

## Sytuacja gospodarcza w Polsce po III kwartale 2023 r.

Zuzanna Pakuła, Patryk Krykwiński, Daria Michalak\*

### PKB

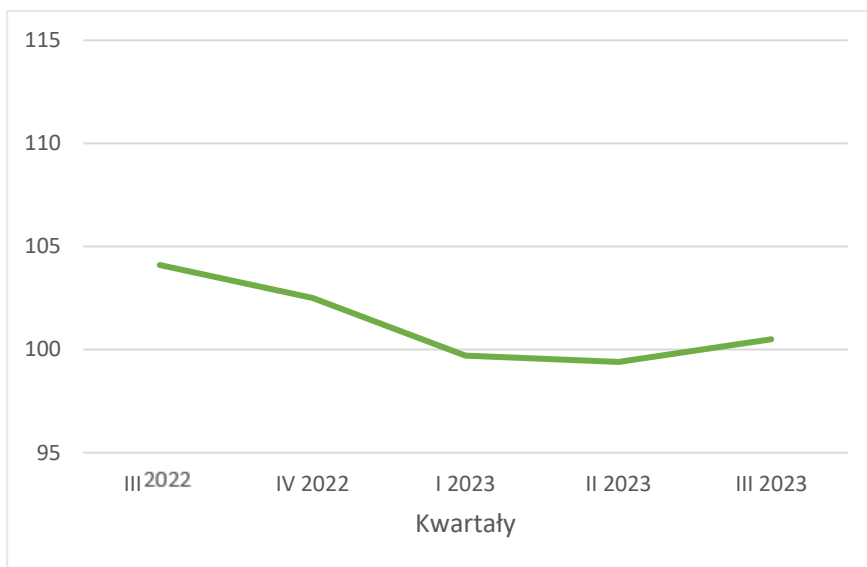
Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w III kwartale 2023 r. Produkt Krajowy Brutto niewyrównany sezonowo zwiększył się realnie o 0,5% w ujęciu rok do roku, w porównaniu do wzrostu o 4,1% w analogicznym okresie roku poprzedniego. Natomiast wyrównany sezonowo wykazał wzrost dynamiki realnej o 1,5% w porównaniu z II kwartałem 2023 r. oraz był wyższy o 0,6%, porównując z II kwartałem 2022 r. Na dodatni wynik w omawianym kwartale złożyły się dodatnie saldo obrotów handlu zagranicznego oraz zmniejszenie popytu krajowego o 5,2%. Z kolei na popyt krajowy wpływ miał niewielki wzrost ogólnego spożycia na poziomie 1,3% (w poprzedzającym kwartale zanotowano spadek o 1,6%; spożycie w sektorze gospodarstw domowych zwiększyło się o 0,8%, wzrost w sektorze publicznym wyniósł 3,3%), a także spadek akumulacji brutto o 28,1% (choć nakłady brutto na środki trwałe były dodatnie i wynosiły 7,2%). Ostatecznie wpływ popytu krajowego na PKB był negatywny – 5,4%, co oznacza podwojenie oddziaływania w stosunku do poprzedniego okresu (wówczas wynosił on 2,7%). Sytuację poprawia, obok spożycia, eksport netto (wpływ na poziomie 5,9%).

Omawiając wartość dodaną brutto w gospodarce narodowej warto zwrócić uwagę na dobry wynik sektorów budownictwa, handlu i napraw oraz administracji publicznej (wzrost kolejno o 2,8%, 1,7% i 3,7% wobec analogicznego okresu w 2022 r.). Natomiast negatywny wpływ to efekt spowolnień w przemyśle (spadek o 2%), transporcie i gospodarce magazynowej (spadek o 5,2%) oraz działalności finansowych (spadek o 2,9%) w stosunku do dynamiki w III kwartale 2022 r.

Przedstawione dane nie są optymistyczne. Wpisują się one w trend powolnego, niewielkiego spadku dynamiki Produktu Krajowego Brutto (od początku roku odnotowano same ujemne wartości, choć niewielkie, poniżej 1%). Jednak warto pamiętać, że punkt odniesienia stanowiły dość wysokie poziomy wzrostu w odpowiadających kwartałach w 2022 r., np. wzrost na poziomie 8,8% dla I kwartału, czy 6,3% dla II kwartału. Gdy w III kwartale 2022 r. osiągnięto wzrost, niższa była również wartość punktu odniesienia (już tylko 4,1%). Warto jednak

\* Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4Future.

pamiętać, że wzrost spożycia zostanie przyspieszony z powodu spadku wzrostu cen oraz spadającej inflacji bazowej.



Wykres 1. Dynamika wzrostu PKB w ujęciu niewyrównanym sezonowo

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

### INFLACJA

Przedostatni kwartał 2023 r. utrzymał tendencję spadkową pod względem wzrostu wskaźnika cen dóbr i usług konsumpcyjnych, który wyniósł 9,7% rok do roku. Ostatnim razem taką wartość można było zaobserwować w I kwartale 2022 r., tj. w czasie, gdy wybuchła wojna w Ukrainie, przy czym w tamtym okresie jego tendencja była zdecydowanie wzrostowa.

Wzrost poziomu cen wyhamował jedynie w stosunku do sprzedających go okresów i nie oznacza to, że ceny maleją w ujęciu nominalnym. Aby ceny malały w ujęciu realnym, wzrost dochodów konsumentów musiałyby przewyższać tempo wzrostu cen. W strukturze koszyka inflacyjnego konsumentów najwyższy wzrost cen odnotowany został w kategorii żywności i napojów bezalkoholowych, tj. w kategorii, która stanowi największą część wydatków gospodarstw domowych w Polsce. Poziom wzrostu cen we wspomnianej kategorii wyniósł 12,9% rok do roku. Natomiast w ujęciu kwartał do kwartału odnotowano niemal dwuprocentowy spadek cen. Kolejną kategorią, w której zaobserwowano wzrost poziomu cen to edukacja – wzrost o 12,7% rok do roku.

Szczególnie interesująca wydaje się sytuacja w kategorii transportu, ponieważ jest to jedyna kategoria w konsumenckim koszyku inflacyjnym, w której odnotowany został spadek cen w III kwartale 2023 r. w ujęciu rokocznym. Spadek ten wyniósł 4,4% w porównaniu do III kwartału 2022 r. oraz 1,2% w stosunku do II kwartału bieżącego roku. Wśród przyczyn spadku cen ekonomiści wymieniają trwającą w analizowanym okresie kampanię wyborczą sztuczne zaniżanie poziomu cen paliw na stacjach benzynowych. Nie odnotowano spadków cen za baryłkę ropy naftowej czy spadku wartości dolara (stosowanego do rozliczeń międzynarodowych za zakup wskazanego surowca), które mogłyby wpłynąć w naturalny sposób na obniżenie wartości wskaźnika CPI w kategorii transportu.

Użytkowanie mieszkania i nośniki energii to kolejna kategoria w koszyku inflacyjnym, która znacząco wpływa na obniżenie zdolności konsumpcyjnych gospodarstw domowych. Są to koszty za usługi, dla których nie można szybko i skutecznie znaleźć tańszych substytutów. W kategorii tej zanotowano wzrost o 11,7% rok do roku oraz o 0,1% w stosunku do II kwartału 2023 r. W porównaniu do ostatniego kwartału bieżącego roku nastąpił spadek cen o blisko 4,5% w kategorii odzież i obuwie. Natomiast w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego ceny wzrosły o 6%.

W związku z powyższym, konsumenci odczuwają spadek cen jedynie w stosunku do ubiegłych miesięcy, natomiast wciąż dynamika wskaźnika CPI wzbudza niepokoje społeczne, ponieważ rok do roku ceny niemal w każdej kategorii utrzymują tendencję wzrostową.

### **RYNEK PRACY**

Zgodnie z danymi opublikowanymi przez Główny Urząd Statystyczny stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymywała się w okresie lipiec–wrzesień 2023 r. na poziomie 5,0%. Oznacza to, że wartości tego wskaźnika są niższe niż w poprzednim kwartale tego roku. Spadek można odnotować również w analogicznych okresach w 2022 r. (o 0,2 p.p. w lipcu i sierpniu oraz o 0,1 p.p. we wrześniu). Według wstępnych wyników Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL) osoby bezrobotne stanowiły w III kwartale 2023 r. 2,7% ludności aktywnej zawodowo wieku 15–89 lat. W porównaniu z poprzednim kwartałem jest to wzrost o 0,2 p.p., a w skali roku spadek o 0,2 p.p. Wartość stopy bezrobocia według BAEL była na tym samym poziomie – 2,7% zarówno wśród kobiet, jak i mężczyzn.

Liczba osób w wieku 15–89 lat, które są aktywne zawodowo wyniosła 17 348 tys. (w tym 16 873 tys. osób pracujących i 475 tys. bezrobotnych), a liczba osób biernych zawodowo wyniosła 12 372 tys. W III kwartale 2023 r. zwiększył się wskaźnik aktywności zawodowej osób w wieku 15–89 lat, zarówno w porównaniu z II kwartałem 2023 r. (o 0,2 p.p.) oraz z III kwartałem 2022 r. (o 0,6 p.p.)

i wyniósł on 58,4%. Współczynnik ten w porównaniu z poprzednim kwartałem zwiększył się jedynie wśród kobiet (do poziomu 51,5%), pozostając na tym samym poziomie wśród mężczyzn – 65,8%. W porównaniu rocznym wartość wskaźnika wzrosła w obu tych grupach.

Populacja osób pracujących w wieku 15–89 lat zwiększyła się w porównaniu z poprzednim kwartałem o 23 tys., co oznacza, że wskaźnik zatrudnienia zwiększył się o 0,1 p.p. w tym okresie – do poziomu 56,8%. W stosunku do III kwartału 2022 r. był to wzrost aż o 0,7 p.p. (w skali roku grupę pracujących zasililo 183 tys. osób). Wśród pracujących nadal przeważali mężczyźni (54,0% zbiorowości) oraz osoby zamieszkujące miasta (59,0%), co wynika z większej liczby ludności w miastach niż na wsiach w Polsce (odpowiednio 3/5 i 2/5 ogółu ludności). Zdecydowana większość osób pracujących w III kwartale 2023 r. (93,7%) wykonywało pracę w pełnym wymiarze godzin i jest to wzrost w porównaniu z II kwartałem 2023 r. oraz z III kwartałem 2022 r. Struktura pracujących w wieku 15–89 lat w analizowanym okresie kształtowała się następująco: 79,8% stanowili pracownicy zatrudnieni w firmach/instytucjach publicznych lub w prywatnym przedsiębiorstwie, 15,4% to osoby pracujące na własny rachunek (bez pracodawców), 3,9% to pracodawcy, a 0,9% stanowili pomagający bezpłatnie członkowie rodzin.

W okresie lipiec–wrzesień 2023 r. populacja osób bezrobotnych w wieku 15–74 lata liczyła 475 tys. i wzrosła w stosunku do II kwartału bieżącego roku o 32 tys. (tj. 7,2%), ale zmniejszyła się o 27 tys. (tj. 5,4%) względem analogicznego okresu poprzedniego roku. Ponad połowę (53,9%) bezrobotnych stanowili mężczyźni, tj. 256 tys. osób, a biorąc pod uwagę miejsce zamieszkania to 63,4% bezrobotnych stanowiły osoby mieszkające w miastach (301 tys.). Zmniejszenie liczebności bezrobotnych w skali roku wynikało głównie ze spadku liczebności tej populacji wśród mężczyzn o 20 tys., tj. 7,2%. Analizując bezrobotnych ze względu na miejsce zamieszkania to spadek odnotowano wśród mieszkańców wsi (o 52 tys., co stanowi 23,0%), a wzrost w przypadku osób mieszkających w miastach (o 25 tys., co stanowi 9,1%).

Zmiany w poziomie stopy bezrobocia odnotowano również ze względu na wiek. Wzrost stopy bezrobocia w III kwartale w stosunku do II kwartału bieżącego roku odnotowano w grupie osób najmłodszych (15–24 lata) – wzrost wyniósł 0,1 p.p. (osiągając poziom 11,1%) oraz w grupie osób w wieku 25–24 lata i 45–89 lat – wzrost w obu grupach wiekowych wyniósł 0,3 p.p. (osiągając odpowiednio poziom 2,8% i 2,0%). W grupie osób w wieku 35–44 lata stopa bezrobocia w III kwartale w porównaniu do II kwartału 2023 r. pozostała na tym samym poziomie, natomiast w stosunku rocznym tylko w tej grupie wiekowej odnotowano wzrost wskaźnika o 0,2 p.p. – do poziomu 2,0%. W pozostałych grupach wiekowych nastąpiły spadki poziomu stopy bezrobocia w III kwartale 2023 r. w porównaniu z III kwartałem 2022 r.

Analizy źródeł napływu do bezrobocia wskazują, że największą populację bezrobotnych stanowiły w badanym okresie osoby, które utraciły zatrudnienie w ciągu ostatnich 3 miesięcy – 188 tys. (39,5%). Liczebność grupy osób powracających do pracy po przerwie dłuższej niż 3 miesiące wyniosła 125 tys., czyli 26,3%, 94 tys. osób (19,7%) podjęło pracę po raz pierwszy, a 69 tys. (14,5%) zrezygnowało z niej. Średni czas poszukiwania pracy przez osoby bezrobotne wyniósł 7,6 miesiąca.

Główny Urząd Statystyczny poinformował również, że w III kwartale 2023 r. przeciętne wynagrodzenie za pracę wyniosło 7 194,95 PLN. Oznacza to, że średnia płaca wzrosła o 2,7% w stosunku do poprzedniego kwartału bieżącego roku i o 11,02% w ujęciu rocznym. W styczniu i lipcu 2024 r. planowane są wysokie podwyżki płacy minimalnej (z obecnych 3600 PLN do odpowiednio 4242 PLN oraz 4300 PLN). Ekspertki zwracają uwagę, że wspomniane podwyżki odczują najbardziej przedsiębiorcy sektora prywatnego ze względu na rosnące koszty zatrudnienia. Każde podniesienie płacy minimalnej przekłada się na presję na podwyżki również wśród pracowników, którzy zarabiają więcej niż minimalne wynagrodzenie. W dłuższej perspektywie można spodziewać się zwolnień, ograniczania wymiaru zatrudnienia, a przede wszystkim wzrostu cen towarów i usług, ponieważ przedsiębiorcy będą kompensować sobie rosnące koszty pracy.

Polska pozostaje z jedną z najniższych stóp bezrobocia w Unii Europejskiej. Z danych z września 2023 r. wynika, że stopa bezrobocia dla krajów członkowskich UE-27 wyniosła 6,0%, a dla strefy euro (UE-20) 6,5%, co świadczy o bardzo dobrej kondycji polskiego rynku pracy. Zgodnie z metodologią Eurostatu poziom wskaźnika w Polsce wyniósł w tym czasie 2,8%. W ostatnich miesiącach bieżącego roku nie przewiduje się dużych zmian w zakresie ogólnego zatrudnienia.

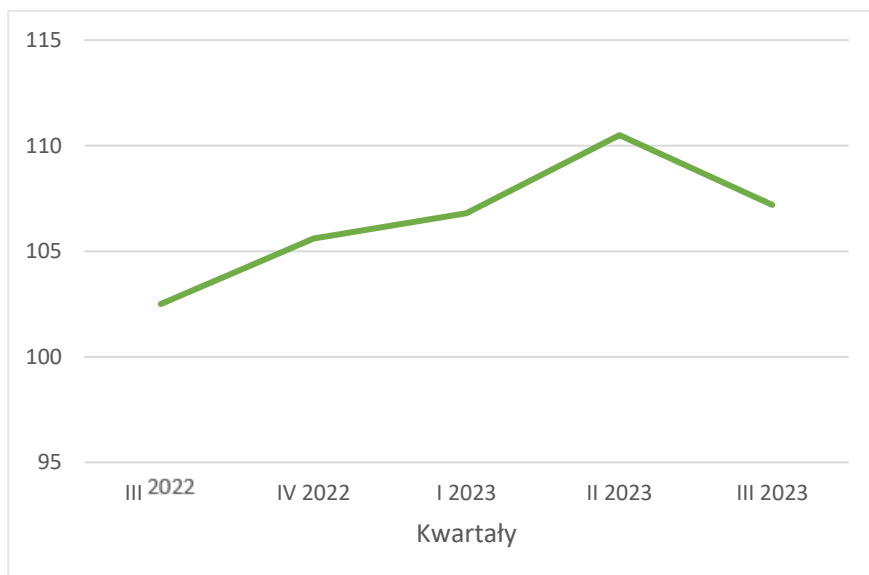
### INWESTYCJE

Analizę nakładów inwestycyjnych, ze względu na brak szczegółowych danych, przeprowadzono na podstawie wstępnych szacunków za III kwartał 2023 r. Dane udostępnione przez GUS pokazują, że nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 7,2% (w II kwartale 2023 r. wzrost ten wyniósł 10,5%) w porównaniu z danymi w analogicznym okresie roku poprzedniego. Porównując wartość wskaźnika w III kwartale z II kwartałem bieżącego roku to nakłady brutto na środki trwałe wzrosły realnie o 1% w ujęciu wyrównanym sezonowo. W ujęciu niewyrównanym sezonowo inwestycje przeważały negatywny wpływ popytu krajowego na Produkt Krajowy Brutto powodując ostateczny wzrost PKB na poziomie 0,5%. Sam popyt inwestycyjny w III kwartale 2023 r. wyniósł 1,2%, co oznacza niewielki spadek wobec II kwartału 2023 r., w którym wyniósł 1,5%. Natomiast stopa inwestycji, którą wyraża się jako relacja nakładów brutto na środki

trwale do Produktu Krajowego Brutto w cenach bieżących, pozostała na bardzo podobnym poziomie 16,8% (rok wcześniej odnotowano 16,1%). Wskaźnik cen dóbr inwestycyjnych wykazał 2% wzrostu.

Wraz z pierwszym i drugim kwartałem 2023 r., trzeci kwartał bieżącego roku wpisuje się w trend delikatnych wzrostów inwestycji. Odnotowano dynamikę wzrostu nieco niższą niż kwartał poprzedni, natomiast, biorąc pod uwagę okresy bazowe, nie jest to diametralna różnica i ostatecznie PKB pozostało dodatnie (nie jest to wynik zadowalający, ponieważ do tej pory dynamika wzrost Produktu Krajowego Brutto w żadnym kwartale bieżącego roku nie przekroczyła nawet jednego procenta, tym samym unaoczniając ewidentny zastój gospodarki). Poza tym wpływ akumulacji brutto na popyt krajowy ciągle jest negatywny, mimo poprawy w zakresie składowych wskaźnika. Warto zauważyć, że inwestycjom towarzyszy stopniowy spadek inflacji bazowej w kraju oraz obniżka cen produkcji, spowodowana poprawieniem sytuacji w globalnym łańcuchu dostaw. W przypadku firm sektora produkcyjnego widać trend obecny dla III kwartału tego roku. Według badania Europejskiego Funduszy Leasingowego (EFL) 64% badanych podmiotów nie spodziewa się zmian w inwestycjach, natomiast tylko 4% myśli o wzrostach nakładów na inwestycje. Wyniki przeprowadzonych badań świadczą o względnej stabilności, być może jednocyfrowa inflacja pod koniec roku skłoni do większych wydatków na inwestycje. Podobnie sytuacja wygląda na giełdzie. W III kwartale 2023 r. nie było przełomu, natomiast wzrosty aż do dnia pisania artykułu są bardzo widoczne w indeksach giełdowych (1 grudnia 2023 r. WIG20 odnotował rekordowe od 10 lat zamknięcie pierwszego dnia miesiąca, co tylko utwierdza w przekonaniu, że mamy do czynienia z euforią na giełdzie, a wraz z nią, wkrótce z optymizmem w skali makro w nadchodzących miesiącach, choć oddziaływanie nastrojów z rynków finansowych może nie być aż tak spektakularne, jak z początku mogłoby się wydawać).

Warto jednak mieć na uwadze, że sam trzeci kwartał bieżącego roku nie obejmuje w całości nastrojów po niespodziewanej obniżce stopy referencyjnej przez Radę Polityki Pieniężnej z początku września aż o 0,75%. Może to tłumaczyć niewielki wzrost w ostatnim kwartale roku, nieśmiało przełamujący stagnację. Na lepsze wyniki we wskaźnikach makro musimy jeszcze poczekać.



Wykres 2. Dynamika wzrostu nakładów brutto na środki trwałe w ujęciu niewyrównanym sezonowo

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

## PODSUMOWANIE

Biorąc pod uwagę inwestycje widać wyraźnie utrzymanie trendu. Nakłady brutto na środki trwałe utrzymują dynamikę PKB na dodatnim poziomie kolejnych kwartałów z rzędu. Chociaż jest to trend obiecujący poprawę w najbliższych okresach, to jednak póki co, słaby wynik konsumpcji ciągle nie pozwala na jednoznaczne stwierdzenie o poprawie koniunktury gospodarczej. Warto również pamiętać, że jest to wzrost bardzo niewielki, o charakterze niemal statycznym (przynajmniej, jeśli chodzi o dynamikę w 2023 r.). Bardzo podobna sytuacja panuje w znacznej części gospodarek państw unijnych. Pozytywem jest zdecydowanie większa przewidywalność wyników w porównaniu z sytuacją sprzed 6-9 miesięcy.

Mając na uwadze powyższe rozważania, w kolejnych kwartałach Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4Future spodziewa się nieznacznego wzrostu dynamiki PKB za sprawą utrzymania się inwestycji i długo oczekiwanego podniesienia poziomu konsumpcji. Dopóki konsumpcja i inne wskaźniki aktywności gospodarczej wykazują niską dynamikę, należy oczekiwać dalszego spadku dynamiki wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych w najbliższym

czasie (przynajmniej w stosunku do poprzednich okresów), co powinno iść w parze z nieznacznym ożywieniem konsumpcji.

W ślad za mało dynamiczną sytuacją gospodarki narodowej można zauważyć podobny trend występujący na węższym obszarze, tj. rynku pracy. Bezrobocie jest względnie niskie i utrzymuje się na niemal niezmiennym poziomie. W perspektywie kolejnych dwóch kwartałów Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4Future nie spodziewa się większych zmian w zakresie aktywności zawodowej, ponieważ dostępne dane i idące za nimi przewidywania na to nie wskazują. Zmieni się natomiast siła złotówki. O ile po dużej obniżce stopy referencyjnej z początku września tego roku (oraz późniejszych przesłanek o odblokowaniu funduszy z KPO), polski złoty stracił w porównaniu do innych walut i kurs względem euro niemalże wyrównał tegoroczny rekord z lutego, to przy kolejnej obniżce polska waluta nie zareagowała już tak mocno i obecnie wszystko wygląda na to, że wejdziemy w rok 2024 już z najniższym kursem zarówno euro, jak i dolara amerykańskiego względem złotówki. Na chwilę pisania artykułu kursy ciągle spadają, bijąc rekordy (złotówka nie była tak silna względem dolara od 2 lat). Taki stan z dużym prawdopodobieństwem wyhamuje dopiero w I kwartale 2024 r. Warto również wspomnieć, że takie umacnianie złotówki wpływa na dalsze obniżanie inflacji.



## Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych

---

Artur Zimny\*

W III kwartale 2023 r. powiewem optymizmu było opublikowanie wskaźnika dynamiki PKB, który – po dwóch kwartałach przyjmowania wartości ujemnych – okazał się dodatni. Wskaźnik jest korygowany o inflację, co oznacza, że po półrocznym okresie kurczenia się polskiej gospodarki mamy wreszcie – realny! – wzrost PKB (w porównaniu do analogicznego kwartału rok wcześniej), choć wysokość tego wzrostu nie jest duża, ponieważ wyniosła zaledwie 0,6%. Jednak wbrew temu osiągnięciu dane mówiące o przychodach i wyniku finansowym polskich przedsiębiorstw niefinansowych są niekorzystne. Ich przychody z całości kształtu działalności, osiągnąwszy w IV kwartale 2022 r. rekordową wartość prawie 1,4 bln PLN, w kolejnych trzech kwartałach ulegały spadkom w wartościach nominalnych, a po urealnieniu (czyli uwzględnieniu inflacji) są to spadki jeszcze głębsze. W efekcie w III kwartale 2023 r. wartość tych przychodów była realnie niższa o prawie 10% niż w III kwartale 2022 r., a wynik finansowy okazał się niższy o prawie 20% niż przed rokiem. Skutkiem jest m.in. spadek rentowności obrotu netto, która dla ostatnich czterech kwartałów (2022.4–2023.3) wyniosła 4,0%, stanowiąc wynik najniższy od IV kwartału 2020 r., w którym nasza gospodarka ciągle jeszcze była pod negatywnym wpływem pandemii koronawirusa. Rodzi się więc pytanie, skąd ten wzrost PKB, skoro dane o sprzedaży nie potwierdzają wzmożonego popytu, a i w zakresie inwestycji przedsiębiorstwa wydają się prowadzić ciągle dość ostrożną politykę. Odpowiedzią może być trzeci (obok konsumpcji i inwestycji) istotny składnik PKB tj. wydatki rządowe. Według opublikowanych statystyk wydatki budżetu państwa w III kwartale 2023 r. osiągnęły sumę 169 mld PLN i były rekordowe po 2020 r., co przy raczej umiarkowanych wpływach spowodowało w budżecie niedobór (za sam III kwartale 2023 r.) w wysokości ponad 22 mld PLN. Niewątpliwie zbliżające się wybory parlamentarne odcisnęły swe polityczne piętno na tych wynikach, co rodzi pytanie, czy aby ta dodatnia dynamika PKB nie jest osiągnięta „na kredyt”, którego spłatą obciążone zostaną przyszłe zyski przedsiębiorstw oraz portfele obywateli.

W zakresie gospodarki aktywami obrotowymi dotychczasowe tendencje zdają się odwracać – skracany od ponad 2 lat cykl inkasa należności uległ w ostatnich dwóch kwartałach nieznacznemu wydłużeniu, zaś skrócił się minimalnie cykl rotacji zapasów, który po okresie pandemii miał tendencję raczej wzrostową. Poprawiły się również wartości wskaźników płynności. Trudniej ocenić zmiany

---

\* Doktor, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

w zakresie inwestycji przedsiębiorstw, jako że dane o nich publikowane są z większym opóźnieniem. Statystyki dostępne za II kwartał 2023 r. wskazują na ostrożny optymizm firm w tym zakresie, bowiem inwestycje w tym okresie były realnie wyższe o 5,3% niż w analogicznym kwartale rok wcześniej. Dynamika ta nie dorównuje więc tej osiąganey w trakcie roku 2021. Należy jednak pamiętać, że wówczas wskaźniki te odnosiły się do wyjątkowo niskiej bazy z pandemicznego roku 2020. Być może, mimo notowania spadków sprzedaży i pogorszenia wyników finansowych, polskie przedsiębiorstwa z nadzieją patrzą w przyszłość i zaczynają przygotowywać się do wykorzystania ewentualnych szans, jakich obietnicę niesie powyborcza zmiana układu sił w państwie. Potwierdzałyby to wskaźniki prognozytyczne – indeks PMI od wynoszącego minimum 43,1 z sierpnia 2023 r. wzrósł do 48,7 w listopadzie 2023 r., Wyprzedzający Wskaźnik Ufności Konsumenckiej, choć ciągle ujemny (-7,4 w listopadzie 2023 r.), konsekwentnie kontynuuje trend wzrostowy, trwający już ponad rok, Wskaźnik Ogólnego Klimatu Koniunktury Gospodarczej (WOKKG) w przemyśle pozostaje w miarę stały, a jego odpowiednik dla handlu w listopadzie tego roku wyraźnie wzrósł. Niezaprzeczalnie wysoki optymizm wyrażają wreszcie swoimi decyzjami inwestorzy giełdowi, skutkiem czego indeks WIG notuje dynamiczne zwwyżki – w ciągu ostatnich 12 miesięcy wzrósł on o 36%, a w ciągu ostatnich 3 miesięcy – o ponad 15%. Jeśli spadki indeksu w sierpniu i wrześniu bieżącego roku są odzwierciedleniem trafnych prognoz inwestorów, dotyczących omówionych powyżej słabych wyników firm w III kwartale 2023 r., to wzrosty notowań rozpoczęte w październiku 2023 r. pozwalają oczekiwać silnego, pozytywnego odreagowania także w bilansowych wynikach przedsiębiorstw w kolejnych kwartałach.

Spśród pięciu głównych branż polskiej gospodarki największa, tj. przetwórstwo przemysłowe, odnotowała spadki sprzedaży i wyniku finansowego głębsze niż cały sektor przedsiębiorstw niefinansowych łącznie – przychody przemysłu w III kwartale 2023 r. były realnie niższe o ponad 16%, a wynik finansowy był niższy o ponad 41% niż w analogicznym kwartale rok wcześniej, spadła też rentowność branży. Umiarkowanie pozytywne były jedynie zmiany w zakresie jej płynności i nakładów inwestycyjnych. WOKKG przemysłu na tle innych branż jest niski i od ponad pół roku nie ulega większym zmianom.

W branży handlowej w III kwartale 2023 r. wskaźniki dynamiki sprzedaży i wyniku finansowego w stosunku do analogicznego okresu rok wcześniej wyniosły odpowiednio 10% i 16%, a więc były bardzo zbliżone do wskaźników charakteryzujących ogół przedsiębiorstw niefinansowych. W zakresie rentowności i płynności nastąpiły również zmiany negatywne, choć nieduże. Nakłady inwestycyjne w II kwartale 2023 r. były realnie niższe o ponad 3% niż rok wcześniej. Branża wyróżnia się natomiast pod względem prognozytycznym – WOKKG dla handlu w listopadzie 2023 r. był najwyższy spośród badanych branż, osiągając

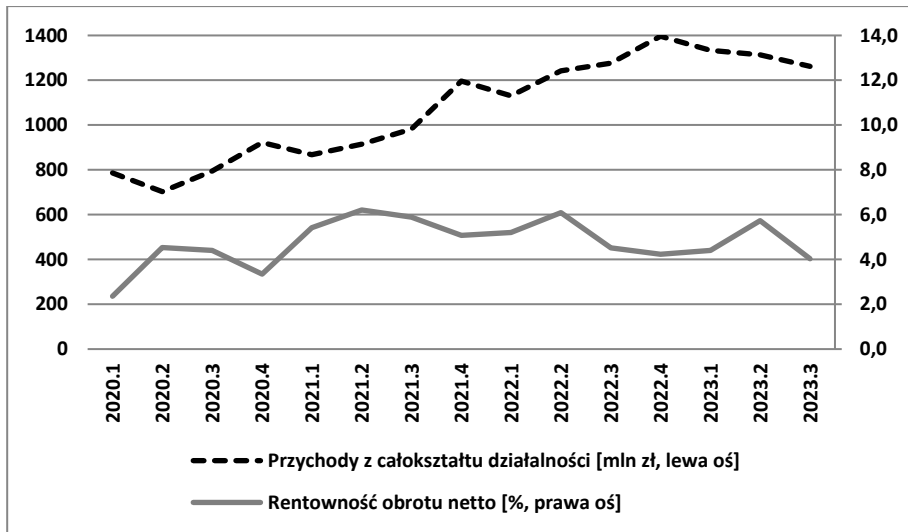
prawie wartość zerową, która oznacza równowagę przewidywań pozytywnych i negatywnych.

Wyjątkowo dobre statystyki na tle pozostałych branż odnotowano w budownictwie. Przychody tej branży spadły co prawda o 3% (realnie) w stosunku do ich wartości sprzed roku, ale wynik finansowy wzrósł o 12%, sprzyjając poprawie rentowności i powodując znaczący wzrost wskaźników płynności. Nakłady inwestycyjne w budownictwie w II kwartale 2023 r. były aż o 55% wyższe niż rok wcześniej. Imponującą dynamikę odnotował też jeden z charakteryzujących branżę wskaźników giełdowych, tj. WIG-Budownictwo, który w ciągu ostatniego roku wzrósł o 76%, a w ostatnich 3 miesiącach o 27%. Drugi indeks, tj. WIG-Nieruchomości, w ciągu ostatnich 3 miesięcy nieco spadł (o 6%), ale w skali roku wykazuje znaczny wzrost, bo wynoszący 46%. Wyjątkowo w dobrej koniunkturze budownictwa niewątpliwie przysłużył się program „Bezpieczny kredyt 2%”, który cieszy się bardzo dużą popularnością i zwiększa popyt na mieszkania. Dziwić może jedynie, że optymistycznych oczekiwań nie potwierdza wskaźnik WOKKG dla budownictwa, który w listopadzie tego roku pozostawał na dość niskim poziomie, zarówno w porównaniu z pozostałymi branżami, jak i w stosunku do wartości w poprzednich miesiącach.

Trudne do interpretacji są wskaźniki dla branży energetycznej. Jej przychody w III kwartale 2023 r. były realnie niższe o 4% niż rok wcześniej, ale wynik finansowy był wyższy aż o 198%. Rentowność branży w samym III kwartale tego roku okazała się o 3,6 punktu procentowego wyższa niż w analogicznym okresie rok wcześniej, ale rentowność mierzona łącznie za cztery ostatnie kwartały obniżyła się w porównaniu z tą za cztery poprzednie kwartały. Płynność podwyższona zdecydowanie wzrosła, podczas gdy gotówkowa znacząco spadła. Te rozbieżne dane odzwierciedlają zapewne skutki interwencjonizmu państwa, polegającego na regulacji cen energii dla znacznej grupy odbiorców, co przy jednoczesnym mechanizmie rekompensat (zapewne dalece niedostatecznych) oraz dynamicznych presjach kosztowych ze strony kontrahentów i płacowych ze strony pracowników powoduje znaczną zmienność wartości przychodów i kosztów w poszczególnych kwartałach. Pozytywnie natomiast należy ocenić wysoką dynamikę nakładów inwestycyjnych w II kwartale 2023 r. (wzrost o 38% w stosunku do analogicznego kwartału rok wcześniej) i reprezentującego spółki energetyczne indeksu giełdowego WIG-Energia, którego kurs wzrósł o ponad 33% w ciągu ostatniego roku i o 10% w ciągu ostatnich 3 miesięcy. Perspektywy branży z jednej strony osłabia przedłużona właśnie na pierwsze półrocze 2024 r. ochrona konsumentów i małych firm, co de facto oznacza kontynuację regulacji rynku, który w zamierzeniu miał być wolny (przynajmniej w zakresie samego handlu energią), ale z drugiej strony można wskazać duży potencjał rozwojowy związany z energetyką odnawialną oraz planami budowy elektrowni atomowych.

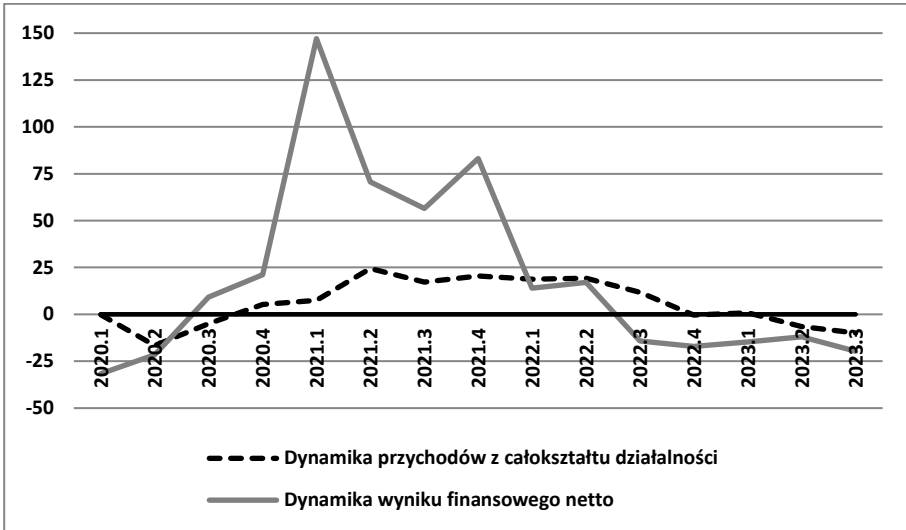
## DODATEK KWARTALNY

Branża transportowa odnotowała w III kwartale 2023 r. (w porównaniu z analogicznym kwartałem w roku ubiegłym) podobne spadki sprzedaży i wyniku finansowego (odpowiednio o 8% i 22%), jak ogół polskich przedsiębiorstw niefinansowych. Podobnie, jak w przypadku energetyki, zmiany rentowności i płynności były różnokierunkowe, ale w przeciwieństwie do niej raczej nieduże. Dynamika inwestycji w II kwartale 2023 r. (w stosunku do II kwartału 2022 r.) była raczej skromna, odnotowano wzrost nakładów o 4%. WOKKG dla branży transportowej stopniowo, ale konsekwentnie rósł od prawie roku, a w listopadzie bieżącego roku uległ pewnemu spadkowi. Być może ma to związek z konfliktem podmiotów z tej branży z ich ukraińskimi konkurentami, którego wyrazem są blokady tirów na polsko-ukraińskiej granicy. To będzie jedno z wielu trudnych, lecz pilnych zadań, jakie stają przed nowotworzonym rządem.



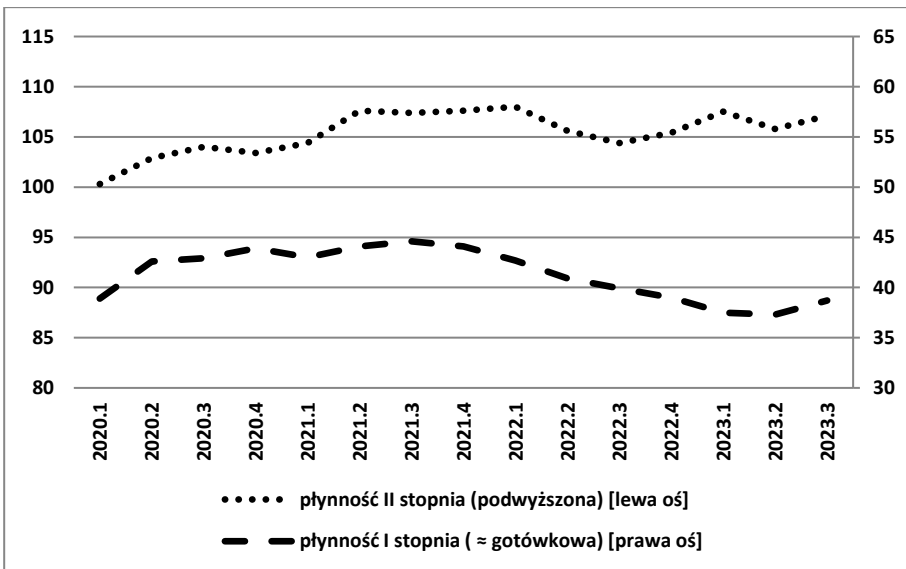
Wykres 1. Kwartalne wyniki przedsiębiorstw niefinansowych [mln zł], ceny bieżące

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Wykres 2. Dynamika wyników kwartalnych [zmiana w % w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego], urealniona o wskaźnik CPI

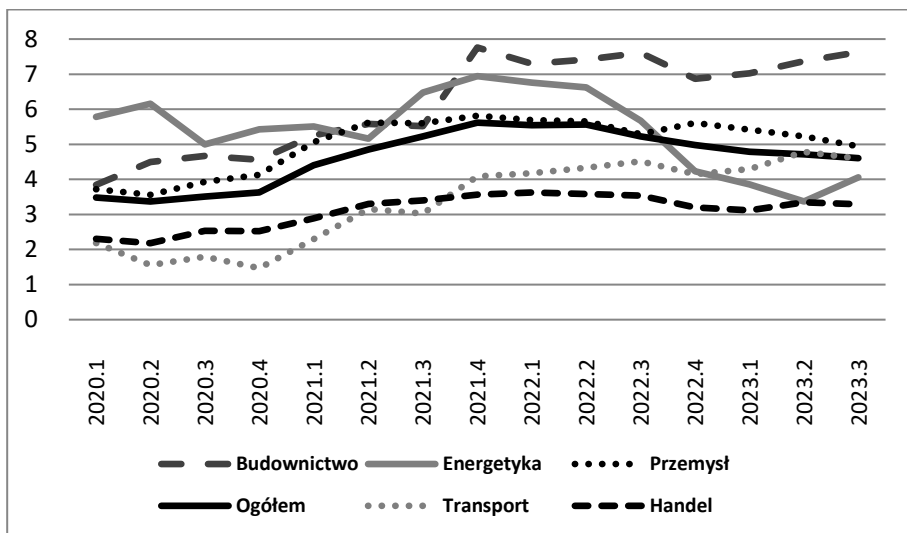
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Wykres 3. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]

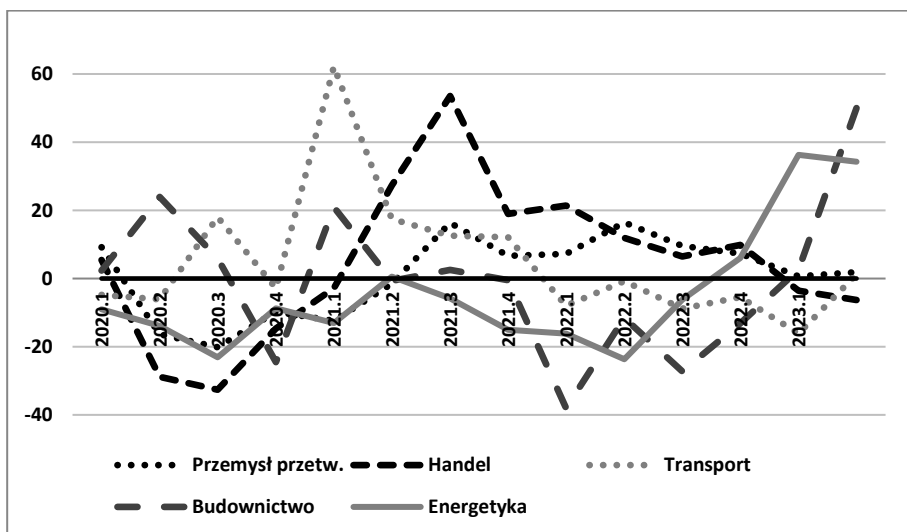
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

## DODATEK KWARTALNY



Wykres 4. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Wykres 5. Dynamika realna nakładów inwestycyjnych [zmiana w % w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego, urealniona o wskaźnik CPI]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Wykres 6. Notowania indeksu WIG w okresie ostatnich 12 miesięcy

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych stoq.pl.

### Zmiany w świecie podatków a koniec 2023 r.

---

**Radosław Witczak\***

Zwykle pod koniec roku, na łamach niniejszego dodatku, przedstawiane są zmiany jakie mają obowiązywać w zbliżającym się roku kalendarzowym w najważniejszych elementach systemu podatkowego, jak VAT czy podatki dochodowe. W ostatnich latach zmiany te były często dosyć liczne (choćby w związku z wprowadzeniem Polskiego Ładu). Jednakże w związku z wyborami oraz kalendarzem politycznym dotyczącym zmiany rządu, wyjątkowo nie nastąpiły istotne zmiany w systemie podatkowym, które zaczęłyby obowiązywać od 1 stycznia 2024 r. Dlatego też dodatek ten może zostać poświęcony, rzadziej tutaj omawianym, podatkom lokalnym i zmianom jakie ich dotyczą szczególnie w mijającym 2023 r.

W lipcu 2023 r. w podatku od spadków i darowizn wprowadzono nowe limity dotyczące zwolnień od podatku. W podatku tym występują kwoty wolne od podatku w zależności od stopnia pokrewieństwa. Przy czym występuje tak zwana grupa „zerowa” dla której nie występuje podatek w ogóle (czyli zwolnienie nie ma limitu) przy spełnieniu określonych w przepisach warunków. Do tej grupy zaliczają się: małżonek, zstępni, wstępni, rodzeństwo, pasierb, macocha oraz ojczym. Dla grupy pierwszej kwota wolna od podatku wynosi 36 120 PLN. Do grupy pierwszej zaliczają się osoby występujące w grupie zerowej powiększonej o zięcia, synową oraz teściów. Natomiast dla grupy drugiej kwota wolna od podatku wynosi 27 090 PLN. Do grupy drugiej zaliczają się: zstępni rodzeństwa, rodzeństwo rodziców, zstępni i małżonkowie pasierbów, małżonkowie rodzeństwa i rodzeństwo małżonków, małżonkowie rodzeństwa małżonków oraz małżonkowie innych zstępnych. W przypadku pozostałych osób tworzących trzecią grupę (czyli wszyscy, którzy nie zaliczają się do grup 1–2) kwota wolna od podatku wynosi 5 733 PLN. Należy pamiętać, że jeżeli nabycie własności rzeczy lub praw majątkowych następuje od tej samej osoby więcej niż jeden raz, wówczas sumuje się otrzymane wartości w danym roku podatkowym oraz pięciu poprzednich latach. Oznacza to, że rozłożenie na raty darowizny o większej wartości (ponad kwoty wolne od podatku) nie pozwoli na uniknięcie podatku.

Zmiany kwot wolnych od opodatkowania w podatku od spadków i darowizn mają również konsekwencje dla podatku od czynności cywilnoprawnych, a dokładniej w opodatkowaniu umów pożyczek pomiędzy najbliższymi. Otóż dla osób

---

\* Doktor, Instytut Finansów, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.



zaliczonych do tak zwanej grupy „zerowej” w podatku od spadków i darowizn przewidziano zwolnienie z konieczności zapłaty podatku dla pożyczki do wysokości 36 120 PLN.

Zmiany nastąpiły także w podatku od czynności cywilnoprawnych. W maju 2023 r. uchwalono wprowadzenie nowego zwolnienia. Zgodnie z art. 9 pkt 17 ustawy o PCC kupujący zwolniony jest z podatku, jeśli nabywa swoje pierwsze mieszkanie. Przy czym jako mieszkanie traktowane jest prawo własności lokalu mieszkalnego stanowiącego odrębną nieruchomość, prawo własności budynku mieszkalnego jednorodzinnego, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu dotyczące lokalu mieszkalnego albo domu jednorodzinnego. Nabywca nie płaci podatku, jeśli w dniu transakcji i wcześniej nie przysługiwało mu żadne z tych praw (ani udział). Od zasady dotyczącej braku nieruchomości jest wyjątek. Kupujący może posiadać w dniu transakcji (albo wcześniej) połowę (lub mniej) nieruchomości otrzymanej w drodze dziedziczenia. Inna interesująca zmiana, która ma obowiązywać od 1 stycznia 2024 r., dotyczy zakupu na rynku pierwotnym przez osoby inwestujące w nieruchomości. Co do zasady sprzedaż nieruchomości na rynku pierwotnym podlega VAT, co oznacza brak zapłaty podatku od czynności cywilnoprawnych. Od tej zasady będzie wyjątek dotyczący zakupu szóstego i kolejnego lokalu w jednej inwestycji. Nabywca zapłaci 6% podatku od czynności cywilnoprawnych, niezależnie od VAT (Wojtasik P. (2023), *Mieszkanie bez PCC, chociaż masz już działkę*, Rzeczpospolita).

W przypadku podatku od nieruchomości nie wystąpiły znaczące zmiany, ale należy pamiętać, że w związku z inflacją wzrosły maksymalne stawki tego podatku przewidziane dla różnych rodzajów nieruchomości. Jednak o samych wysokościach stawek decydują poszczególne gminy.