



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

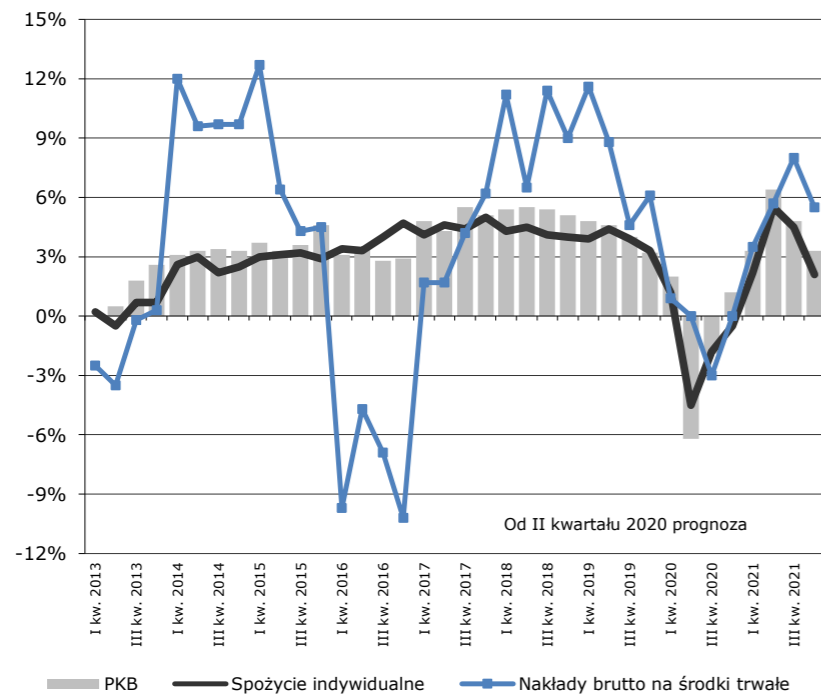
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.07.2020 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	12.2019	01.2020	02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	07.2020	08.2020	09.2020	10.2020	11.2020	12.2020
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	3,8%	1,1%	4,9%	-2,3%	-24,6%	-16,9%	0,5%	-6,9%	-3,4%	0,0%	-0,6%	4,3%	6,2%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-3,3%	6,5%	5,5%	3,5%	-0,9%	-5,1%	-2,4%	-9,0%	-6,8%	-1,0%	6,4%	7,4%	9,3%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	7,5%	5,7%	9,6%	-7,1%	-22,6%	-8,6%	-1,9%	-0,6%	-0,2%	1,8%	1,5%	1,8%	2,1%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	3,4%	4,3%	4,7%	4,6%	3,4%	2,9%	3,3%	3,1%	3,0%	3,2%	3,2%	3,2%	2,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	1,0%	0,9%	0,2%	-0,3%	-1,4%	-1,7%	-0,8%	-0,7%	-0,9%	-0,9%	-0,2%	0,1%	-0,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	6,2%	7,1%	7,7%	6,3%	1,9%	1,2%	3,6%	3,0%	3,3%	3,8%	3,8%	5,4%	5,5%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 604	5 283	5 330	5 489	5 285	5 120	5 286	5 339	5 296	5 280	5 412	5 510	5 912
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,2%	5,5%	5,5%	5,4%	5,8%	6,0%	6,1%	6,2%	6,4%	6,5%	6,6%	6,9%	7,2%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	866	922	920	909	966	1 012	1 027	1 040	1 069	1 089	1 108	1 156	1 207
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	253	2 263	949	1 292	1 156	2 455	574	-550	-304	-379	-363	97	-320
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	2 176	2 230	4 163	5 258	6 572	9 254	9 818	10 092	10 608	9 383	8 485	7 444	6 871

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

**Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r**

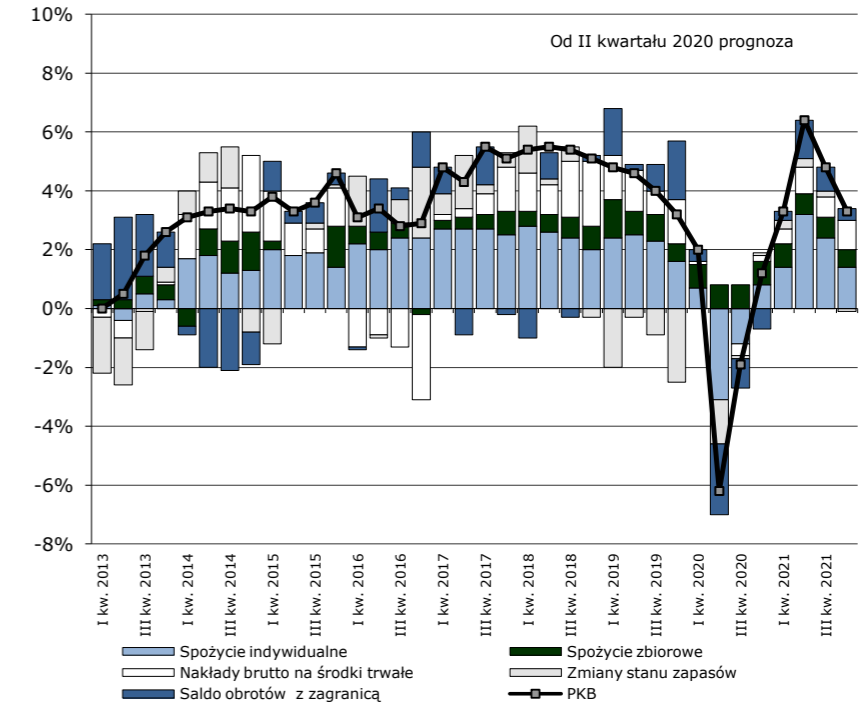


W końcu maja Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o dynamice PKB w I kwartale 2020. Wzrost wyniósł 2,0% r/r wobec 3,2% r/r w czwartym kwartale 2019. Wzrost okazał się nieco lepszy od prezentowanego w danych wstępnych.

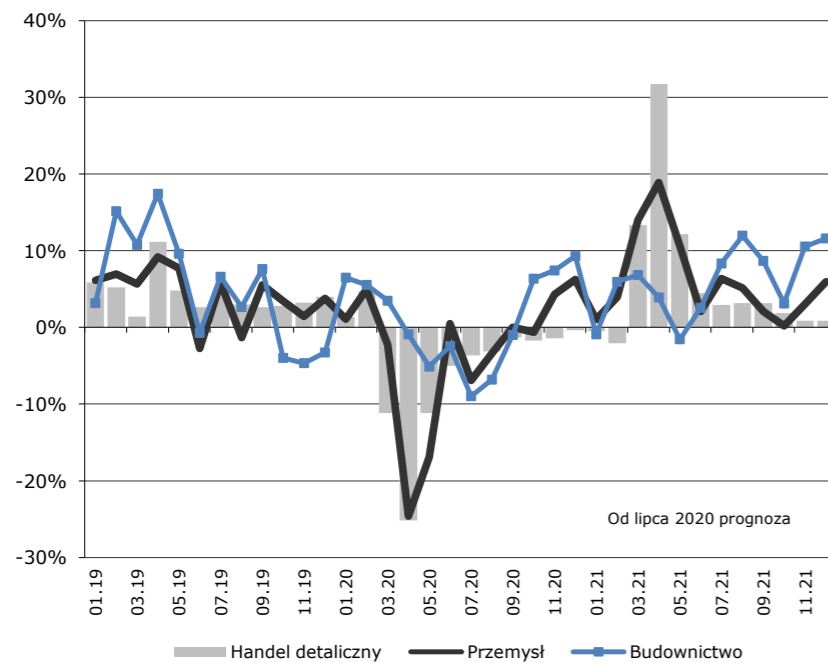
Po szczególnie trudnym kwietniu, w maju i czerwcu notowana była wyraźna poprawa aktywności gospodarczej. Była ona silniejsza niż oczekiwano. Jest to związane z szybszym postępowaniem odmrażania gospodarki.

Pierwszy kwartał 2020 prezentował się nieco lepiej niż można było oczekiwać. Kwartały drugi i trzeci przyniosą jednak spadek PKB w ujęciu rocznym, szczególnie głęboki w kwartale drugim. Kwartał czwarty powinien być już lepszy. W całym roku 2020 PKB w ujęciu realnym skurczy się o 1,4%. Wzrost w roku 2021 może okazać się wysoki (ze względu na efekty bazowe) i zbliżyć się do 5%.

**Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego**



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

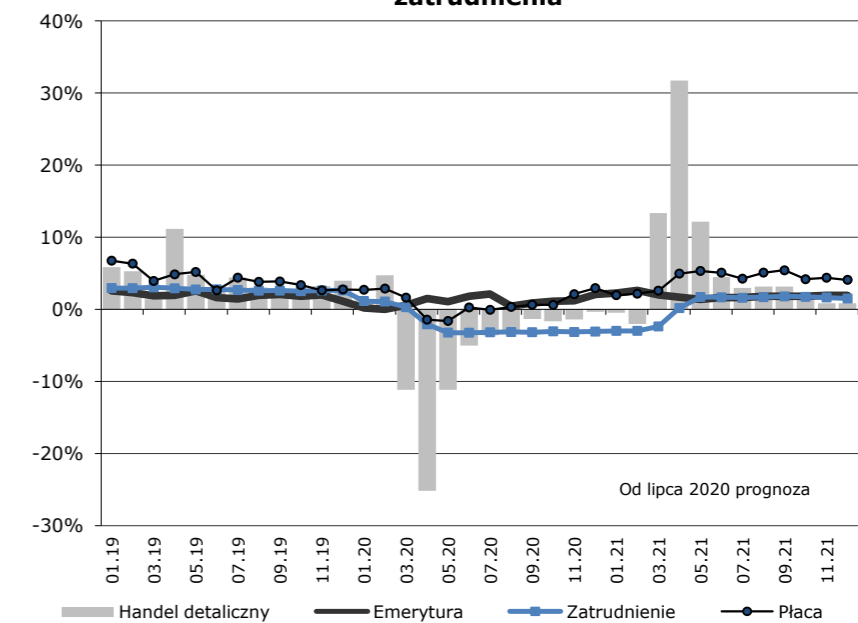


W czerwcu produkcja przemysłowa wzrosła realnie o 13,9%. Roczna dynamika produkcji uległa wyraźnej poprawie do dodatnich 0,5% z ujemnych -16,9% w maju i -24,6% w kwietniu. Wyniki przemysłu w czerwcu były lepsze od oczekiwanych. Oczekuje się, że w lipcu wyniki okażą się słabsze.

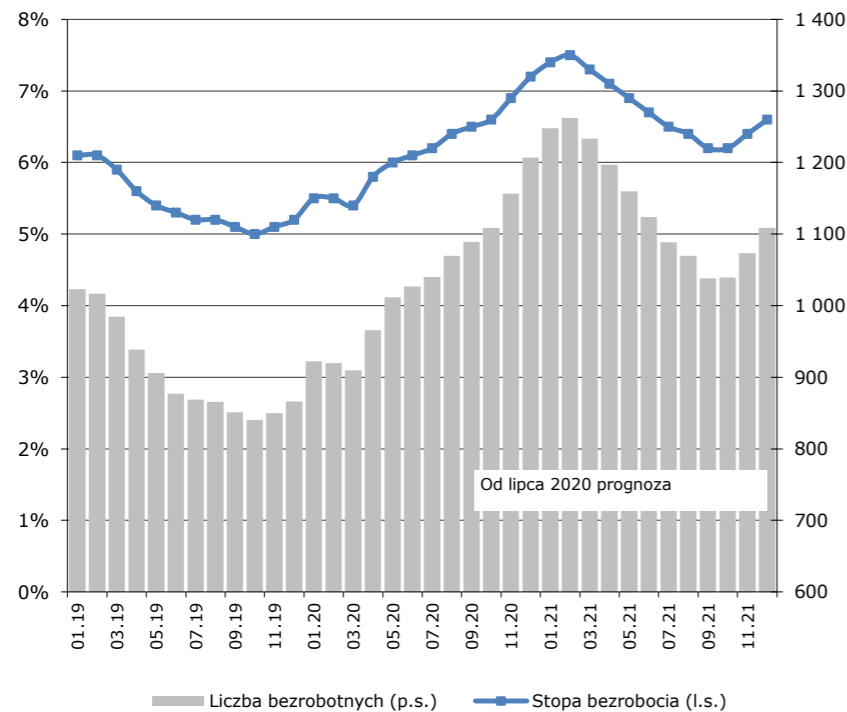
W czerwcu produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 12,5% wyższa niż w maju. Wzrost sprzedaży w czerwcu jest typowy. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej uległa poprawie z ujemnych -5,1% w maju do ujemnych -2,4% w czerwcu. Wyniki budownictwa w czerwcu były zbliżone do oczekiwanych. Budownictwo jest jedną z niewielu sfer gospodarki dla których piętno koronawirusa nie jest aż tak znaczące (choć oczywiście prognozy aktualne są niższe od formułowanych wcześniej).

Sprzedaż detaliczna w czerwcu w ujęciu nominalnym okazała się o 9,0% wyższa niż w maju. Roczna dynamika sprzedaży poprawiła się z ujemnych -8,6% w maju do ujemnych -1,9% w czerwcu. Wyniki te były lepsze niż oczekiwano.

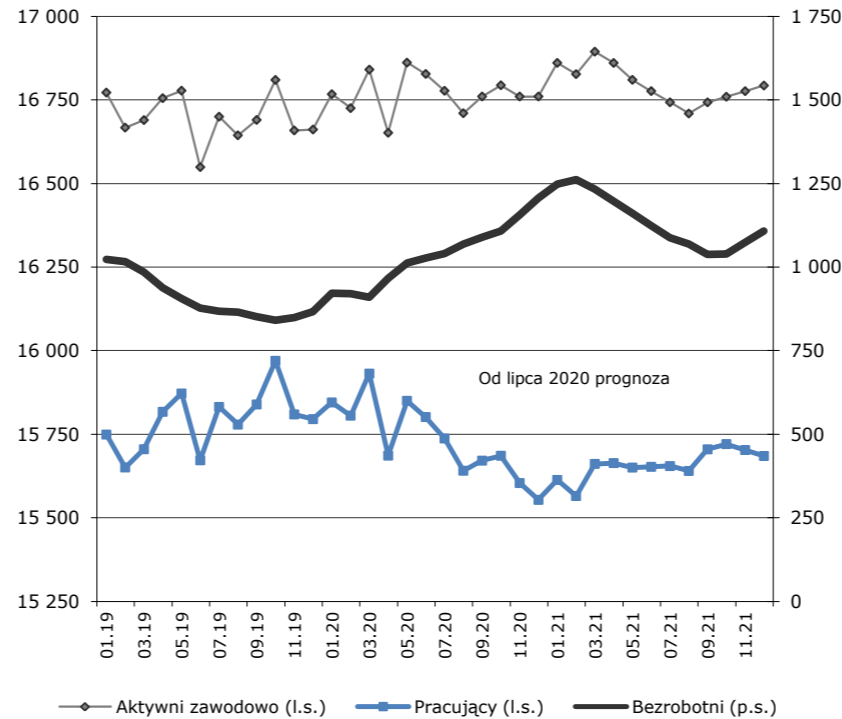
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



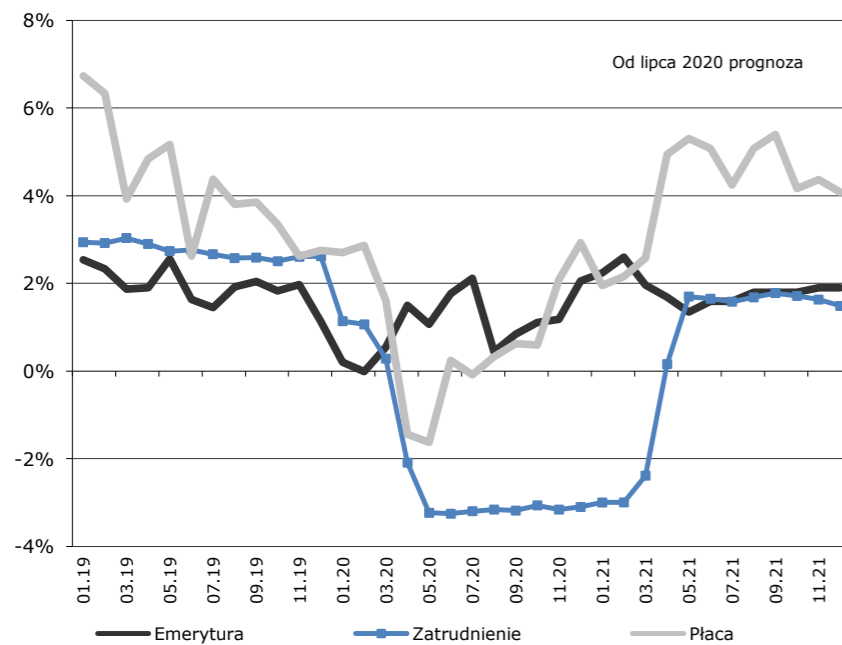
**Bezrobocie rejestrowane**



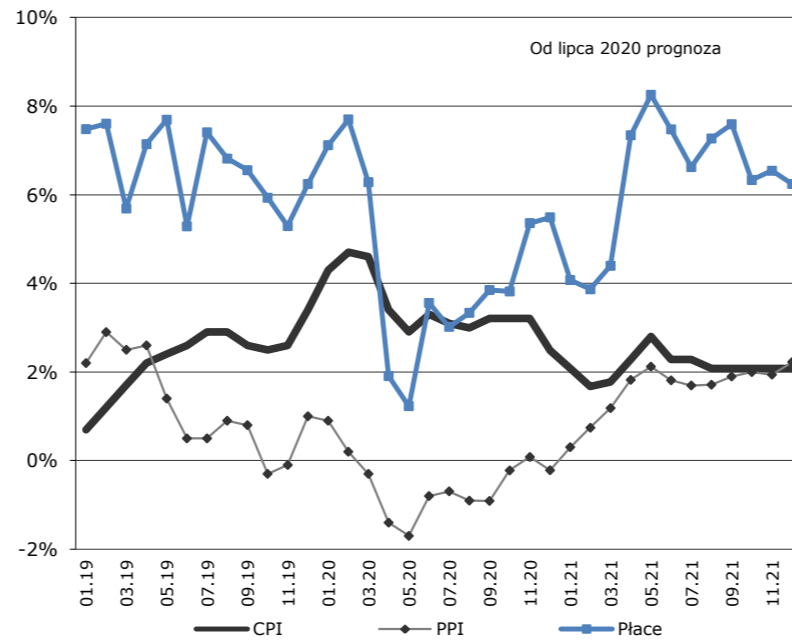
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI, PPI, Płace - r/r**



W czerwcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 14,8 tys. osób do 1026,5 tys. osób. Stopa bezrobocia wzrosła o 0,1 pkt. proc. i wyniosła 6,2%. Przed rokiem w czerwcu stopa bezrobocia wynosiła 5,3%. Wzrost bezrobocia w czerwcu nie jest typowy – wiosna powinna przynieść spadek bezrobocia związany ze wzrostem popytu na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Ze względu na wpływ koronawirusa jest jednak inaczej.

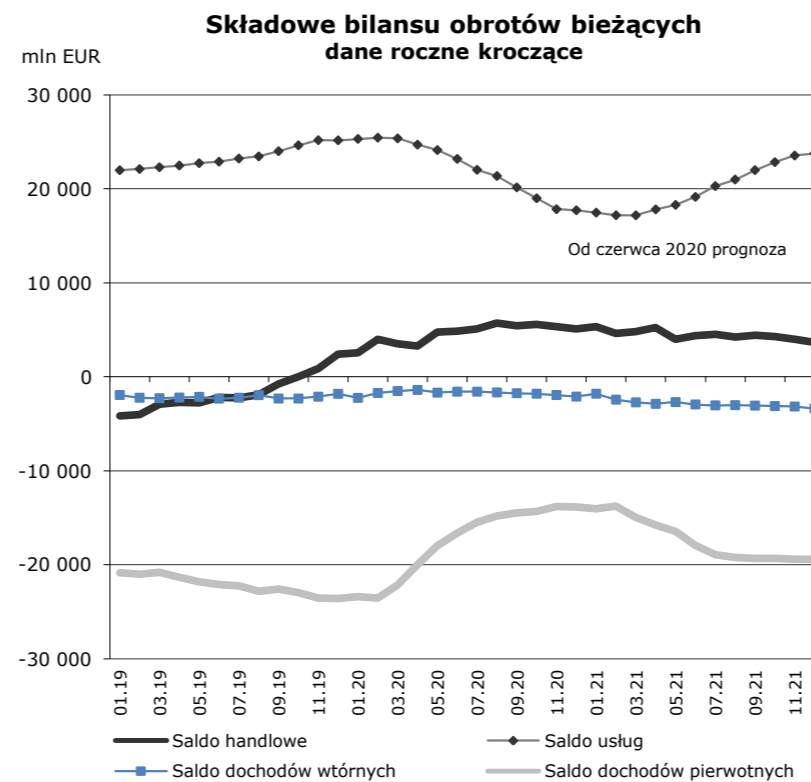
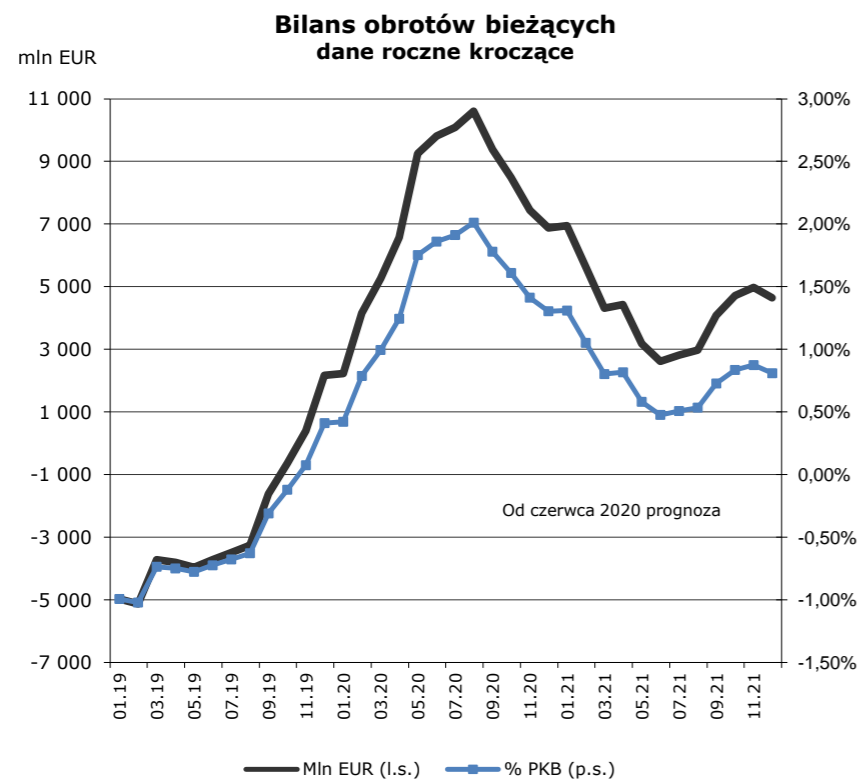
Do grudnia liczba pracujących może skurczyć się o około 250 tys. – przy założeniu wciąż dobrej skuteczności działań administracji określanych jako Tarcza Antykryzysowa. Jednocześnie liczba bezrobotnych zwiększy się prawdopodobnie do 1,21 mln a stopa bezrobocia do 7,2%. Szczyt bezrobocia powinien przypaść na luty 2021, po którym sytuacja na rynku pracy zacznie ulegać stopniowej poprawie.

W czerwcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się wyższe niż w maju o 0,6%. Wynik ten był wyższy od oczekiwanego. Wyraźnie wzrosły ceny w grupach transport, rekreacja i kultura, łączność, edukacja. Ceny rosły też w grupach użytkowanie mieszkania, alkohol i tytoń, wyposażenie mieszkania, zdrowie, restauracje i hotele, pozostałe. Spadki cen odnotowano w grupach żywności oraz odzież i obuwie. W czerwcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 3,3% wyższe niż przed rokiem.

W kolejnych miesiącach roku oczekiwane jest 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 sytuację rynku pracy i zmiany preferencji klientów.

Ceny przemysłowe w czerwcu wzrosły o 0,4%, po spadku cen w maju o 0,2%. Ceny przemysłowe w czerwcu były niższe niż przed rokiem o 0,8%. W maju ceny były niższe niż przed rokiem o 1,7%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły ze względu na wzrost kosztów wytwarzania.

W czerwcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5286,00 PLN. Była więc o 166,06 PLN i 3,2% wyższa niż w maju. Była też o 181,54 PLN i 3,6% wyższa niż w czerwcu poprzedniego roku. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będzie postępujący wzrost aktywności gospodarczej. Istotne będą zmiany struktury zatrudnienia pomiędzy poszczególnymi branżami, ale i w poszczególnych przedsiębiorstwach.



(mln EUR)	V 2019	IV 2020*	V 2020
Saldo bilansu obr. bieżących	-227	1 156	2 455
Eksport towarów	19 580	13 789	15 700
Import towarów	19 840	13 837	14 450
Saldo obrotów towarowych	-260	-48	1 250
Saldo usług	2 094	1 275	1 518
Saldo dochodów pierwotnych	-2 135	-105	-100
Saldo dochodów wtórnych	74	34	-213

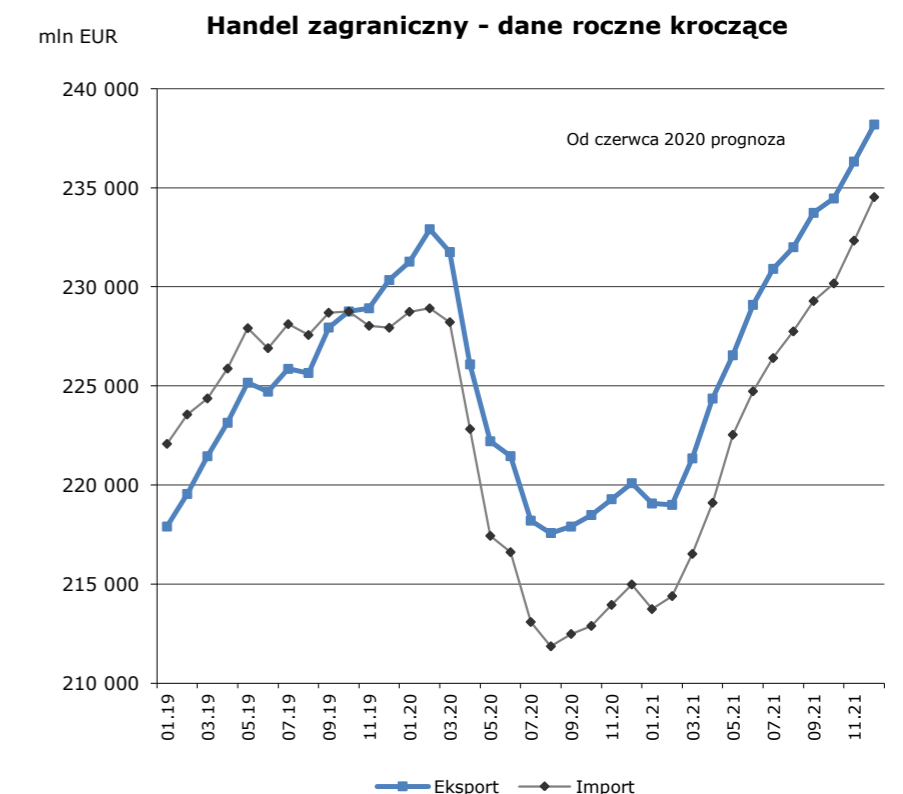
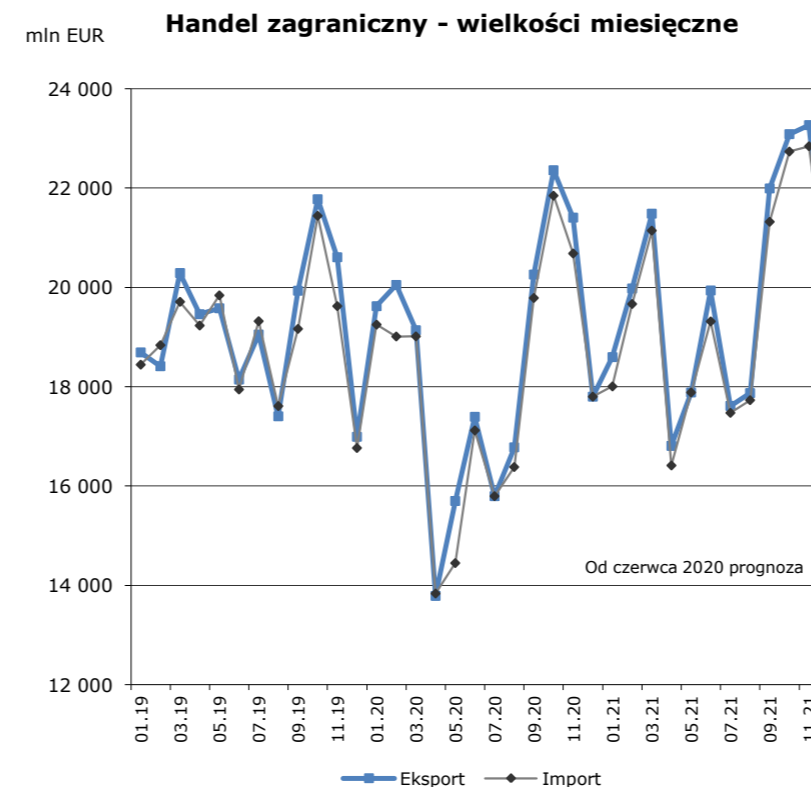
\*Dane skorygowane

W początku lipca Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w maju. Saldo rachunku obrotów bieżących w maju 2020 r. było dodatnie i wyniosło 2 455 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka która wyniosła 1 156mln EUR (dane skorygowane). Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -227 mln EUR.

Po maju saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 9 254 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,75%.

Wpływ koronawirusa ujawnia się istotnie redukując obroty towarowe oraz nadwyżkę wypracowywaną w usługach. Osiągane wyniki są jednak znacznie lepsze niż w prognozach sprzed trzech miesięcy.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 42% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik. Wskaźniki te są jedynie nieznacznie niższe niż przed początkiem kryzysu.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	12.2019	01.2020	02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	Prognoza					
								07.2020	08.2020	09.2020	10.2020	11.2020	12.2020
Rezerwy walutowe mln EUR	114 511	113 757	116 060	110 120	108 644	119 444	115 058	116 323	117 835	116 657	117 007	118 762	121 731
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,15	5,09	5,19	4,94	5,00	5,65	5,47	5,63	5,74	5,67	5,69	5,75	5,87
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	31,1%	31,4%	31,9%	30,8%	29,5%	30,9%	29,4%	29,0%	29,1%	28,6%	28,5%	28,7%	29,1%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	2 176	2 230	4 163	5 258	6 572	9 254	9 818	10 092	10 608	9 383	8 485	7 444	6 871
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,41%	0,42%	0,79%	1,00%	1,24%	1,75%	1,86%	1,91%	2,01%	1,78%	1,61%	1,41%	1,30%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	14 183	12 951	13 415	11 750	8 623	7 506	10 650	8 967	6 937	6 776	6 600	6 298	7 457
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-11 335	-9 207	-5 093	-10 035	-16 466	-15 008	-16 196	-14 417	-12 890	-12 429	-9 571	-8 184	-7 068

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	IV kw 18	I kw 19	II kw 19	III kw 19	IV kw 19	I kw 20	Prognoza						
							II kw 20	III kw 20	IV kw 20	I kw 21	II kw 21	III kw 21	IV kw 21
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	314 642	311 508	312 263	312 760	314 120	299 341	304 000	304 250	304 500	305 000	305 500	306 000	306 500
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	186 987	184 590	183 626	181 110	178 519	173 812	170 000	169 500	169 000	168 750	168 500	168 250	168 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	44 223	41 206	44 057	47 032	50 020	39 408	47 500	47 750	48 000	48 250	48 500	48 750	49 000
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	83 432	85 712	84 580	84 618	85 581	86 121	86 500	87 000	87 500	88 000	88 500	89 000	89 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	63%	62%	61%	60%	59%	57%	58%	58%	58%	57%	56%	54%	53%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	145%	141%	139%	137%	136%	129%	137%	140%	138%	138%	133%	131%	129%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	33%	32%	33%	35%	36%	37%	38%	38%	40%	40%	41%	42%	42%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	231%	244%	235%	235%	229%	279%	242%	244%	254%	256%	260%	261%	263%



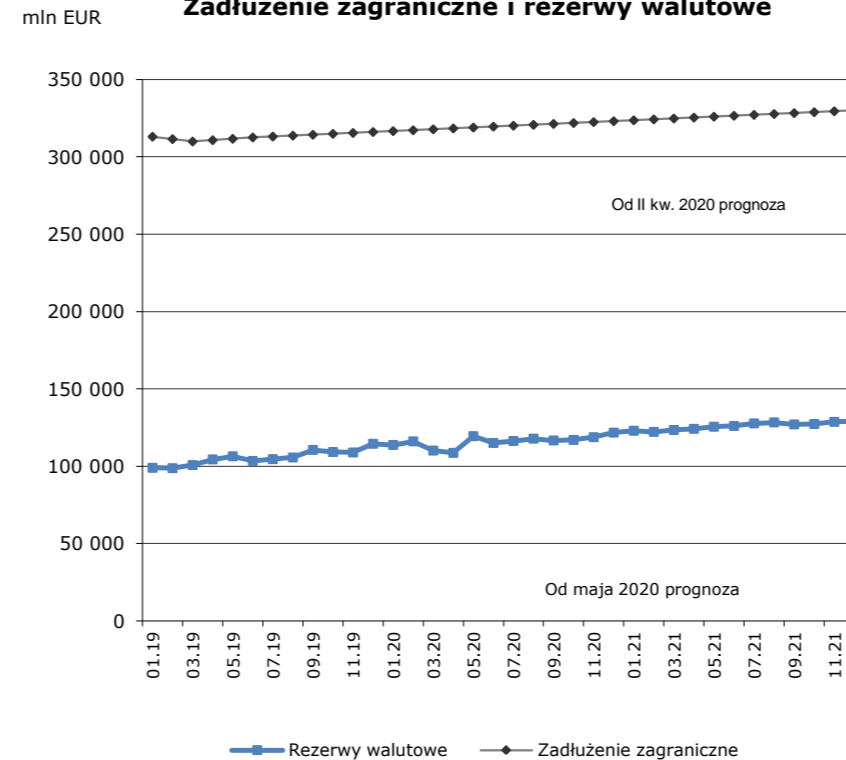
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z 1,75% PKB.

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.

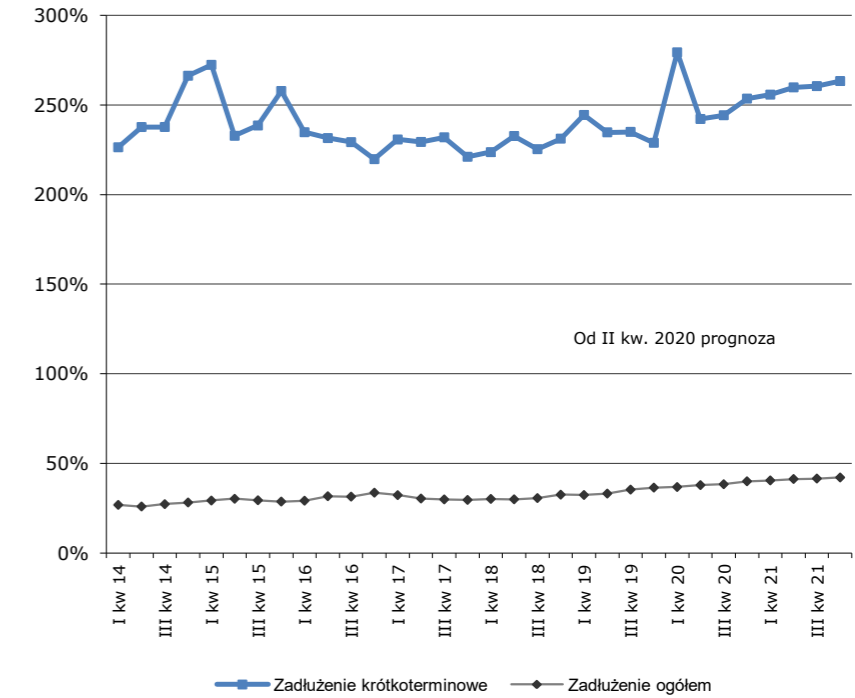
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,47 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (29,4%) i zadłużenia zagranicznego (36,8%).

Zadłużenie zagraniczne spada. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 57%) i eksportu towarów (obecnie 129%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

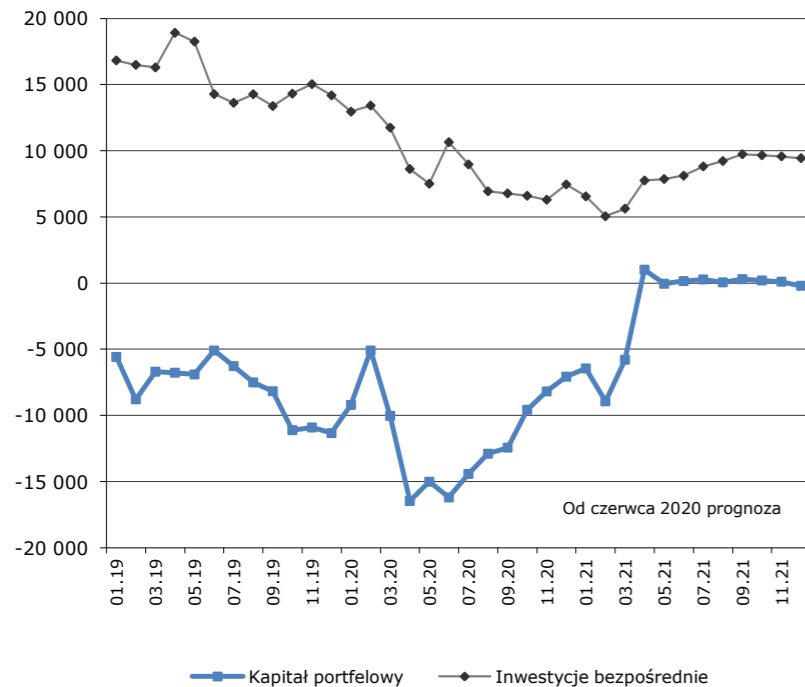
**Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe**



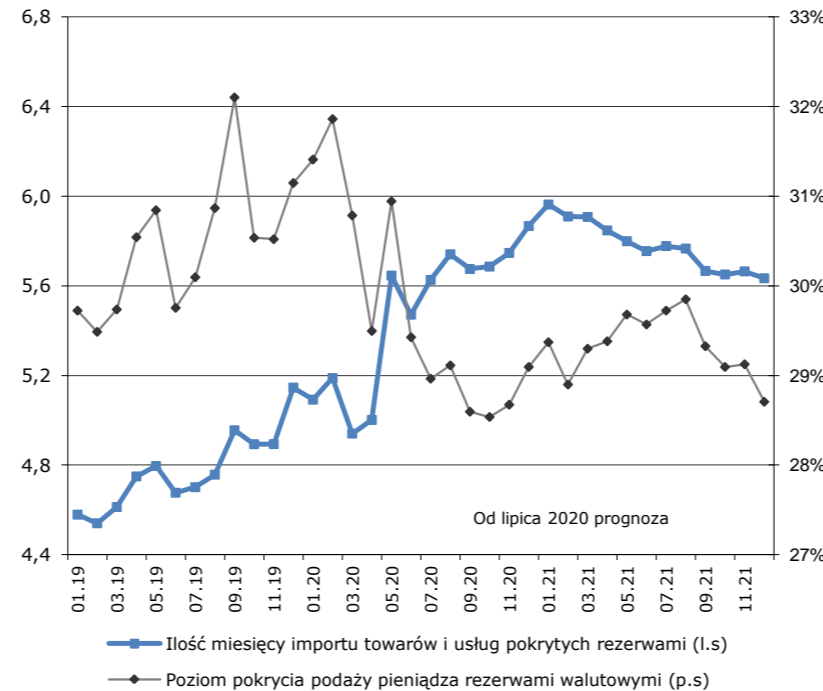
**Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi**



**Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocząco**



**Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza**



**Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu**

