

# ALERT RYZYKA

1 lutego 2024 r.

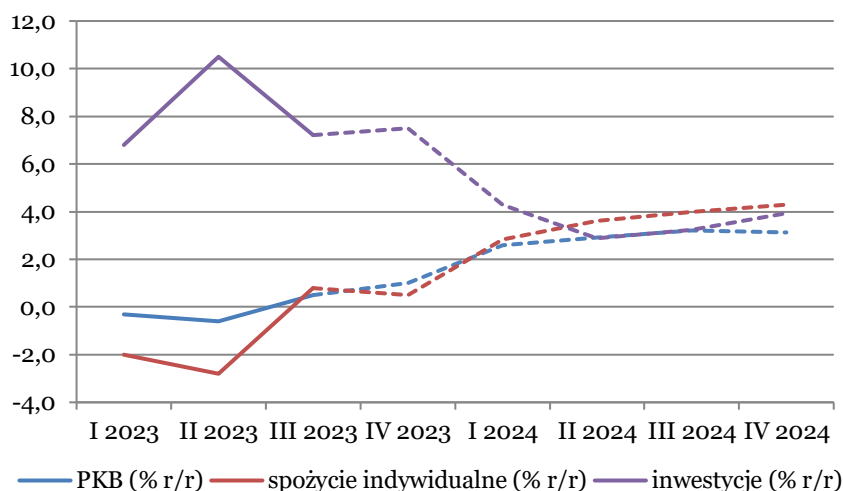
Według wstępnego szacunku PKB w 2023 r. wzrósł realnie o 0,2%, wobec wzrostu o 5,3% w 2022 r.

Spożycie ogółem w 2023 r. zmniejszyło się realnie o 0,1%, w tym spożycie w sektorze gospodarstw domowych o 1,0% (w 2022 r. – wzrost odpowiednio o 4,1% oraz o 5,2%). Nakłady brutto na środki trwałe w 2023 r. w porównaniu z rokiem poprzednim wzrosły o 8,0% (wobec wzrostu o 4,9% w 2022 r.). Stopa inwestycji w gospodarce narodowej (relacja nakładów brutto na środki trwałe do produktu krajowego brutto w cenach bieżących) w 2023 r. wyniosła 17,4% wobec 16,8% w 2022 r.

## ALE TO JUŻ BYŁO, I NIE WRÓCI WIĘCEJ

Opublikowane wczoraj dane GUS wskazują na słabszą od oczekiwań aktywność konsumentów w IV kwartale 2023 r. Wstępne dane roczne pozwalają oszacować, że w ostatnich miesiącach 2023 r. spożycie prywatne nie zmieniło się znacząco w skali roku. Odzwierciedla to słabość sprzedaży detalicznej w ostatnich miesiącach minionego roku i ograniczanie zakupów przez klientów, ale także i ograniczenie popytu na usługi. Oba zjawiska mają tę samą przyczynę – wzrost cen dóbr i usług konsumpcyjnych.

Tempo zmian PKB, spożycia indywidualnego i nakładów brutto na środki trwałe – dane i prognozy



Źródło: GUS (dane), IPS-SGB (prognozy).

## KOMENTARZ

Na PKB w 2023 r. dwutorowo wpłynęły zapasy. Ich ograniczanie przez przedsiębiorstwa w obliczu słabnącego popytu skutkowało wysoką negatywną kontrybucją zmiany stanu zapasów do tempa zmian PKB, ale ograniczyło też popyt importowy, dzięki czemu poprawie uległy wyniki handlu zagranicznego i eksport netto.

Dane GUS świadczą o utrzymaniu wysokiego tempa wzrostu inwestycji. Można szacować, że w IV kwartale 2023 r. zwiększyły się one o ok. 7,5% r/r. Tak wysoki odczyt był rezultatem przyspieszenia wydatkowania środków w ramach inwestycji z tzw. starej perspektywy finansowej UE. W 2024 r. można się spodziewać dalszych, choć już słabszych, wzrostów nakładów brutto na środki trwałe. Wzmocni je uruchomienie środków z Krajowego Programu Odbudowy i Zwiększania Odporności, a także napływ funduszy europejskich na infrastrukturę, klimat i środowisko.

Spowolnienie ożywienia konsumpcji w IV kwartale 2024 r., oprócz przyczyn inflacyjnych, można wiązać z przesunięciem części dochodów rozporządzalnych na wydatki związane z zakupem mieszkań w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2,0%. Ten efekt jednak wygaśnie, ponieważ, po pierwsze, nowo kupione mieszkania trzeba urządzić, a po drugie, od 2 stycznia 2024 r. banki przestały przyjmować wnioski o udzielenie kredytu w ramach tego programu. Popyt na mieszkania nie będzie więc realizowany z taką intensywnością, jak w ostatnich miesiącach 2023 r., przynajmniej do wprowadzenia nowego programu wsparcia kredytobiorców. Ożywienie konsumpcji wesprze tempo wzrostu PKB, które w całym 2024 r. powinno wynieść ok. 3,0%.