



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

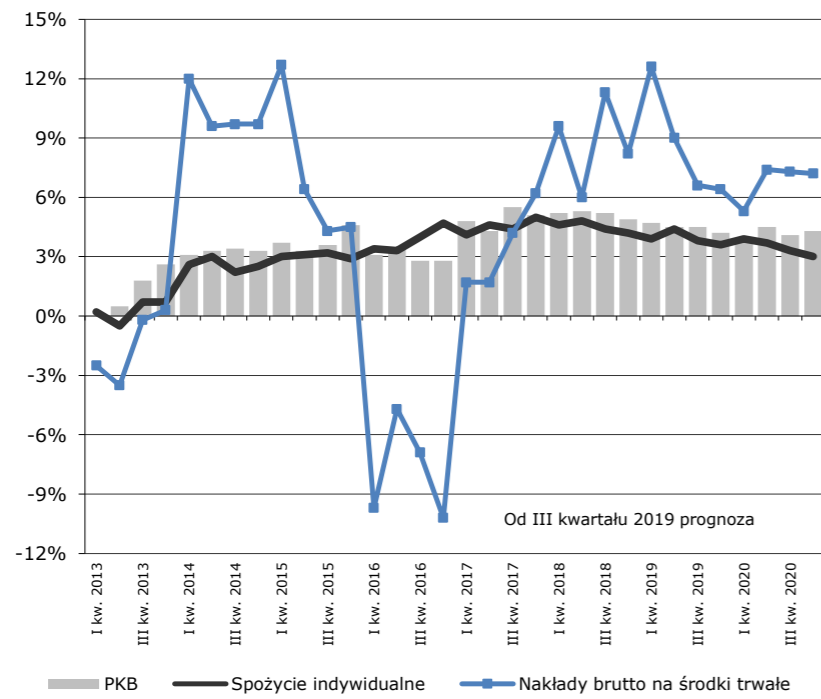
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 01.10.2019 r.

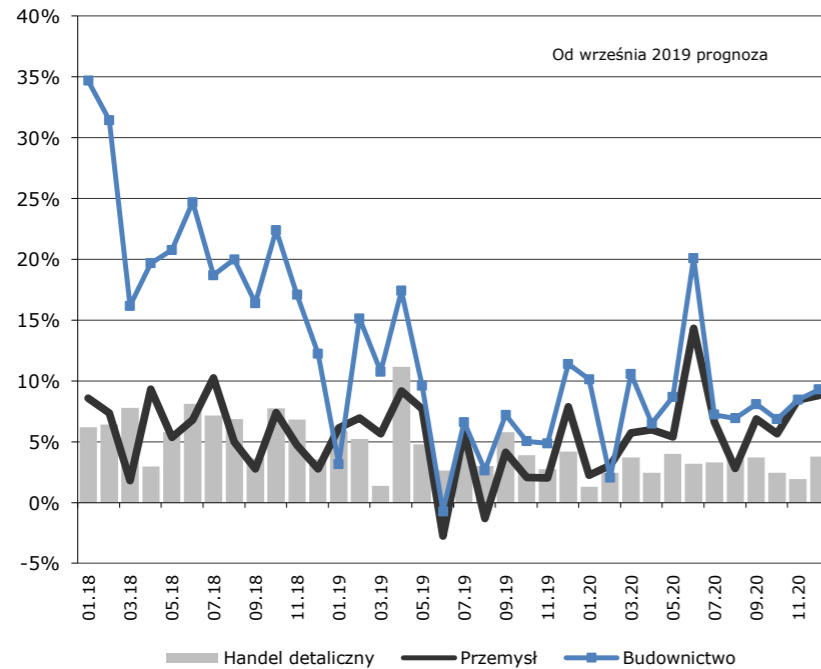
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	02.2019	03.2019	04.2019	05.2019	06.2019	07.2019	08.2019	Prognoza					
								09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	02.2020
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	6,9%	5,6%	9,2%	7,7%	-2,7%	5,8%	-1,3%	4,1%	2,1%	2,0%	7,9%	2,3%	3,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	15,1%	10,8%	17,4%	9,6%	-0,7%	6,6%	2,7%	7,2%	5,0%	4,9%	11,4%	10,1%	2,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	6,5%	3,1%	13,6%	7,3%	5,3%	7,4%	6,0%	8,5%	6,5%	5,4%	7,0%	4,9%	6,1%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	1,2%	1,7%	2,2%	2,4%	2,6%	2,9%	2,9%	2,6%	2,5%	2,6%	2,7%	3,5%	3,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	2,9%	2,5%	2,6%	1,4%	0,5%	0,5%	0,7%	0,7%	0,7%	1,0%	1,9%	2,4%	2,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,6%	5,7%	7,1%	7,7%	5,3%	7,4%	6,8%	7,4%	6,4%	6,8%	8,1%	6,4%	6,6%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	4 949	5 165	5 186	5 058	5 104	5 182	5 125	5 125	5 238	5 306	5 704	5 248	5 274
Stopa bezrobocia rejestrowanego	6,1%	5,9%	5,6%	5,4%	5,3%	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	5,2%	5,3%	5,6%	5,6%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	1 017	985	938	906	877	868	866	852	847	872	890	947	948
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-718	116	720	874	21	-814	-977	-506	-294	118	-1 272	1 707	-973
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-2 634	-1 593	-839	-201	-372	-432	-404	-34	77	-148	-295	-1 026	-1 281

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	IV kw. 17	I kw. 18	II kw. 18	III kw. 18	IV kw. 18	I kw. 19	II kw. 19	Prognoza					
								III kw. 19	IV kw. 19	I kw. 20	II kw. 20	III kw. 20	IV kw. 20
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	5,1%	5,2%	5,3%	5,2%	4,9%	4,7%	4,5%	4,3%	4,2%	3,8%	4,5%	4,1%	4,3%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	5,0%	4,6%	4,8%	4,4%	4,2%	3,9%	4,4%	3,8%	3,6%	3,9%	3,7%	3,3%	3,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	6,2%	9,6%	6,0%	11,3%	8,2%	12,6%	9,0%	6,6%	6,4%	5,3%	7,4%	7,3%	7,2%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



Przemysł, budownictwo i handel detaliczny r/r (realnie)



PKB

W końcu sierpnia Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o PKB w II kwartale 2019. Wzrost sięgnął 4,5% r/r wobec 4,7% r/r w I kwartale 2019. Wzrost okazał się nieco lepszy od oczekiwanego przez analityków. (4,2% - 4,4% r/r). Analitycy obawiali się, że słaby czerwiec mógł obniżyć wzrost w II kwartale.

Bardzo dobrze prezentował się wzrost spożycia indywidualnego 4,4% r/r wobec 3,9% w pierwszym kwartale. Wzrost inwestycji sięgnął 9,0% r/r wobec 12,6% r/r w pierwszym kwartale. Wzrost inwestycji oparty jest o inwestycje infrastrukturalne oraz inwestycje przedsiębiorstw.

Dane z przemysłu, budownictwa i handlu z lipca i sierpnia wskazują, że w III kwartale 2019 tempo wzrostu PKB może się utrzymać na poziomie 4,2% - 4,3%.

W całym roku 2019 wzrost gospodarczy może wynieść 4,4% wobec 5,1% w roku 2018. Prognoza dla roku 2020 to 4,2%.

W sierpniu produkcja przemysłowa spadła realnie o 6,0%. Spadek sprzedaży w sierpniu jest typowy. Korekta była większa niż zazwyczaj. Stanowiła odreagowanie dobrego lipca. Roczna dynamika produkcji zmniejszyła się z dodatnich 5,8% w lipcu do ujemnych -1,3% w sierpniu. Wyniki przemysłu w sierpniu były słabsze od oczekiwanych. W okresie I-VIII produkcja przemysłowa była o 4,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

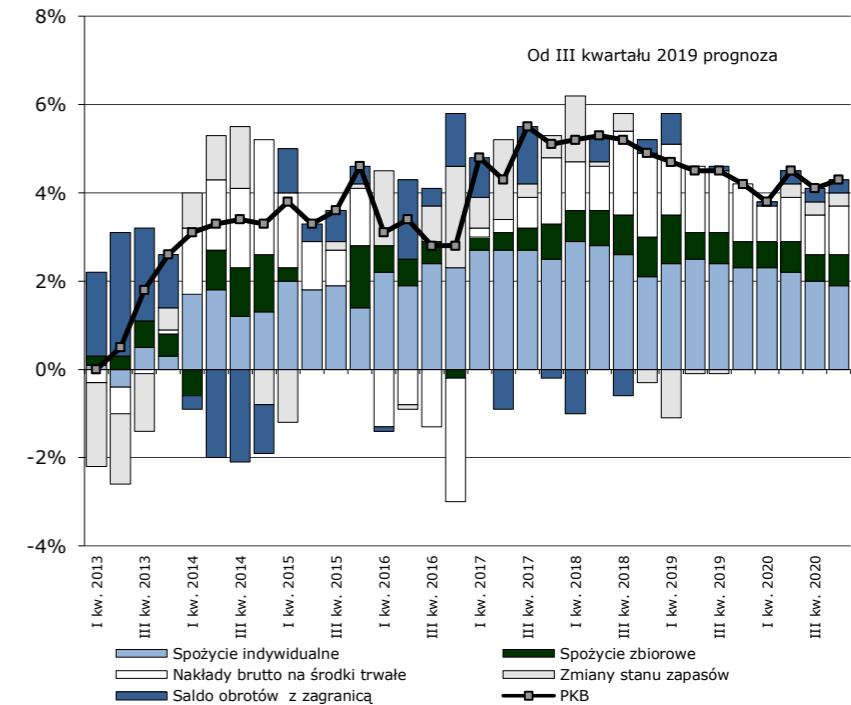
W sierpniu produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 2,1% niższa niż w lipcu. Również tu spadek stanowił odreagowanie dobrego lipca. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się z dodatnich 6,6% w lipcu do dodatnich 2,7% w sierpniu. Wyniki budownictwa w sierpniu były słabsze od oczekiwanych. W okresie I-VIII produkcja budowlano-montażowa była o 6,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Sprzedaż detaliczna w sierpniu w ujęciu nominalnym okazała się o 0,4% niższa niż w lipcu. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 7,4% w lipcu do 6,0% w sierpniu. Dane te okazały się nieco słabsze od oczekiwanych. W okresie I-VIII sprzedaż detaliczna była o 7,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

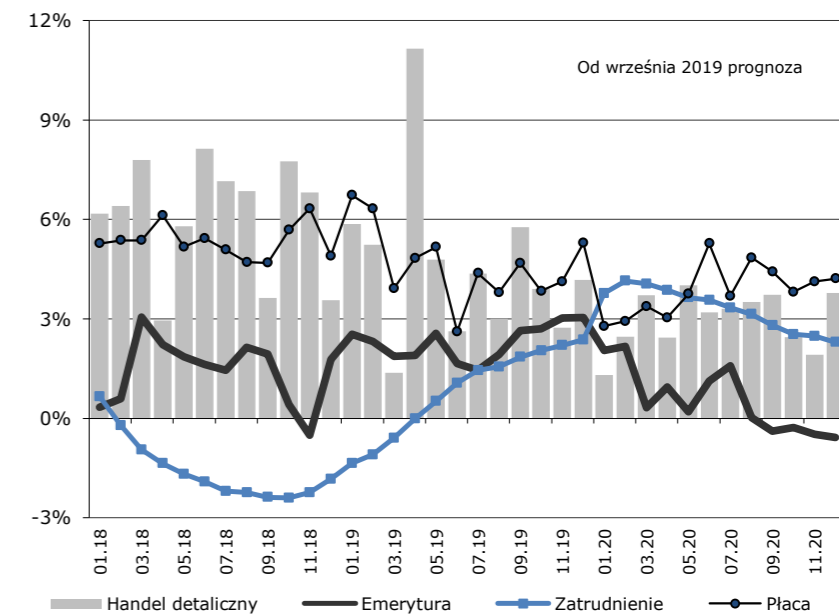
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 01.10.2019 r.

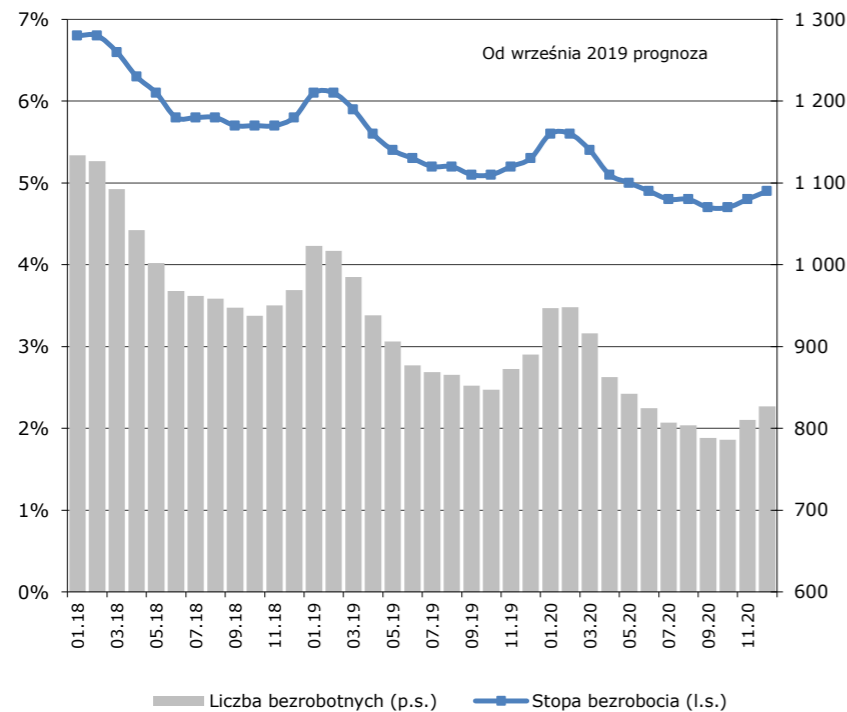
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



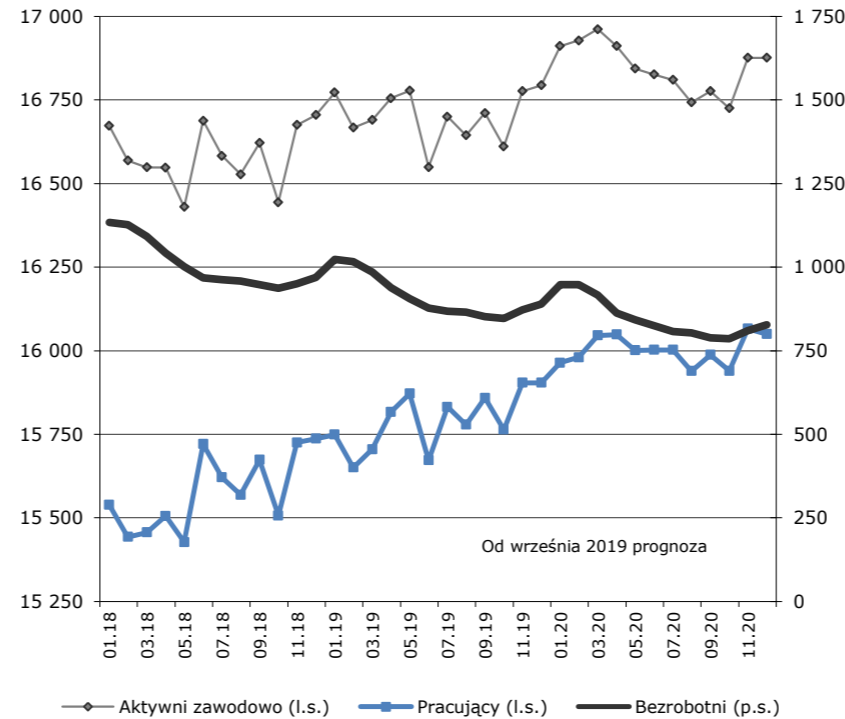
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



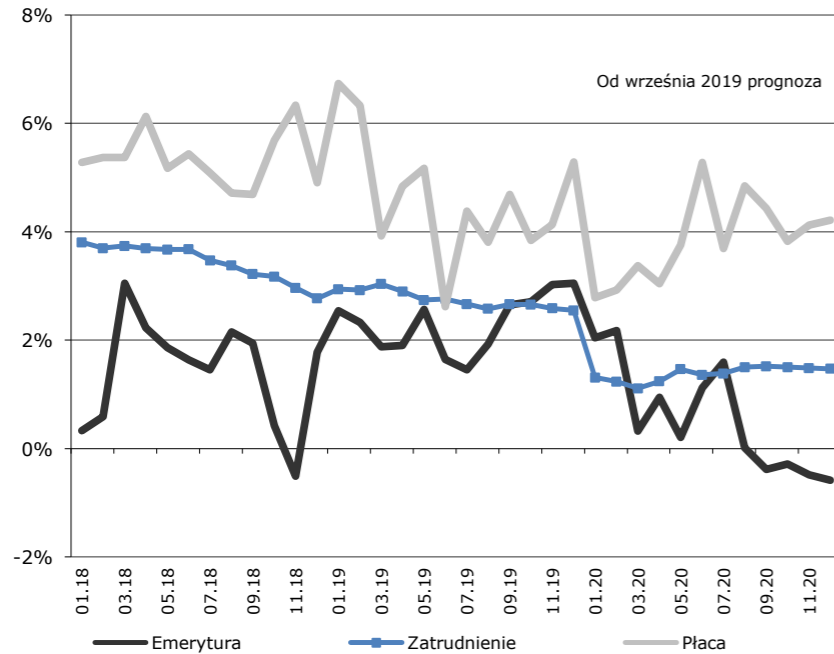
Bezrobocie rejestrowane



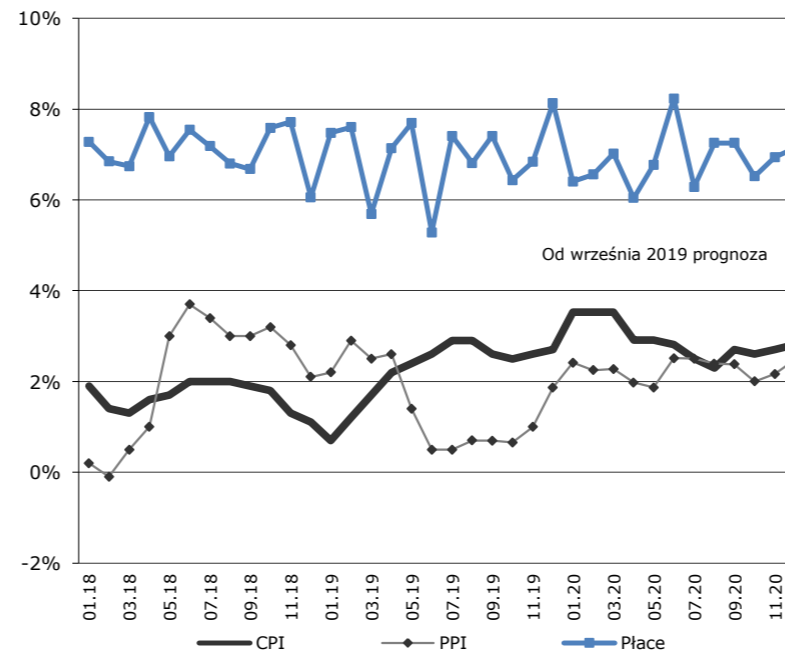
Aktywność zawodowa



Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



CPI, PPI, Płace - r/r



W sierpniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 2,9 tys. osób do 865,5 tys. osób. Stopa bezrobocia nie zmieniła się i wyniosła 5,2%. Przed rokiem w sierpniu stopa bezrobocia wynosiła 5,8%. Spadek bezrobocia w sierpniu ma charakter sezonowy. W okresie wiosny i lata rośnie popyt na pracowników w budownictwie, rolnictwie i turystyce. Od kilku kwartałów notowany jest też wzrost popytu na stałych pracowników związany z inwestycjami w firmach.

W ostatnich miesiącach roku bezrobocie rośnie. Spada zapotrzebowanie na pracowników sezonowych. Firmy dokonują też częściowej wymiany personelu. Oczekujemy, że w grudniu liczba bezrobotnych wyniesie 890 - 900 tys. a stopa bezrobocia 5,3-5,4%.

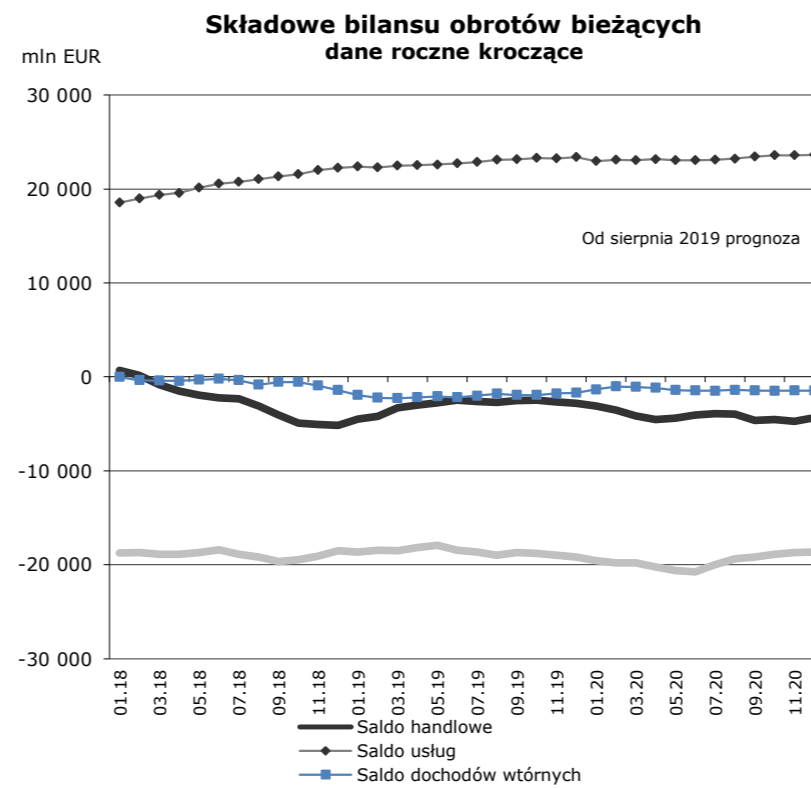
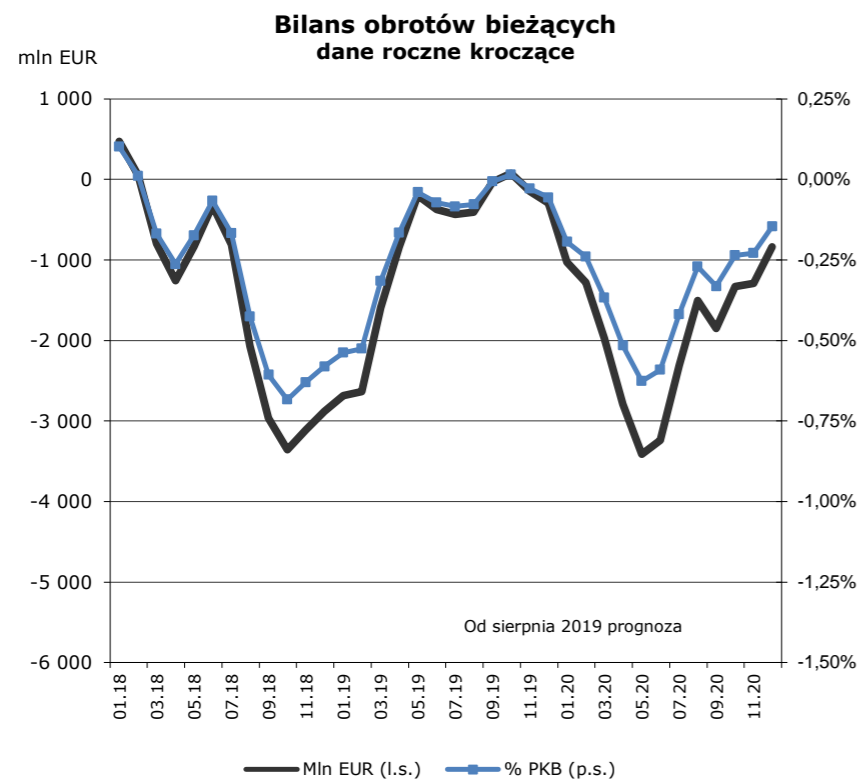
W sierpniu osób bezrobotnych było 93,1 tys. mniej niż przed rokiem. Liczba pracujących zwiększyła się natomiast przez rok o 210 tys. do 15 779 tys.

W sierpniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się takie same jak w lipcu. Analityków zdziwił brak sezonowego spadku cen. Tym razem zabrakło silnych obniżek cen żywności. Wzrosły mocno ceny w grupach: łączność, restauracje i hotele, transport. Spadały ceny w grupach: odzież i obuwie, rekreacja i kultura, inne towary i usługi. W sierpniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 2,9% wyższe niż przed rokiem.

W kilku najbliższych miesiącach dwunastomiesięczny wskaźnik inflacji może okazać się zbliżony do sierpniowego. Inflacja zwiększy się w pierwszym kwartale 2020 roku do około 3,5%.

Ceny przemysłowe w sierpniu wzrosły o 0,2% podczas gdy w lipcu wzrosły o 0,1%. Ceny przemysłowe w sierpniu były wyższe niż przed rokiem o 0,7%. W lipcu były wyższe niż przed rokiem o 0,5%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły szybciej.

W sierpniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5125,26 PLN. Była więc o 57,17 PLN i 1,1% niższa niż w lipcu. Była też o 326,99 PLN i 6,8% wyższa niż w sierpniu ubiegłego roku. Spadek płacy w sierpniu jest typowy.



(mIn EUR)	VII 2018	VI 2019*	VII 2019
Saldo bilansu obr. bieżących	-754	21	-814
Eksport towarów	17 675	18 068	19 239
Import towarów	17 911	18 145	19 615
Saldo obrotów towarowych	-236	-77	-376
Saldo usług	1 839	2 106	1 994
Saldo dochodów pierwotnych	-2 172	-1 909	-2 401
Saldo dochodów wtórnych	-185	-99	-31

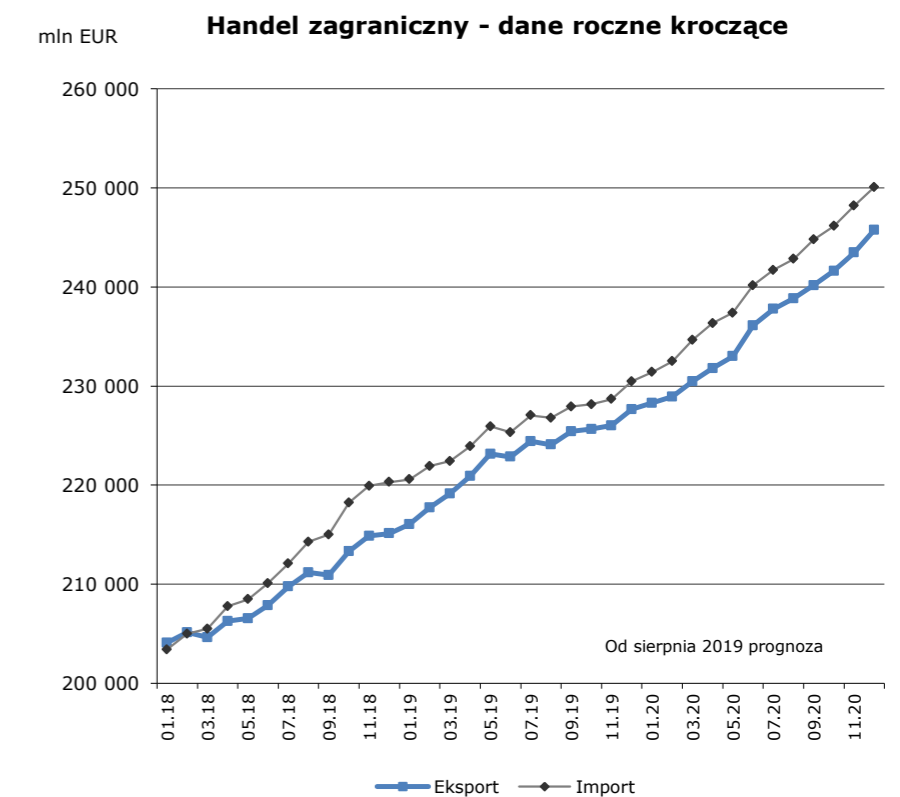
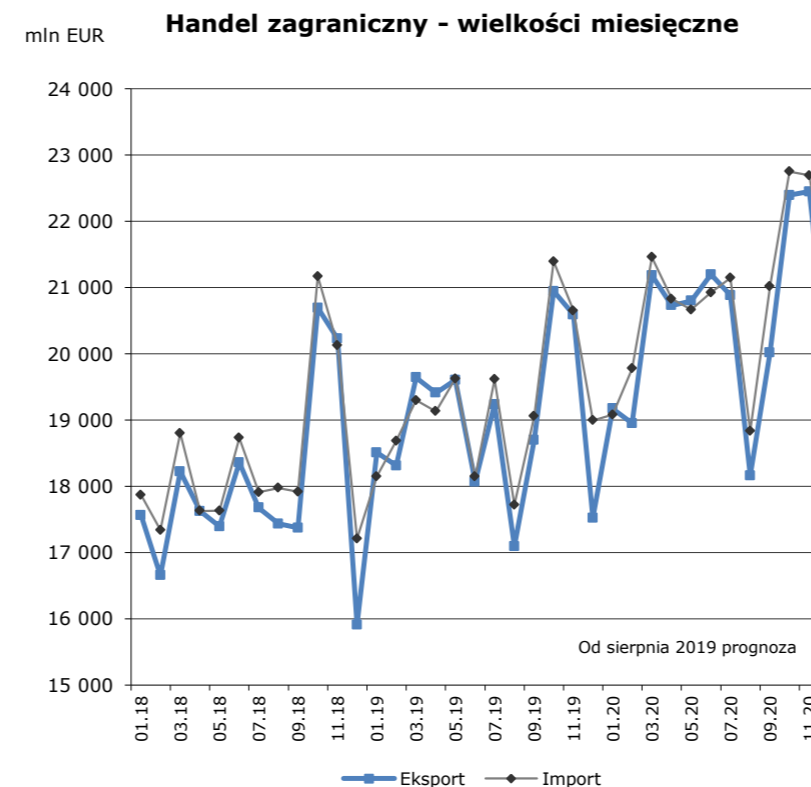
*Dane skorygowane

W początku września Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w lipcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w lipcu 2019 r. było ujemne i wyniosło -814 mln EUR. W poprzednim miesiącu była nadwyżka, a która wyniosła 21 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt -754 mln EUR.

Po lipcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -432 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB pozostawał niewielki i wynosił 0,08%.

Od dłuższego czasu w rachunku bieżącym notowane są: duża nadwyżka w wymianie usług, niewielki deficyt w wymianie towarów, niewielki deficyt w dochodach wtórnych oraz duży deficyt w dochodach pierwotnych.

Eksport towarów porównywalny jest z 43-44% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 11-12% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	02.2019	03.2019	04.2019	05.2019	06.2019	07.2019	08.2019	Prognoza					
								09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	02.2020
Rezerwy walutowe mln EUR	98 746	100 738	104 418	106 408	103 439	104 561	105 633	105 739	105 950	106 586	107 119	108 833	108 071
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,57	4,65	4,79	4,84	4,72	4,73	4,78	4,77	4,78	4,80	4,79	4,85	4,80
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	29,5%	29,7%	30,5%	30,8%	29,8%	29,8%	30,9%	30,6%	30,0%	29,6%	28,9%	28,9%	28,4%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-2 634	-1 593	-839	-201	-372	-432	-404	-34	77	-148	-295	-1 026	-1 281
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,53%	-0,32%	-0,17%	-0,04%	-0,07%	-0,08%	-0,08%	-0,01%	0,01%	-0,03%	-0,06%	-0,19%	-0,24%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	12 399	12 063	13 115	11 859	9 469	8 269	7 698	7 598	7 748	7 949	8 996	7 645	6 539
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-8 838	-6 766	-6 627	-6 898	-5 191	-6 556	-6 447	-6 371	-6 427	-5 235	-4 596	-2 045	-445

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	IV kw 17	I kw 18	II kw 18	III kw 18	IV kw 18	I kw 19	Prognoza						
							II kw 19	III kw 19	IV kw 19	I kw 20	II kw 20	III kw 20	IV kw 20
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	318 850	321 132	312 233	316 682	314 538	309 876	312 500	314 250	316 000	317 750	319 500	321 250	323 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	194 411	193 697	188 226	187 557	187 026	183 375	185 000	186 000	187 000	188 000	189 000	190 000	191 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	42 533	43 202	40 134	42 977	44 126	40 675	41 000	41 250	41 500	41 750	42 000	42 250	42 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	81 906	84 233	83 873	86 148	83 386	85 826	86 500	87 000	87 500	88 000	88 500	89 000	89 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	68%	68%	65%	65%	63%	61%	61%	61%	60%	59%	58%	58%	57%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	158%	157%	150%	150%	146%	141%	140%	138%	137%	136%	134%	133%	131%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	30%	30%	30%	31%	33%	33%	33%	33%	34%	34%	35%	35%	35%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	222%	224%	233%	226%	232%	248%	252%	255%	257%	260%	265%	266%	269%

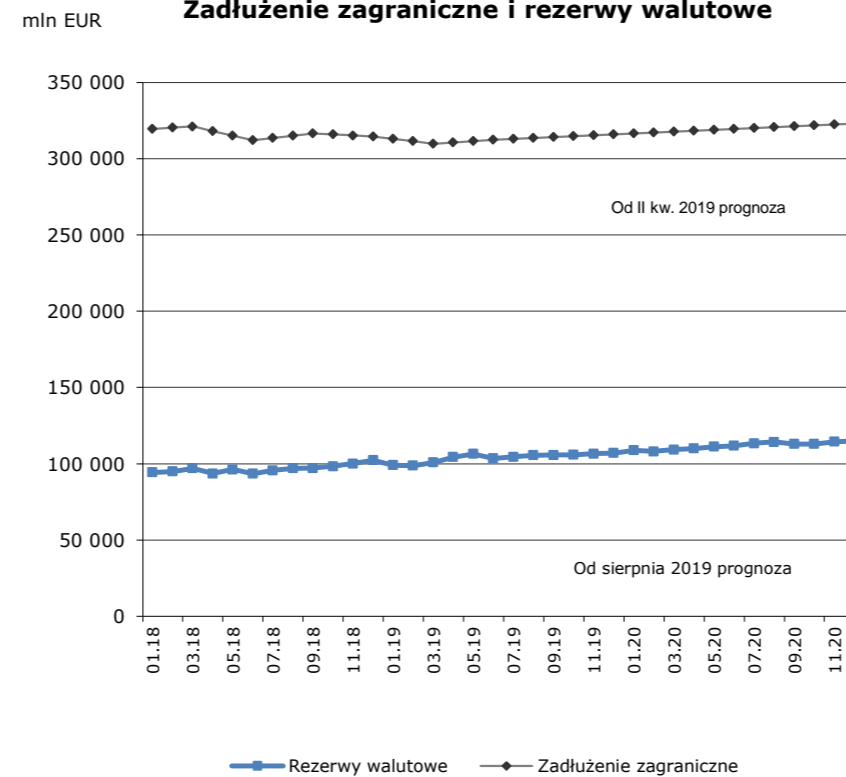
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach można uznać za zrównoważony. Pojawiający się w nim okresowo deficyt nie przekraczają 1% PKB. Zdecydowanie wyższe są wartości napływających na nasz rynek inwestycji bezpośrednich. Inwestycje bezpośrednio z nadatkami finansującymi pojawiających się deficyt w obrotach bieżących.

W ostatnich kwartałach widoczny jest równoczesny napływ kapitału bezpośredniego na nasz rynek i odpływ kapitału portfelowego. Odpływ kapitału portfelowego to konsekwencja zmiany polityki zarządzania długiem Państwa. Dług emitowany jest głównie do podmiotów krajowych, mniej zaś do inwestorów zagranicznych.

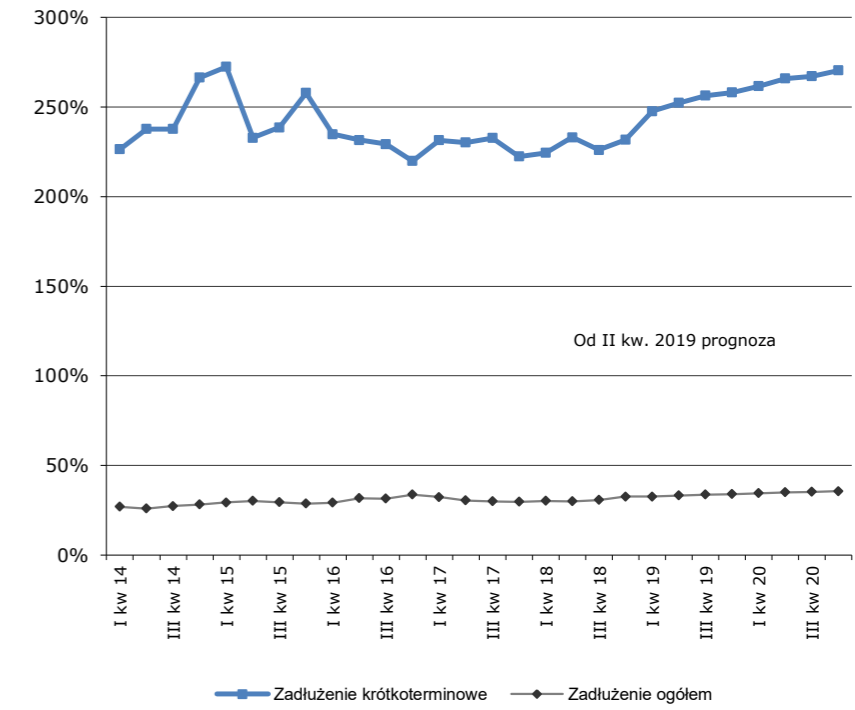
Rezerwy walutowe rosną. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (4,78 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (30,9%) i zadłużenia zagranicznego (33%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego wyraźnie zwolnił. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (61%) i eksportu towarów (141%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu może być uznany za umiarkowanie niski.

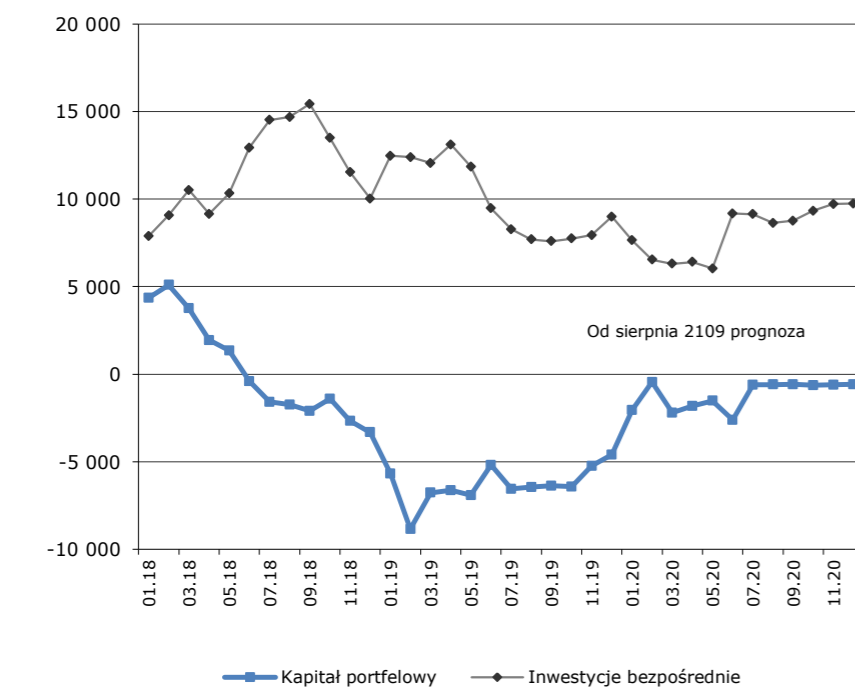
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



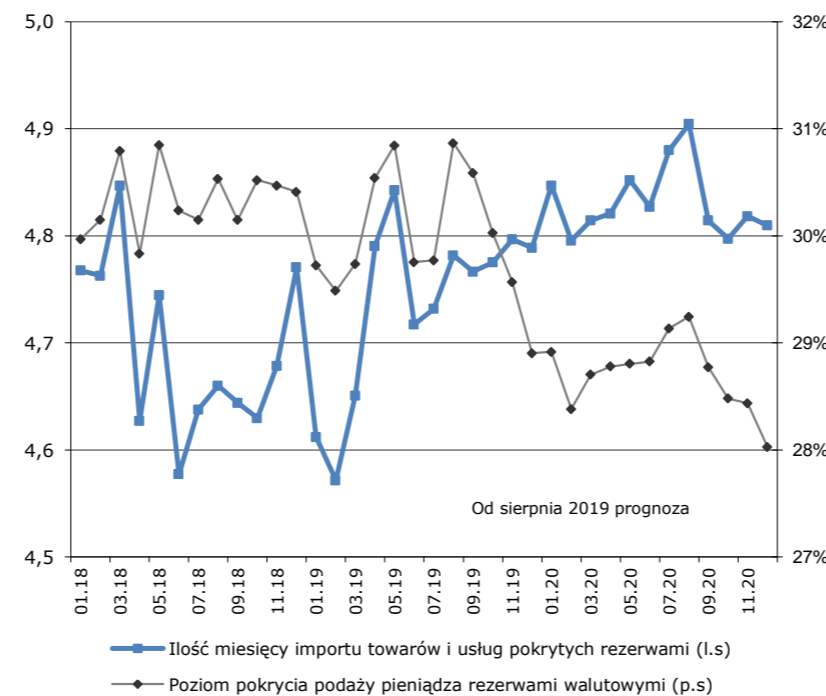
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

