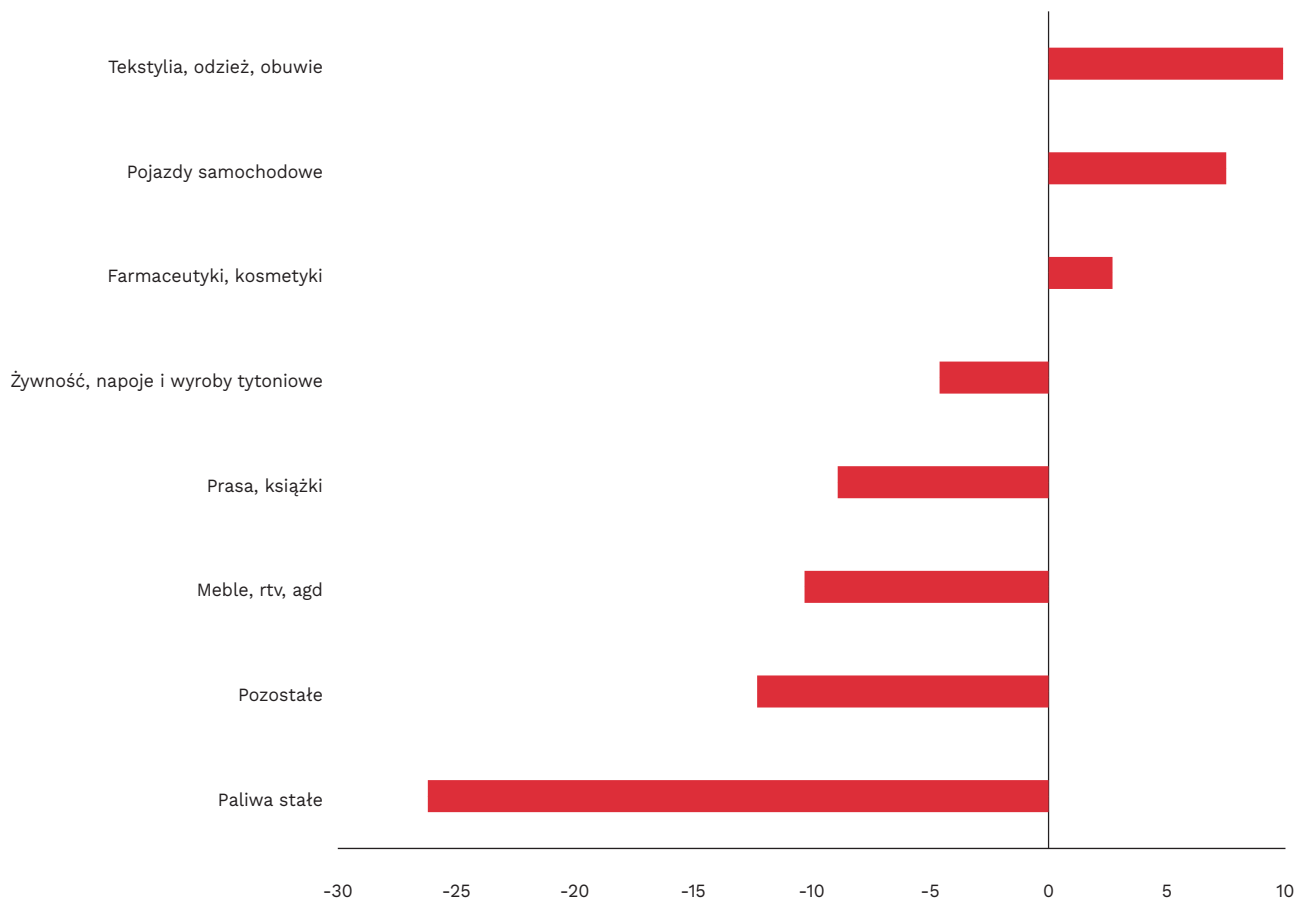
Źródło: opracowanie własne PIE.

**Słabość wzrostu gospodarczego jest związana z niskim wzrostem konsumpcji gospodarstw domowych.** Łącznie w 2023 r. wydatki gospodarstw domowych wzrosną o mizerne 0,2 proc. W IV kwartale wydatki konsumpcyjne były o 1,5 proc. mniejsze w porównaniu do ubiegłego roku. Spodziewamy się podobnego wyniku w I kwartale oraz niskiego wzrostu w II kwartale. Odbicie nastąpi dopiero w II połowie roku. Podwyżka stóp procentowych oraz wysoka inflacja sprawiają, że siła nabywcza konsumentów maleje. Od połowy 2022 r. obserwujemy wolniejszy wzrost wynagrodzeń od inflacji, co przekłada się na spadek skłonności do większych zakupów.

**Słaby wynik konsumpcji to też efekty odpływu migrantów i uchodźców z Polski.** W lutym sprzedaż detaliczna spadła o 5 proc. Niższa niż przed rokiem była m.in. sprzedaż żywności, niewielki wzrost zanotowała sprzedaż kosmetyków. To efekt zmian związanych z migracją – pod koniec 2022 r. obserwowaliśmy odpływ ludności ukraińskiej z Polski. W kolejnych miesiącach migracja będzie osłabiać wydatki konsumpcyjne. Zeszkłone wyniki od marca do lipca znacząco podniosły wydatki

uchodźców z Ukrainy oraz nadzwyczajne zakupy dokonywane dla wsparcia migrantów. Szacujemy, że podniosło to PKB o 1 pkt proc. w 2022 r., ale obecnie będzie przyczyniać się do niższego tempa wzrostu.

**Wykres 11. Sprzedaż dóbr pierwszej potrzeby napędzała wzrost konsumpcji (w proc., r/r)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS.

**Wzrost gospodarczy w większym stopniu będzie opierać się na inwestycjach.** Spodziewamy się, że tempo wzrostu inwestycji spadnie w 2023 r. z 4,5 do 2,6 proc. Nadal jednak będzie ponad 3-krotnie większe niż wzrost PKB. W pierwszej połowie roku przewidujemy umiarkowane wyniki – zamrożenie kredytów hipotecznych będzie powodować słabe nakłady na rynku mieszkaniowym. W tym okresie większe zmiany będą związane z nakładami przedsiębiorstw na sprzęt oraz środki transportu. W połowie roku rozpocznie się realizacja inwestycji prefinansowanych w ramach Krajowego Planu Odbudowy (ok. 0,6 proc. PKB) w obszarze infrastruktury, przemysłu i energetyki.

**Spodziewamy się solidnego napływu inwestycji zagranicznych.** Wyniki ankiety przeprowadzonej przez firmę logistyczną Maersk wskazują, że Polska jest postrzegana jako jeden z najlepszych krajów do przenoszenia produkcji, np. z Chin (tzw. *nearshoring*). Duże inwestycje zapowiedziały też koncerny motoryzacyjne oraz maszynowe – powstaną m.in. linie produkcyjne związane z elektromobilnością czy pompami ciepła. Dodatkowym bodźcem będą rekordowe wydatki związane z obronnością.

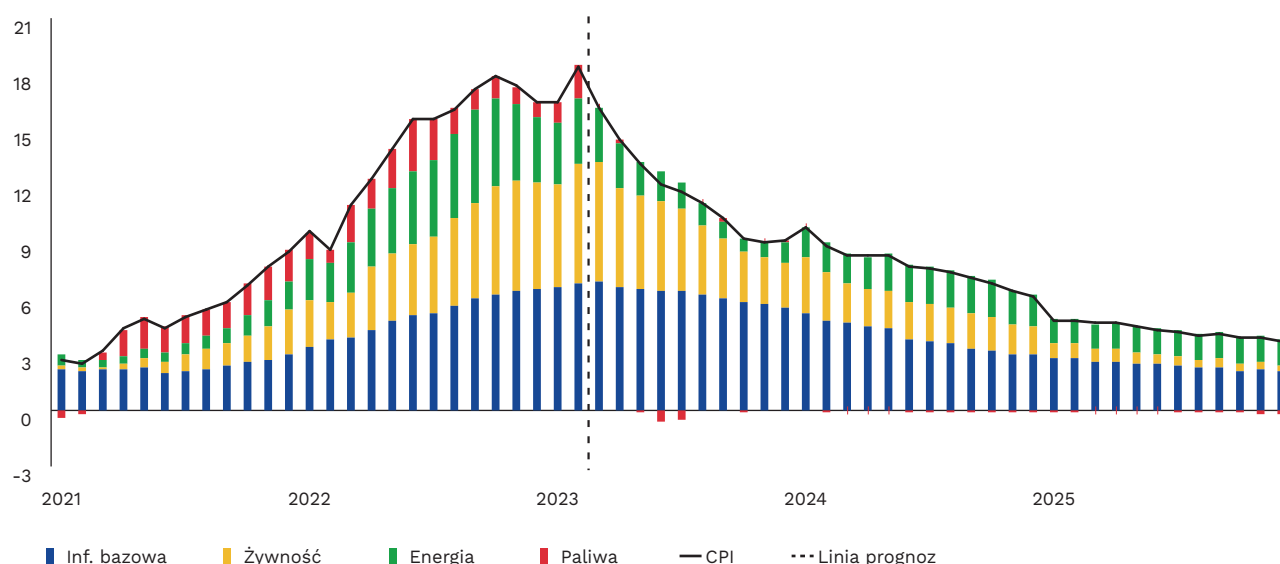
**W bieżącym roku eksport netto będzie powiększać polskie PKB.** Szacujemy, że zagraniczny popyt przyczyni się do podniesienia łącznej dynamiki wzrostu o 0,3-0,4 pkt. proc. W I kwartale Polska zanotowała nadwyżkę w bilansie handlowym. Poprawie sprzyjała przecena surowców na światowych rynkach oraz spadek importu dóbr konsumpcyjnych. Słabszy wzrost importu prawdopodobnie utrzyma się przez pierwsze trzy kwartały.

**Eksport utrzyma wzrost mimo spadku aktywności przemysłowej.** Spodziewamy się, że średnie tempo wzrostu wyniesie 1,6 proc. i będzie o około 0,6 pkt. większe w stosunku do importu. Badania koniunktury wskazują, że firmy dostrzegają wzrost nowych zamówień. Systematycznie poprawiają się oceny bieżącej i przyszłej sytuacji przedsiębiorstw. Od września indeks PMI wzrósł z 40,9 do 48,3 pkt.

## 3.2. Inflacja

**Inflacja pozostanie podwyższona przez cały 2023 r. i nie zbliży się do celu także w 2024 r.** Spodziewamy się, że CPI w 2023 r. wyniesie średnio 12,6 proc., a jeszcze na koniec roku wzrost będzie oscylował w okolicach 9 proc. Szczyt inflacji jest już za nami – w lutym ceny wzrosły o 18,4 proc., a obecnie doświadczamy hamowania. Głównym problemem pozostaje jednak uporczywie wysoka inflacja bazowa – obecnie sięga 12,2 proc., a w kolejnych miesiącach obniży się jedynie nieznacznie. Dlatego też w 2024 r. wzrost cen dalej pozostanie wysoki – inflacja wyniesie średnio 7,7 proc.

**Wykres 12. Struktura inflacji CPI – prognoza PIE**



Źródło: opracowanie własne PIE.

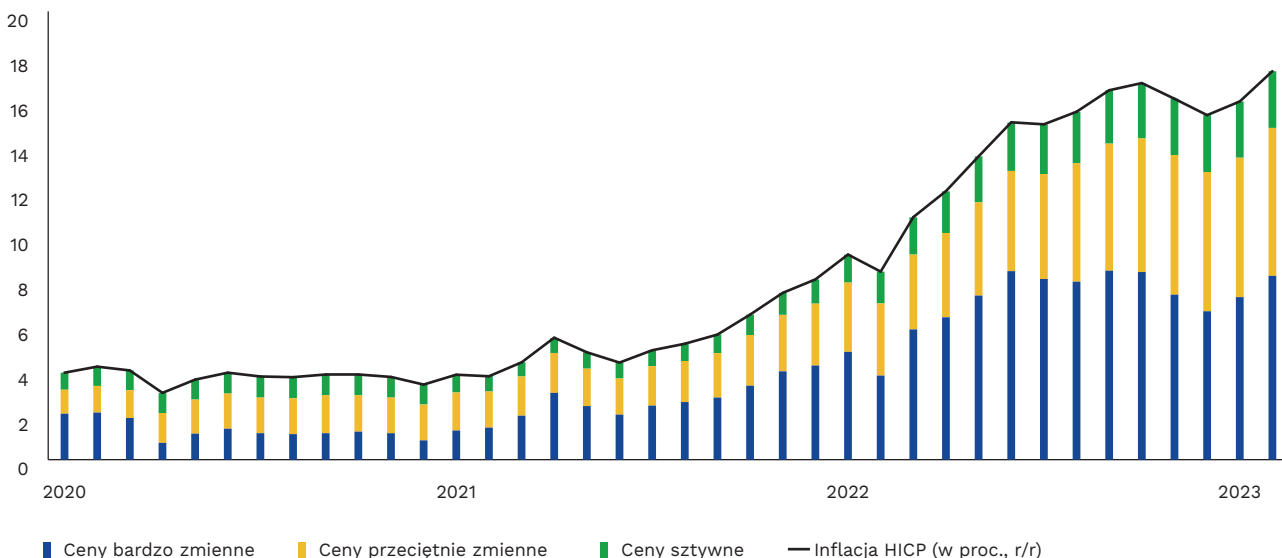
**Ponownie rewidujemy w górę prognozy inflacji bazowej.** Spodziewamy się, że wzrost cen w tej grupie w 2023 r. wyniesie średnio 11,1 proc. To prawie o 2 pkt. proc. więcej niż szacowaliśmy w grudniu. Jeszcze pod koniec roku tempo wzrostu będzie zbliżone do 10 proc. Wysokie wyniki związane są z szerokim rozpowszechnieniem się inflacji. Dane Eurostatu wskazują, że odsetek wydatków konsumpcyjnych na dobra i usługi, gdzie wzrost cen przekracza 5 proc., sięga obecnie 93 proc. Dodatkowo 70 proc. cen rośnie w tempie przekraczającym 10 proc.

**Hamowanie inflacji bazowej w 2023 r. będzie stopniowe.** Rozbiliśmy strukturę inflacji w zależności od częstotliwości zmian cen – wyodrębniliśmy produkty, gdzie cenniki aktualizowane są często i bardzo rzadko. Szacujemy, że produkty i usługi z rzadkimi zmianami cen podnoszą inflację o około 2,5 pkt. proc., a jej część bazową o ok. 4 pkt. To pięciokrotnie więcej niż w standardowych warunkach. Spodziewamy się niewielkich zmian w kolejnych miesiącach – wyhamowanie inflacji w tej grupie będzie długotrwałe ze względu na konieczność aktualizacji cenników w kolejnych latach o zesłotną inflację.

**Inflacja bazowa obniży się w 2024 r.** Spodziewamy się, że średni wzrost cen w tej grupie wyniesie 7 proc. Spowolnienie związane będzie m.in. z gorszą koniunkturą gospodarczą na świecie oraz efektami podwyżek stóp procentowych. Pomoże również

niższa presja kosztowa widoczna już obecnie we wskaźniku PPI. W stosunku do ubiegłych kwartałów spadły też oczekiwania inflacyjne przedsiębiorstw.

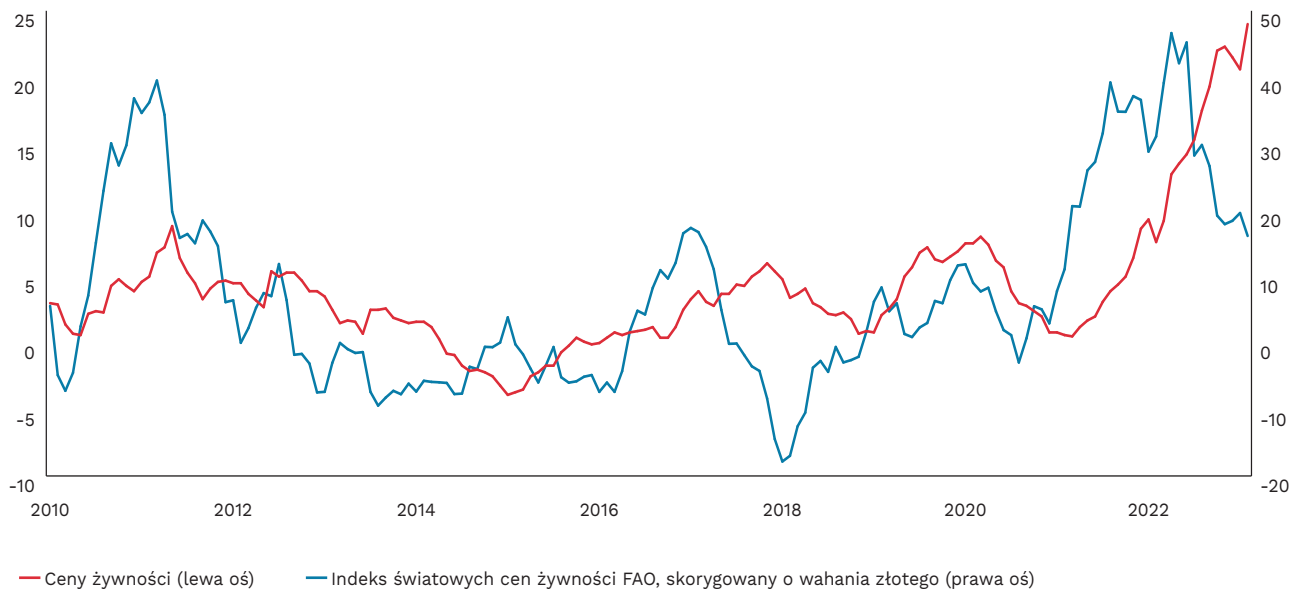
**Wykres 13. Inflacja HICP w rozbiciu na częstotliwość zmian cen (w proc.)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych Eurostatu.

**Wzrost cen żywności będzie odgrywać dużo mniejszą rolę w kolejnych latach.** O ile w ostatnich kwartałach 2022 r. przekroczył 20 proc., to jednak kolejne miesiące przyniosą wyraźne spowolnienie. Łącznie na koniec roku tempo wzrostu powinno obniżyć się w okolice 7 proc. Wzrost światowych cen żywności zwalnia od ok. 5 miesięcy, a analitycy ankietowani przez Focus Economics wskazują na kontynuację tego trendu w kolejnych miesiącach. Głębsze spowolnienie jest jednak mało prawdopodobne – niższą inflację także w tym przypadku zobaczymy dopiero w 2024 r. Tempo wzrostu będzie oscylować wokół 3-4 proc., głównie w wyniku przywrócenia standardowych stawek VAT.

**Wykres 14. Wzrost światowych i krajowych cen żywności (w proc., r/r)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych FAO i GUS.

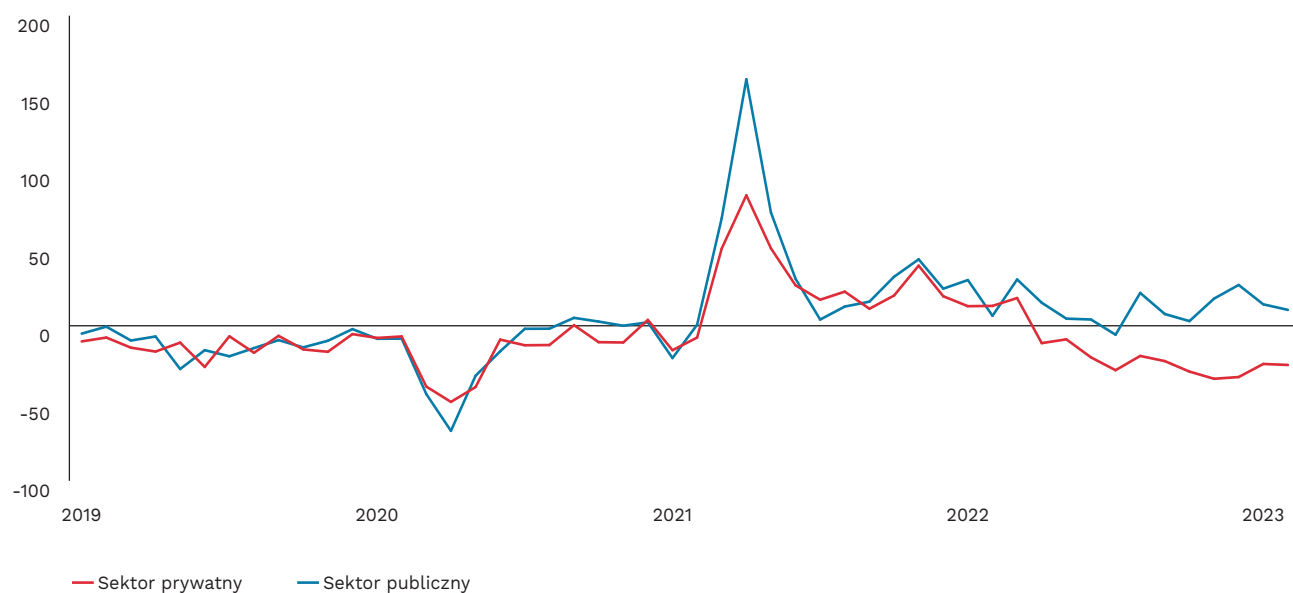
**Wzrost cen energii w 2023 r. nadal będzie znaczny, jednak szczyt prawdopodobnie jest już za nami.** Spodziewamy się, że kolejne miesiące 2023 r. przyniosą spowolnienie z 26,0 proc. w lutym do około 12,3 proc. na koniec roku. To głównie efekt niższych cen węgla dla odbiorców indywidualnych. Wolniej też będą rosnać rachunki od zawodowych ciepłowni. Wzrost ceny energii elektrycznej oraz gazu będzie utrzymywał się przez cały rok – tak wynika z przywrócenia standardowych stawek VAT. Możliwe są wzrosty pod koniec roku związane z przekraczaniem limitów zamrożenia przez gospodarstwa domowe – dużo zależy tu od metodologii prowadzenia pomiarów przez GUS. Duża niepewność towarzyszy prognozom na rok 2024 – zakładamy wzrost cen energii o ok. 16 proc., dużo jednak zależy od zmian regulacyjnych.

### 3.3. Rynek pracy

**Mimo spowolnienia gospodarczego rynek pracy pozostaje stabilny.** Stopa bezrobocia rejestrowanego przez większość roku utrzyma się w przedziale 5,5-6 proc. Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w lutym była niższa (o 6 proc.) niż w analogicznym miesiącu 2022 r. Spodziewamy się wzrostu bezrobocia pod koniec i na początku przyszłego roku do ok. 6,2 proc.

**Oslabienie w gospodarce przyczyniło się głównie do zmniejszenia skali rekrutacji.** W lutym przedsiębiorstwa zgłosiły o 25 proc. mniej ofert pracy niż na początku 2022 r. Jednocześnie wciąż duży odsetek firm zgłasza niedobór siły roboczej. Ze względu na spowolnienie gospodarcze w 2023 r. spodziewamy się systematycznego spowolnienia w zatrudnieniu. Jednocześnie niedobór siły roboczej będzie skutkować małą liczbą zwolnień.

**Wykres 15. Dynamika ofert pracy w prywatnym i publicznym sektorze (w proc., r/r)**

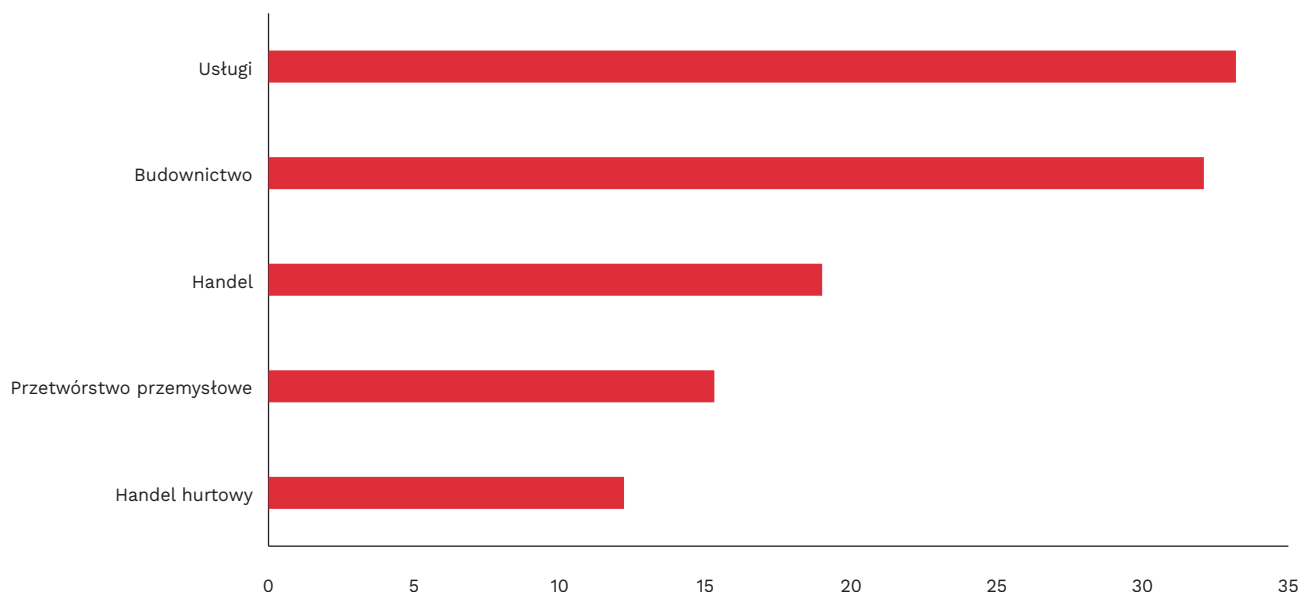


Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS.

**Liczba zwolnień grupowych pozostaje niska.** GUS wskazuje, że w lutym zwolnienia grupowe przeprowadziło 160 zakładów pracy – o 36 mniej niż rok temu. Dotyczyły one 14 627 osób. To spadek o 30 proc. względem ubiegłego roku. Plany przedsiębiorców są jednak bardziej pesymistyczne. Przedstawiciele niemal wszystkich branż zadeklarowali w marcu, że będą zmniejszać zatrudnienie w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Najwięcej pesymistycznych odpowiedzi pochodzi z branży budowlanej, najmniej – z transportowej i handlu detalicznego.



**Wykres 16. Niedobory pracowników w wybranych branżach (procent przedsiębiorstw deklarujących niedobory)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS.

**Spodziewamy się spadku bezrobocia do ok. 5,7 proc. w 2024 r.** Obecny rok będzie ciężki dla rynku pracy ze względu na dużą niepewność. Około 60 proc. firm wskazało ją jako główną barierę ograniczania działalności. Jednak wraz z końcem roku aktywność powinna poprawiać się m.in. ze względu na inwestycje publiczne czy poprawę sentymentu gospodarstw domowych.

**W 2023 r. wzrost wynagrodzeń pozostanie dwucyfrowy.** Spodziewamy się, że średnia płaca wzrośnie o 11,3 proc. Wysoka inflacja przyczyni się do spadku siły nabywczej w pierwszej połowie roku – mniejsza liczba nowych ofert pracy utrudni pracownikom negocjacje podwyżek wynagrodzeń. Spodziewamy się poprawy sytuacji w II półroczu – wynagrodzenia będą wtedy rosły o 1 proc. szybciej od inflacji. Będzie to jednak wciąż słabszy wynik niż w okresie przedpandemicznym. Wzrost zamożności będzie szybszy w 2024 r. – tempo wzrostu płac spadnie wprawdzie do poziomu 9,3 proc., jednak będzie to większa wartość na tle inflacji.

# Tabela z prognozami

Wyszczególnienie	2023				2024			
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.
<b>Aktywność gospodarcza (w proc., r/r)</b>								
PKB	-0,5	0,5	1,3	1,5	1,3	2,0	2,4	3,0
Spożycie gospodarstw domowych	-1,0	0,2	1,2	1,0	1,3	2,2	2,5	3,3
Spożycie publiczne	1,2	2,3	3,2	3,1	2,3	2,4	2,1	2,4
Nakłady na środki trwałe	2,0	1,0	2,2	4,2	5,2	5,3	5,5	7,5
Eksport	0,3	0,7	2,5	2,9	3,4	3,3	4,0	4,5
Import	-0,1	-0,2	1,4	3,0	3,3	3,6	4,2	5,0
<b>Inflacja (w proc., r/r)</b>								
CPI	17,0	13,3	11,0	9,1	9,0	8,1	7,4	6,4
Inflacja bazowa	12,0	11,5	11,0	10,1	8,7	7,5	6,3	5,4
<b>Rynek pracy</b>								
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,5	5,5	5,8	6,2	6,2	5,9	5,7	5,7
Wynagrodzenia w gospodarce narodowej (w proc., r/r)	12,8	11,6	11,2	9,6	10,2	9,4	9,1	8,5

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025
	<b>Aktywność gospodarcza (w proc., r/r)</b>			
PKB	4,9	0,8	2,2	3,5
Spożycie gospodarstw domowych	3,0	0,4	2,3	3,4
Spożycie publiczne	-0,3	2,5	2,3	1,7
Nakłady na środki trwałe	4,6	2,6	6,1	8,3
Eksport	4,5	1,7	3,8	3,7
Import	5,3	1,1	4,1	3,7
<b>Inflacja (w proc., r/r)</b>				
CPI	14,3	12,6	7,7	4,3
Inflacja bazowa	9,1	11,1	7,0	4,3
<b>Rynek pracy</b>				
Stopa bezrobocia rejestrowanego (koniec roku)	5,5	6,2	5,7	5,6
Wynagrodzenia w gospodarce narodowej (w proc., r/r)	12,8	11,3	9,3	6,4

Źródło: opracowanie własne PIE.

Podstawą sporządzenia prognoz jest opracowany we współpracy z ekspertami zewnętrznymi *Makromodel gospodarki narodowej Polskiego Instytutu Ekonomicznego* (Welfe, 2020).

# Spis wykresów

Wykres 1. Prognozy wzrostu PKB Polski w kolejnych 2 latach .....	5
Wykres 2. Prognozy wzrostu PKB w strefie euro (w proc., r/r).....	6
Wykres 3. Inflacja w strefie euro pozostaje wysoka (w proc., r/r).....	7
Wykres 4. Żądania płacowe związku zawodowego Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft w Niemczech (w proc.) .....	7
Wykres 5. Lepka inflacja bazowa w Stanach Zjednoczonych (w proc., r/r).....	8
Wykres 6. Ile wyniesie stopa Fed na koniec roku? .....	9
Wykres 7. Depozyty w bankach amerykańskich (zmiana w proc., r/r) .....	9
Wykres 8. Wzrost PKB Chin (w proc., r/r) .....	10
Wykres 9. Wzrost cen mieszkań w Chinach (w proc., r/r).....	11
Wykres 10. Struktura wzrostu PKB – prognoza PIE (w proc., r/r) .....	12
Wykres 11. Sprzedaż dóbr pierwszej potrzeby napędzała wzrost konsumpcji (w proc., r/r) .....	13
Wykres 12. Struktura inflacji CPI – prognoza PIE .....	14
Wykres 13. Inflacja HICP w rozbiciu na częstotliwość zmian cen (w proc.).....	15
Wykres 14. Wzrost światowych i krajowych cen żywności (w proc., r/r).....	15
Wykres 15. Dynamika ofert pracy w prywatnym i publicznym sektorze (w proc., r/r) .....	16
Wykres 16. Niedobory pracowników w wybranych branżach (procent przedsiębiorstw deklarujących niedobory) .....	17

## Polski Instytut Ekonomiczny

Polski Instytut Ekonomiczny to publiczny *think tank* ekonomiczny z historią sięgającą 1928 roku. Jego obszary badawcze to przede wszystkim makroekonomia, energetyka i klimat, handel zagraniczny, foresight gospodarczy, gospodarka cyfrowa i ekonomia behawioralna. Instytut przygotowuje raporty, analizy i rekomendacje dotyczące kluczowych obszarów gospodarki oraz życia społecznego w Polsce, z uwzględnieniem sytuacji międzynarodowej.