



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

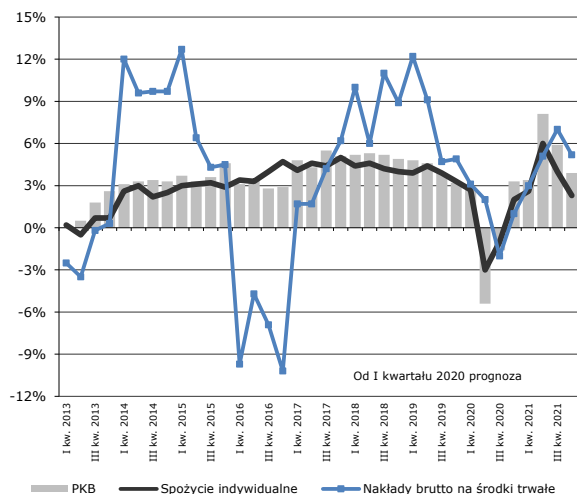
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 3.04.2020 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	02.2020	Prognoza					
								03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	07.2020	08.2020
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,3%	5,6%	3,5%	1,4%	3,8%	1,1%	4,9%	-4,3%	-18,0%	-22,6%	-12,5%	-11,0%	-1,9%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	2,7%	7,6%	-4,0%	-4,7%	-3,3%	6,5%	5,5%	7,0%	0,0%	4,2%	14,8%	7,2%	5,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	6,0%	5,3%	5,4%	5,9%	7,5%	5,7%	9,6%	5,7%	-4,8%	-11,7%	-13,9%	-11,9%	-8,9%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,9%	2,6%	2,5%	2,6%	3,4%	4,3%	4,7%	4,7%	4,0%	4,0%	3,8%	3,6%	3,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	0,9%	0,8%	-0,3%	-0,1%	1,0%	0,9%	0,1%	0,4%	0,3%	0,5%	1,2%	1,1%	0,8%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	6,8%	6,6%	5,9%	5,3%	6,2%	7,1%	7,7%	5,3%	3,8%	3,2%	2,3%	1,3%	2,9%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 125	5 085	5 213	5 229	5 604	5 283	5 330	5 437	5 383	5 221	5 221	5 247	5 274
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,2%	5,1%	5,0%	5,1%	5,2%	5,5%	5,5%	5,9%	6,6%	7,0%	7,1%	7,3%	7,4%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	866	851	841	850	866	922	920	990	1 109	1 178	1 195	1 226	1 239
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-820	846	442	1 412	366	2 265	-241	-186	-115	73	-1 350	-2 003	-1 534
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-3 253	-1 613	-724	575	2 469	2 525	3 268	2 885	2 928	3 228	1 868	689	-24

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	II kw. 18	III kw. 18	IV kw. 18	I kw. 19	II kw. 19	III kw. 19	IV kw. 19	Prognoza					
								I kw. 20	II kw. 20	III kw. 20	IV kw. 20	I kw. 21	II kw. 21
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	5,3%	5,2%	4,9%	4,8%	4,6%	3,9%	3,2%	2,7%	-5,4%	-1,6%	3,3%	3,4%	8,1%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	4,6%	4,2%	4,0%	3,9%	4,4%	3,9%	3,3%	2,7%	-3,0%	-1,0%	2,0%	2,6%	6,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	6,0%	11,0%	8,9%	12,2%	9,1%	4,7%	4,9%	3,1%	2,0%	-2,0%	1,0%	3,0%	5,1%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r

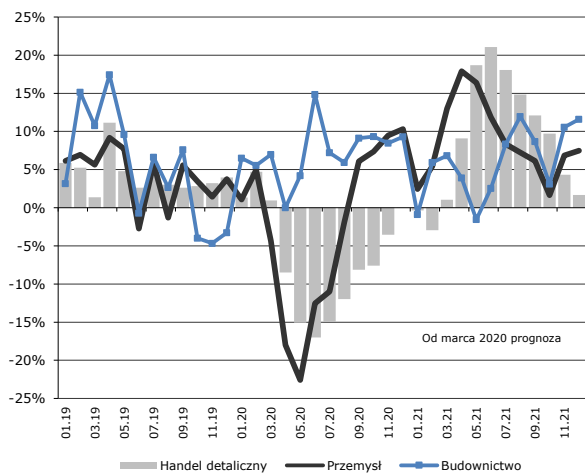


W końcu lutego Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o dynamice PKB w IV kwartale 2019. Wzrost wyniósł 3,2% r/r wobec 3,9% r/r w trzecim kwartale. Wzrost okazał się nieco lepszy od prezentowanego w danych wstępnych.

Prognozy dla nadchodzących kwartałów uległy głębokiej zmianie ze względu na coraz lepiej rozpoznawany wpływ na gospodarkę koronawirusa. Uwzględniają zakazy prowadzenia działalności usługowej i handlowej w kraju oraz ograniczenie popytu w działalnościach formalnie mogących pracować, ale zderzających się z mniejszą liczbą klientów. Szczególny wpływ na wyniki gospodarki będzie miał gwałtowny spadek popytu na dobra eksportowane z Polski.

Już w pierwszym kwartale 2020 (marzec) widoczny będzie wpływ zmian w gospodarce. Kwartały drugi i trzeci przyniosą spadek PKB w ujęciu rocznym. Kwartał czwarty powinien być już lepszy. W całym roku 2020 PKB w ujęciu realnym skurczy się 0,2%. Wzrost w roku 2021 może okazać się wysoki (ze względu na efekty bazowe) i przekroczyć 5%.

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



W lutym produkcja przemysłowa wzrosła realnie o 2,2%. Wzrost sprzedaży w lutym nie jest typowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z 1,1% w styczniu do 4,9% w lutym. Wyniki przemysłu w lutym były lepsze od oczekiwanych. Niestety najbliższe miesiące przyniosą głębokie spadki produkcji szczególnie dotkliwe w okresie kwiecień – czerwiec.

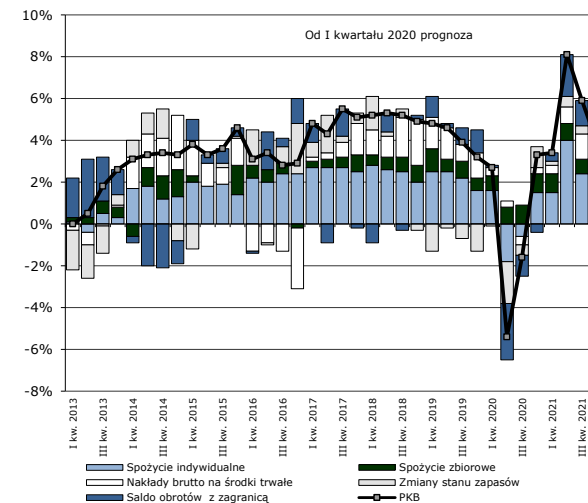
W lutym produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 14,1% wyższa niż w styczniu. Odreagowanie po bardzo niskim styczniu jest typowe. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej uległa nieznacznej korekcie do dodatnich 5,5% wobec 6,5% ze stycznia. Wyniki budownictwa w styczniu były lepsze od oczekiwanych. Budownictwo może okazać się jedną z niewielu sfer gospodarki, na których piętno koronawirusa nie będzie aż tak znaczące (choć oczywiście prognozy aktualne są niższe od formułowanych wcześniej).

Sprzedaż detaliczna w lutym w ujęciu nominalnym okazała się o 0,5% wyższa niż w styczniu. Bardziej typową byłaby korekta. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła się w styczniu do 9,6% w lutym. Dane te okazały się lepsze od oczekiwanych. Począwszy od marca wyniki sprzedaży wyraźnie pogorszą się ze względu na obostrzenia związane z koronawirusem.

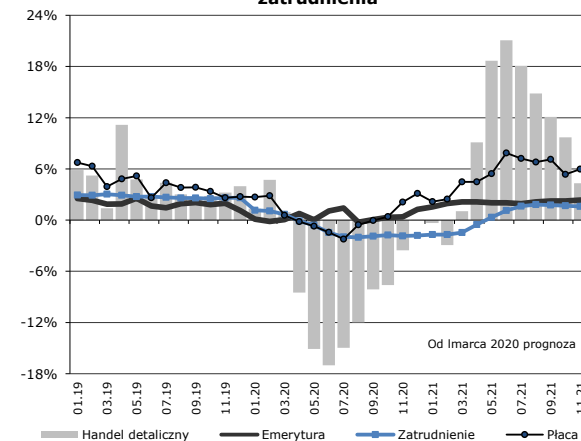
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 3.04.2020 r.

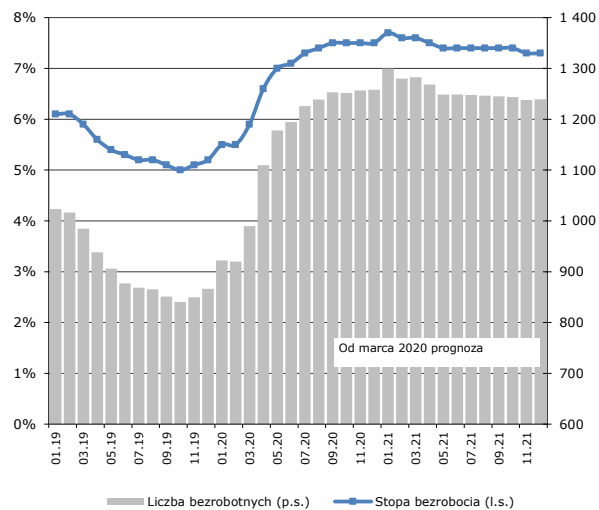
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



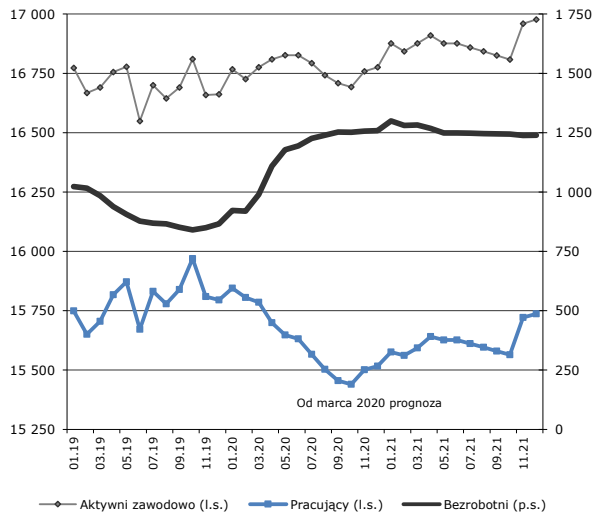
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



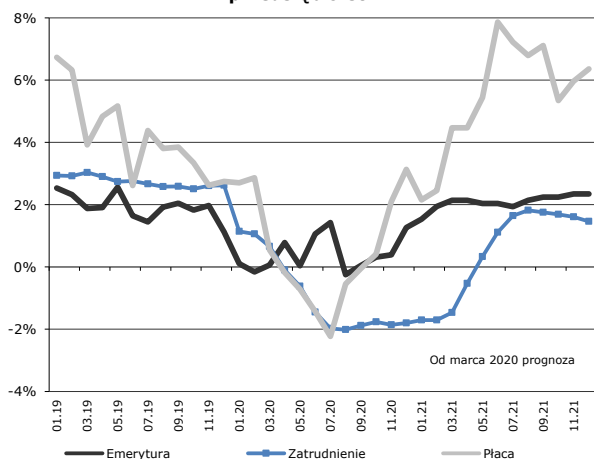
Bezrobocie rejestrowane



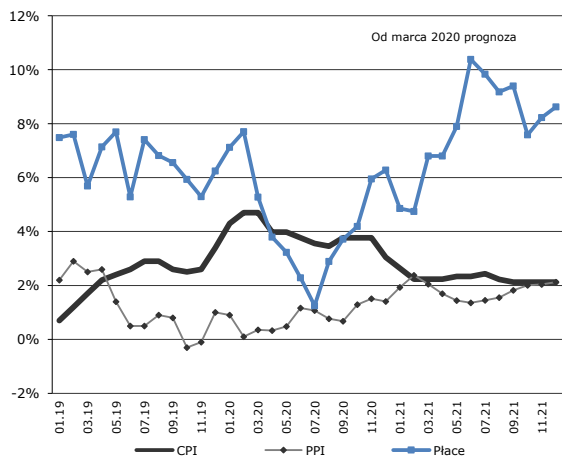
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W lutym liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 2,3 tys. osób do 919,9 tys. osób. Stopa bezrobocia nie uległa zmianie i wyniosła 5,5%. Przed rokiem w lutym stopa bezrobocia wynosiła 6,1%. Spadek bezrobocia w lutym nie jest typowy. Ze względu na wpływ koronawirusa liczba zarejestrowanych bezrobotnych oraz stopa bezrobocia począwszy od marca będą szybko wzrastać.

Do miesięcy jesiennych liczba pracujących może skurczyć się o około 400 tys. – przy założeniu dobrej skuteczności działań administracji określanych jako Tarcza Antykryzysowa. Jednocześnie liczba bezrobotnych zwiększy się prawdopodobnie do 1,25 mln a stopa bezrobocia do 7,5%.

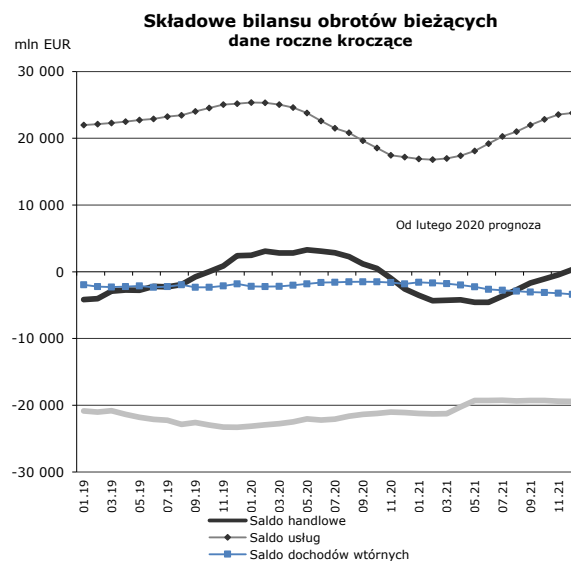
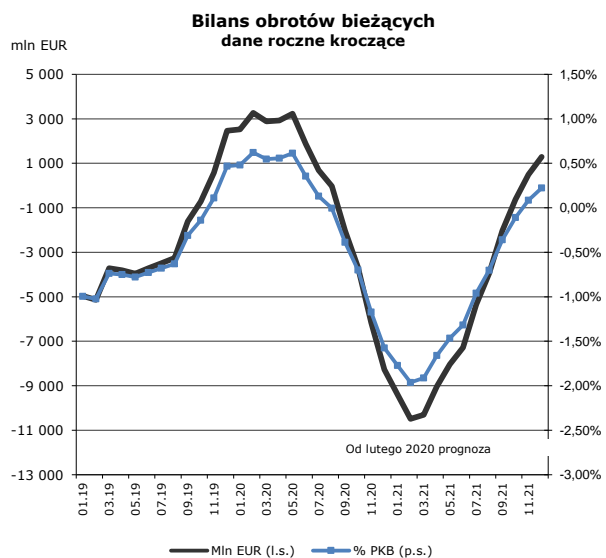
Szczyt bezrobocia powinien przypaść na luty 2021, po którym sytuacja na rynku pracy zacznie ulegać stopniowej poprawie.

W lutym ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,7%. Wynik ten był zgodny z oczekiwaniami. Wzrosły ceny żywności, napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych oraz ceny związane z mieszkaniem. Spadły natomiast ceny w grupie transport. W lutym ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 4,7% wyższe niż przed rokiem.

W kolejnych miesiącach roku oczekiwane jest stopniowe zmniejszanie rocznego wskaźnika inflacji. Należy mieć jednak na uwadze ryzyka w prognozowaniu inflacji. Szczególna jest tu kwestia kursu walutowego, ale również głębokich zmian w strukturze wytwarzanego przez gospodarkę produktu oraz sytuacji rynku pracy i zmiany preferencji klientów.

Ceny przemysłowe w lutym spadły o 0,2%, podczas gdy w styczniu wzrosły o 0,1%. Ceny przemysłowe w lutym były wyższe niż przed rokiem o 0,1%. W styczniu były wyższe niż przed rokiem o 0,9%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły ze względu na wzrost kosztów wytwarzania.

W lutym przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5330,48 PLN. Była więc o 47,68 PLN i 0,9% wyższa niż w styczniu. Była też o 381,06 PLN i 7,7% wyższa niż w lutym poprzedniego roku. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będzie obniżanie poziomu wytwarzania towarów i usług, w tym zmiany struktury zatrudnienia pomiędzy poszczególnymi branżami, ale i w poszczególnych przedsiębiorstwach.



(mln EUR)	I 2019	XII 2019*	I 2020
Saldo bilansu obr. bieżących	2 209	366	2 265
Eksport towarów	18 691	16 968	19 267
Import towarów	18 444	16 751	18 937
Saldo obrotów towarowych	247	217	330
Saldo usług	2 254	1 849	2 446
Saldo dochodów pierwotnych	-63	-1 652	99
Saldo dochodów wtórnych	-229	-48	-610

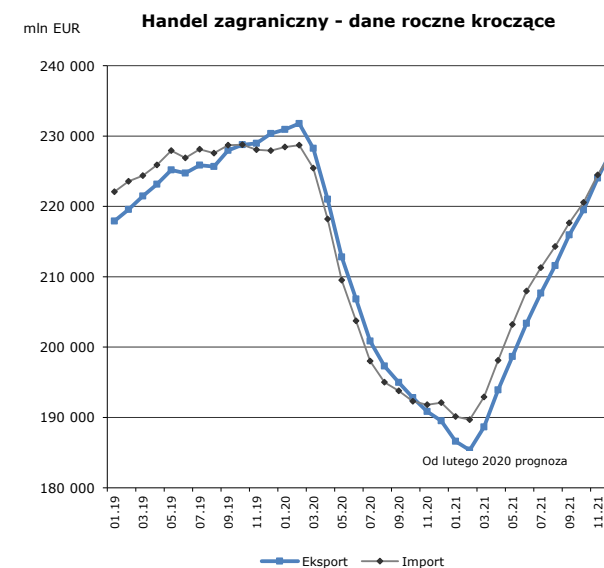
*Dane skorygowane

W początku marca Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w styczniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w styczniu 2020 r. było dodatnie i wyniosło 2265 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, która wyniosła 366 mln EUR (dane skorygowane). Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 2209 mln EUR.

Po styczniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 5902 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,12%.

Wpływ koronawirusa ujawni się w najbliższych miesiącach istotnie redukując obroty towarowe oraz nadwyżkę wypracowywaną w usługach. Pogłębić się może też deficyt w saldzie dochodów pierwotnych.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie 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. Najbliższe miesiące przyniosą czasowe znaczne obniżenie tych wskaźników.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	02.2020	Prognoza					
								03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	07.2020	08.2020
Rezerwy walutowe mln EUR	105 633	110 547	109 192	108 888	114 511	113 757	116 060	116 641	117 340	118 514	117 684	119 449	120 405
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,76	4,96	4,89	4,89	5,15	5,10	5,20	5,29	5,49	5,76	5,87	6,13	6,27
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	30,9%	32,1%	30,5%	30,5%	31,1%	31,4%	31,9%	33,3%	33,2%	33,2%	32,7%	32,7%	32,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-3 253	-1 613	-724	575	2 469	2 525	3 268	2 885	2 928	3 228	1 868	689	-24
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,63%	-0,31%	-0,14%	0,11%	0,47%	0,48%	0,62%	0,55%	0,56%	0,61%	0,36%	0,13%	0,00%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	14 274	13 379	14 425	14 762	13 330	12 451	11 713	10 525	9 276	8 055	11 199	9 516	7 486
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-7 505	-8 172	-11 112	-10 909	-11 335	-9 184	-7 635	-10 883	-10 786	-10 740	-11 928	-10 149	-8 622

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	III kw 18	IV kw 18	I kw 19	II kw 19	III kw 19	IV kw 19	Prognoza						
							I kw 20	II kw 20	III kw 20	IV kw 20	I kw 21	II kw 21	III kw 21
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	317 186	314 642	311 508	312 263	312 760	311 980	312 750	314 000	315 250	316 500	317 750	319 000	320 250
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	187 685	186 987	184 590	183 626	181 110	177 855	179 000	179 500	180 000	180 500	181 000	181 500	182 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	43 097	44 223	41 206	44 057	47 032	50 144	49 250	49 500	49 750	50 000	50 250	50 500	50 750
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	86 404	83 432	85 712	84 580	84 618	83 981	84 500	85 000	85 500	86 000	86 500	87 000	87 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	65%	63%	62%	61%	60%	59%	59%	60%	60%	60%	59%	58%	57%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	149%	145%	141%	139%	137%	135%	137%	152%	162%	167%	168%	157%	148%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	31%	33%	32%	33%	35%	37%	37%	37%	38%	39%	40%	40%	41%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	225%	231%	244%	235%	235%	228%	237%	238%	239%	246%	251%	255%	256%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Pojawiający się w nim okresowo deficyt nie przekracza 1% PKB. Zdecydowanie wyższe są wartości napływających na nasz rynek inwestycji bezpośrednich. Inwestycje bezpośrednie z nadładkiem finansują pojawiających się okresowo 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 są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,20 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (31,9%) i zadłużenia zagranicznego (37%).

Zadłużenie zagraniczne spada. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 59%) i eksportu towarów (obecnie 135%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu może być uznany za umiarkowanie niski.

