



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

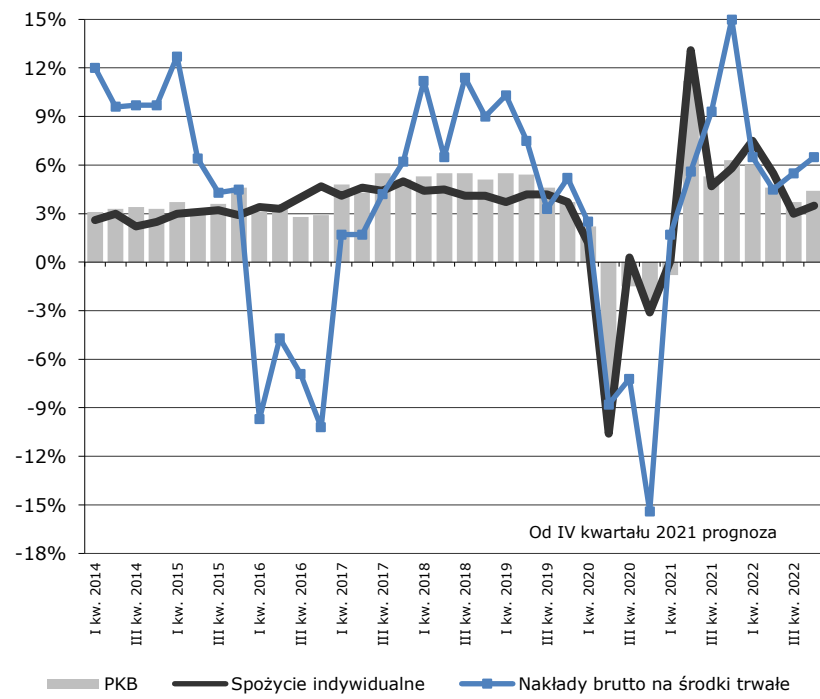
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.11.2021 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	04.2021	05.2021	06.2021	07.2021	08.2021	09.2021	10.2021	Prognoza					
								11.2021	12.2021	01.2022	02.2022	03.2022	04.2022
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	44,2%	29,8%	18,4%	9,8%	13,2%	8,8%	7,8%	9,5%	5,4%	6,0%	6,5%	1,5%	1,7%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-4,2%	4,7%	4,4%	3,3%	10,2%	4,3%	4,2%	7,0%	3,9%	7,0%	10,0%	9,9%	3,2%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	25,7%	19,1%	13,0%	8,9%	10,7%	11,1%	14,4%	15,5%	11,6%	18,4%	15,0%	12,6%	18,2%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,3%	4,7%	4,4%	5,0%	5,5%	5,9%	6,8%	7,7%	7,9%	8,0%	8,1%	7,6%	7,2%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	5,5%	6,6%	7,2%	8,4%	9,6%	10,3%	11,8%	12,9%	12,2%	13,2%	13,3%	12,3%	11,7%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	9,9%	10,1%	9,8%	8,7%	9,5%	8,7%	8,4%	8,9%	7,8%	8,3%	8,8%	6,8%	6,5%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 806	5 637	5 802	5 852	5 844	5 841	5 917	5 970	6 442	5 998	6 058	6 330	6 185
Stopa bezrobocia rejestrowanego	6,3%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,6%	5,5%	5,5%	5,7%	6,0%	6,1%	5,9%	5,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	1 054	1 027	993	975	961	935	911	917	951	1 012	1 026	993	978
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 269	-531	-378	-1 551	-1 441	-1 339	-893	-632	-1 174	1 917	-589	-221	-226
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	14 932	13 247	9 175	7 577	5 141	2 385	-58	-1 987	-3 912	-4 029	-5 270	-5 562	-7 057

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	I kw. 20	II kw. 20	III kw. 20	IV kw. 20	I kw. 21	II kw. 21	III kw. 21	Prognoza					
								IV kw. 21	I kw. 22	II kw. 22	III kw. 22	IV kw. 22	I kw. 23
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	2,2%	-8,2%	-1,5%	-2,5%	-0,8%	11,2%	5,3%	6,3%	6,0%	4,6%	3,7%	4,4%	5,0%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	1,2%	-10,6%	0,3%	-3,1%	0,1%	13,1%	4,7%	5,8%	7,5%	5,5%	3,0%	3,5%	3,5%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	2,5%	-8,8%	-7,2%	-15,4%	1,7%	5,6%	9,3%	15,0%	6,5%	4,5%	5,5%	6,5%	7,0%

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



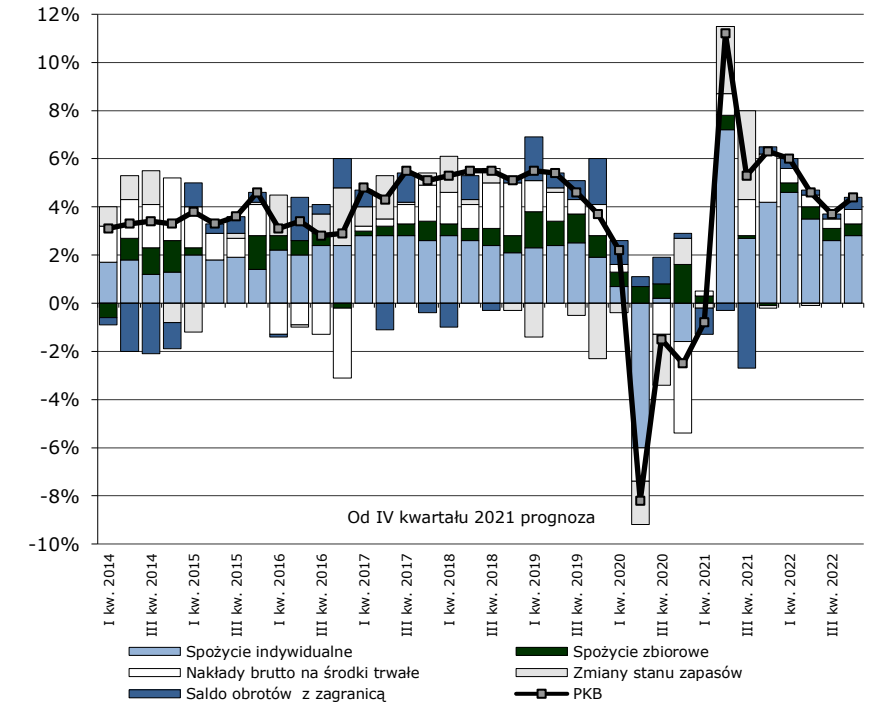
Główny Urząd Statystyczny poinformował, że w trzecim kwartale 2021 PKB wzrósł o 5,3% r/r wobec wzrostu o 11,2% r/r w drugim kwartale 2021. Wzrost okazał się zbliżony do oczekiwanego przez rynek.

W czwartym kwartale 2021 roku oczekiwana jest dynamika PKB na poziomie 6,3% r/r, a w pierwszym kwartale 2022 6,0%. Duża zmienność dynamiki PKB w bieżącym roku to efekt odreagowania bardzo zmiennej bazy sprzed roku.

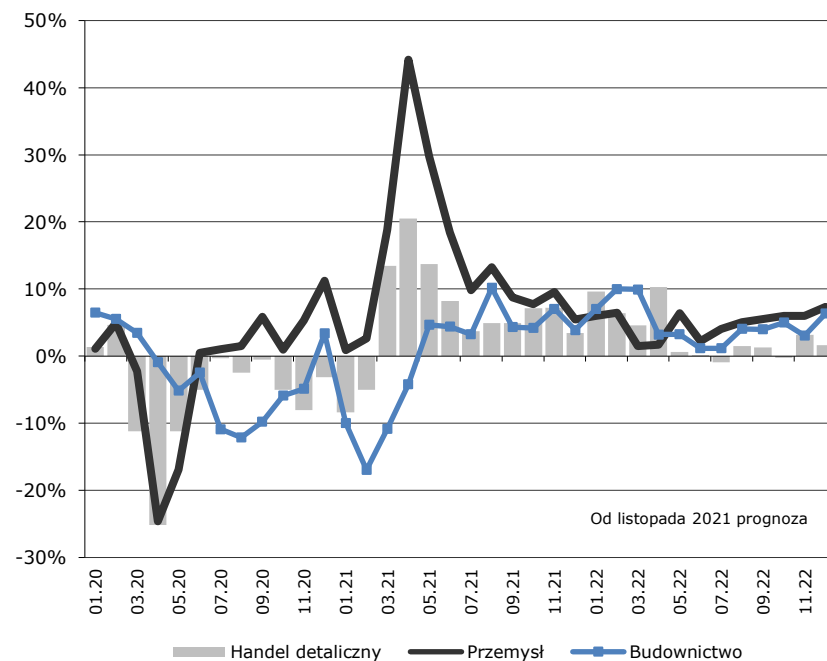
W całym roku 2020 PKB w ujęciu realnym skurczył się o 2,5%. W ujęciu nominalnym PKB wyniósł 2327 mld PLN (524 mld EUR).

W całym roku 2021 wzrost gospodarczy może okazać się wysoki i wynieść około 5,5%, a PKB osiągnie w ujęciu nominalnym 2591 mld PLN (567 mld EUR).

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



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

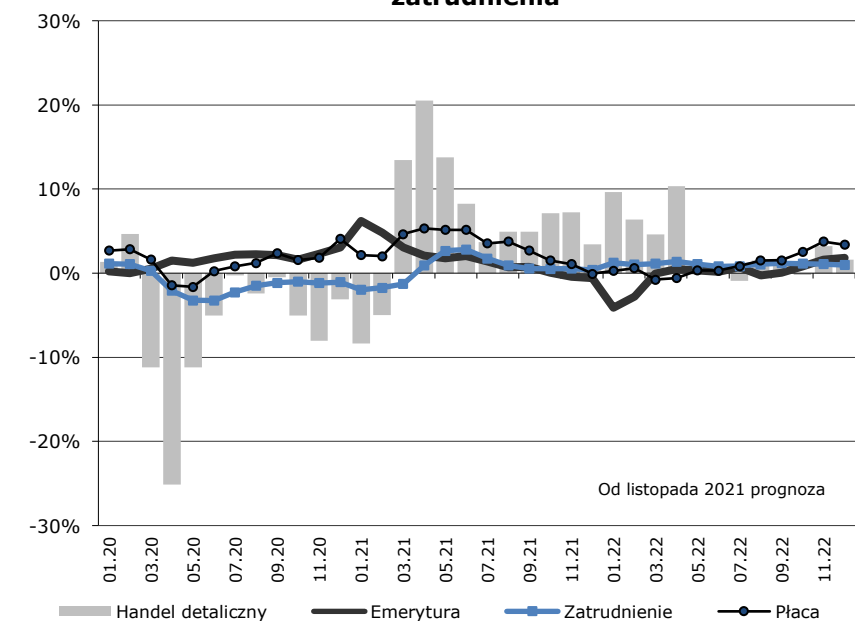


W październiku produkcja przemysłowa wzrosła realnie o 2,3%. Wzrost miał charakter sezonowy. Roczna dynamika produkcji uległa zmniejszeniu do 7,8% z 8,8% we wrześniu. Wyniki przemysłu w październiku były lepsze do oczekiwanych. W dziesięciu pierwszych miesiącach roku produkcja przemysłowa była o 14,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

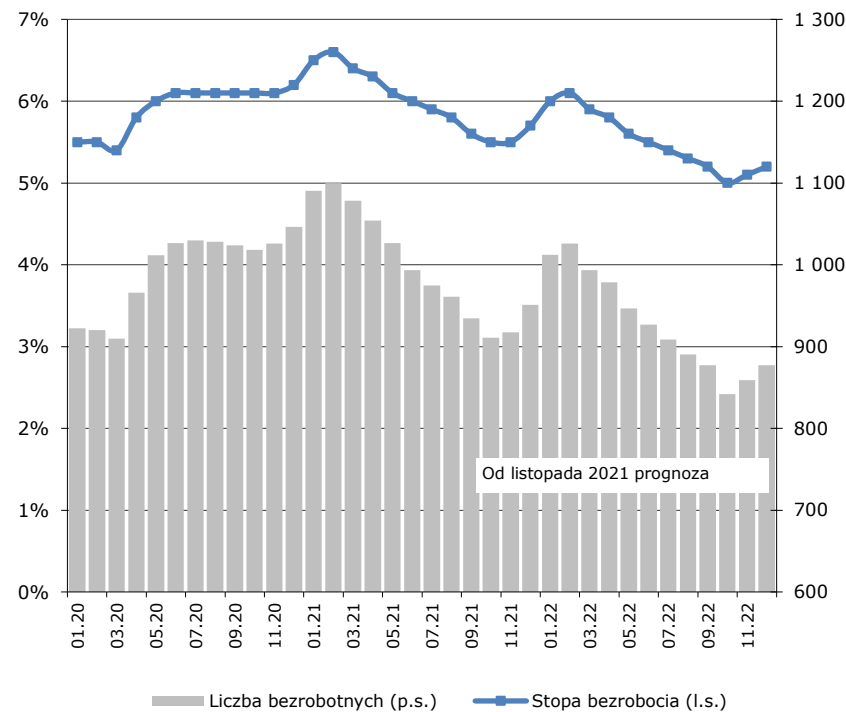
W październiku produkcja budowlano-montażowa okazała się o 0,4% wyższa niż we wrześniu. Stabilizacja sprzedaży w październiku jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się z 4,3% we wrześniu do 4,2% w październiku. Wyniki budownictwa w październiku były wyższe od oczekiwanych. W dziesięciu pierwszych miesiącach roku produkcja budowlano-montażowa była o 1,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Sprzedaż detaliczna w październiku w ujęciu nominalnym okazała się o 5,4% wyższa niż we wrześniu. Wzrost miał charakter sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 11,1% we wrześniu do 14,4% w październiku. Wyniki października były lepsze od oczekiwanych. W dziesięciu pierwszych miesiącach roku sprzedaż nominalnie była o 11,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

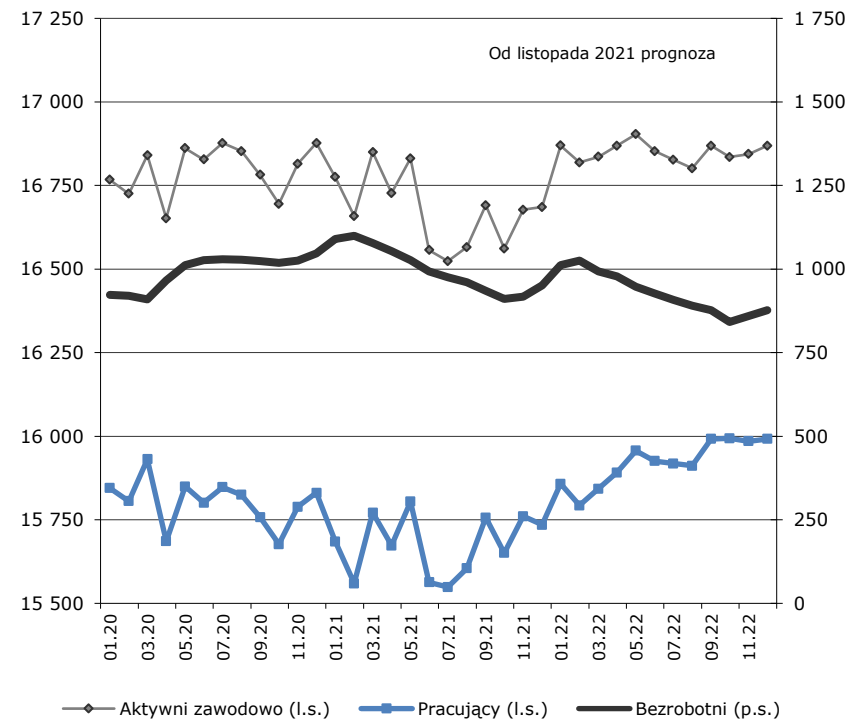
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



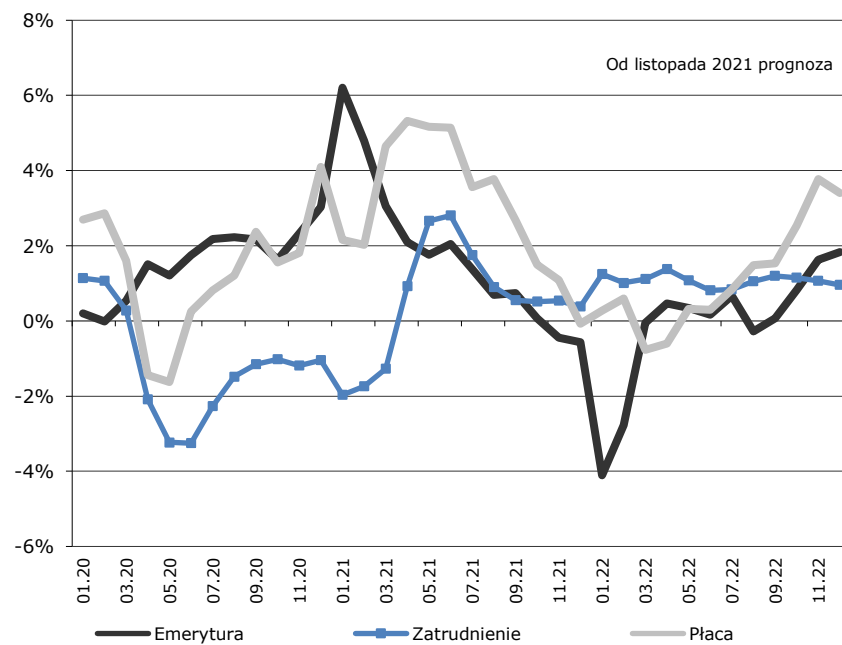
**Bezrobocie rejestrowane**



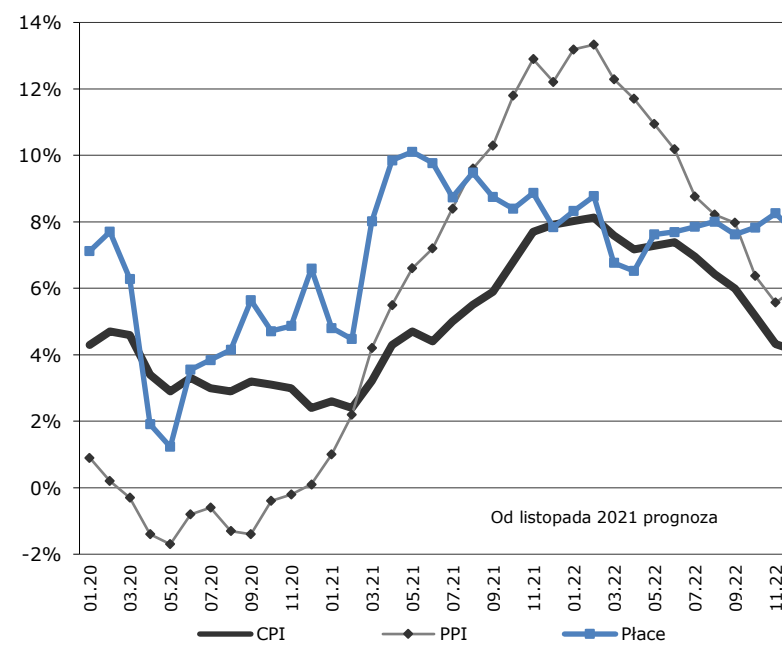
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI, PPI, Płace - r/r**



W październiku liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 23,8 tys. do 910,9 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,5%. Stopa bezrobocia była niższa niż we wrześniu o 0,1 pkt. proc. Przed rokiem w październiku stopa bezrobocia wyniosła 6,1%. Październik zazwyczaj przynosi stabilizację w statystykach bezrobocia. Nie rośnie już popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych.

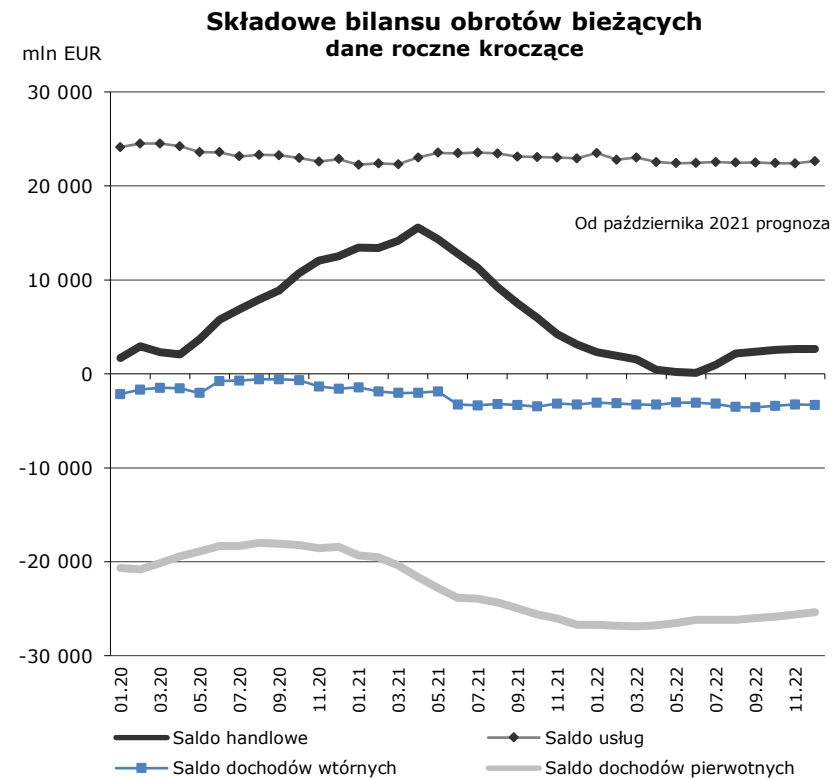
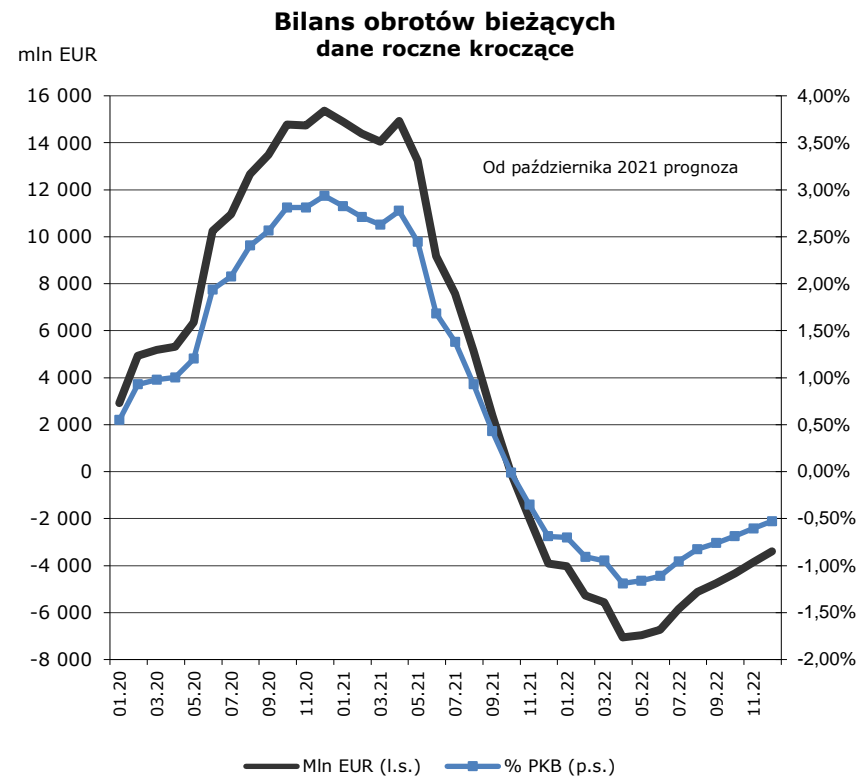
Liczba pracujących w październiku wyniosła około 15 651 tys. osób. Była o 26 tys. tj. 0,16% niższa niż przed rokiem.

Z końcem roku stopa bezrobocia wzrośnie do 5,7%, a liczba bezrobotnych wzrośnie do 950 tys.

W październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o aż 1,1% wyższe niż we wrześniu. Wynik ten był znacznie wyższy niż oczekiwano. Wyraźnie wzrosły ceny w m.in. grupach: odzież i obuwie, transport, łączność, użytkowanie mieszkania i nośniki energii, wyposażenie mieszkania i prowadzenie gospodarstwa domowego, edukacja, restauracje i hotele. W październiku ceny towarów i usług okazały się o 6,8% wyższe niż przed rokiem. W listopadzie oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w październiku wzrosły o aż 1,8%. Ceny przemysłowe w październiku były przeciętnie o 11,8% wyższe niż przed rokiem. W okresie I-X 2021 ceny przemysłowe były średnio o 6,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły ze względu na rosnące koszty wytwarzania.

W październiku przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5917,15 PLN. Była więc o 75,99 PLN tj. o 1,3% wyższa niż we wrześniu. Była też o 458,27 PLN i 8,4% wyższa niż w październiku poprzedniego roku. Wzrost płac notowany w październiku jest sezonowy. Poziom płac w październiku był niższy od oczekiwanego. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej. Istotne będą zmiany struktury zatrudnienia pomiędzy poszczególnymi branżami, ale i w poszczególnych przedsiębiorstwach.



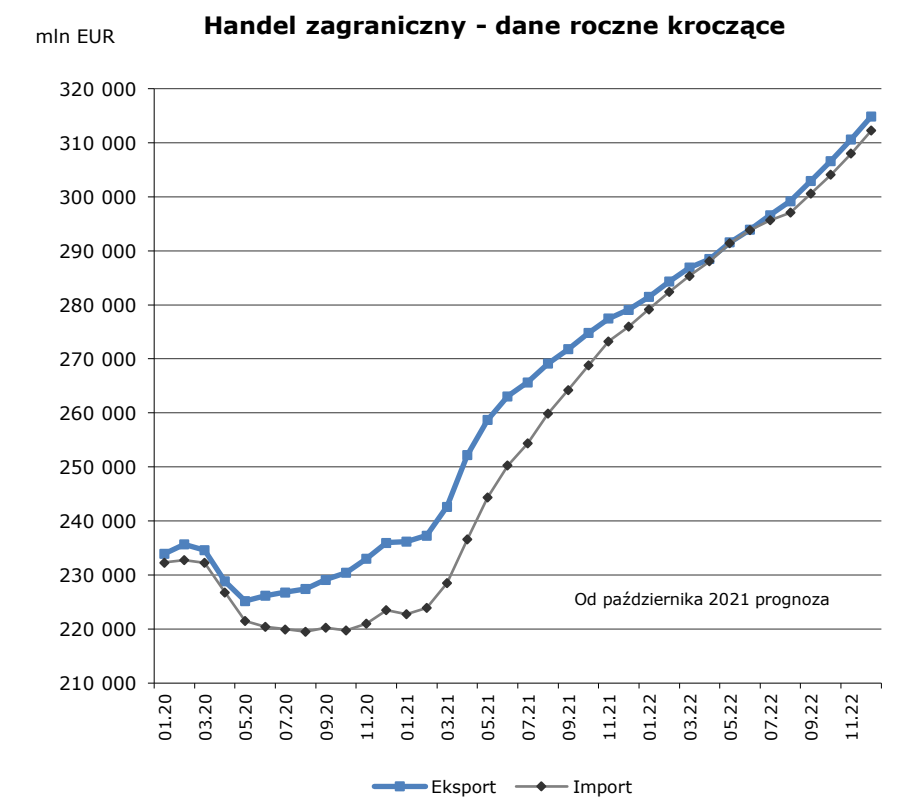
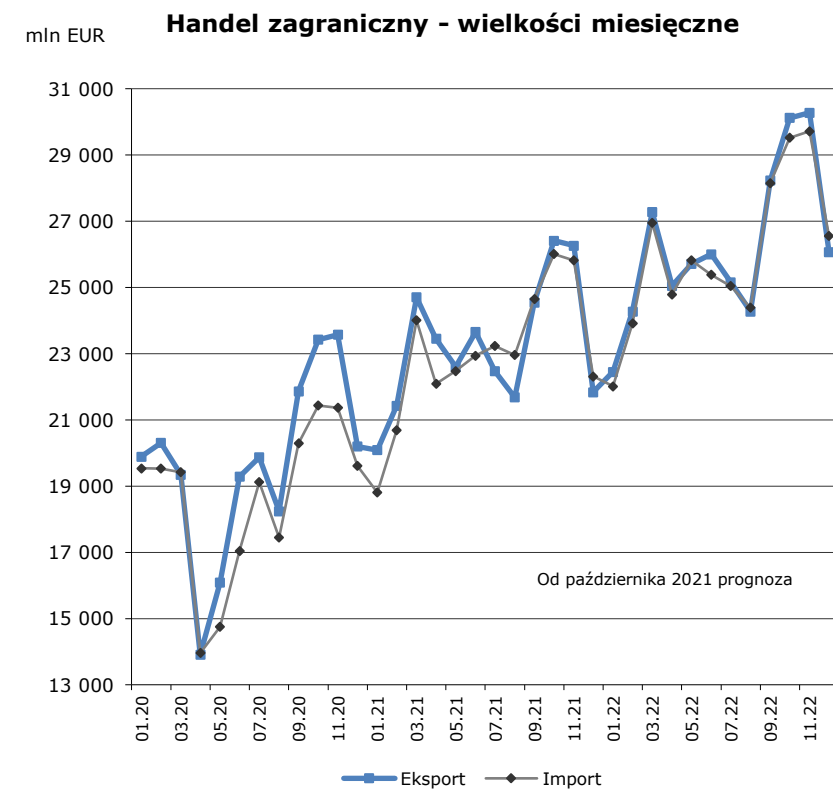
(mln EUR)	IX 2020	VIII 2021*	IX 2021
Saldo bilansu obr. bieżących	1 417	-1 441	-1 339
Eksport towarów	21 865	21 680	24 537
Import towarów	20 293	22 959	24 648
Saldo obrotów towarowych	1 572	-1 279	-111
Saldo usług	2 105	1 830	1 749
Saldo dochodów pierwotnych	-2 087	-2 092	-2 700
Saldo dochodów wtórnych	-173	100	-277

\*Dane skorygowane

Na początku listopada Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego we wrześniu. Saldo rachunku obrotów bieżących we wrześniu 2021 było ujemne i wyniosło -1 339 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, który wyniosła -1 441 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 1 417 mln EUR.

Po wrześniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 2 385 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,43%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 272 mld EUR, a eksport usług 61 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 48,9% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 10,9% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik. Wskaźniki te są dużo lepsze od notowanych przed początkiem kryzysu.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	04.2021	05.2021	06.2021	07.2021	08.2021	09.2021	10.2021	Prognoza					
								11.2021	12.2021	01.2022	02.2022	03.2022	04.2022
Rezerwy walutowe mln EUR	128 703	133 383	134 114	136 927	143 355	143 940	144 069	143 637	147 515	146 040	147 500	150 745	147 731
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,68	5,72	5,62	5,65	5,79	5,72	5,64	5,54	5,63	5,52	5,51	5,58	5,42
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	31,6%	31,9%	32,3%	33,1%	34,2%	34,8%	34,4%	34,3%	34,4%	33,6%	33,4%	33,9%	33,0%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	14 932	13 247	9 175	7 577	5 141	2 385	-58	-1 987	-3 912	-4 029	-5 270	-5 562	-7 057
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	2,77%	2,45%	1,68%	1,38%	0,93%	0,43%	-0,01%	-0,35%	-0,69%	-0,70%	-0,91%	-0,95%	-1,19%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	19 888	20 523	20 511	20 603	21 015	22 259	20 321	19 563	21 185	20 279	19 900	18 296	17 376
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-5 914	-8 348	-6 013	-5 624	-4 840	-5 002	3 416	-3 480	-2 747	-1 802	-604	-154	281

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	I kw 20	II kw 20	III kw 20	IV kw 20	I kw 21	II kw 21	Prognoza						
							III kw 21	IV kw 21	I kw 22	II kw 22	III kw 22	IV kw 22	I kw 23
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	303 457	300 108	301 734	305 694	307 602	308 360	309 500	310 000	310 500	311 000	311 500	312 000	312 500
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	175 847	170 636	171 166	170 023	171 351	169 406	170 250	170 000	169 750	169 500	169 250	169 000	168 750
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	39 491	41 445	43 066	49 378	48 032	48 887	49 750	50 000	50 250	50 500	50 750	51 000	51 250
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	88 119	88 027	87 502	86 293	88 219	90 067	89 500	90 000	90 500	91 000	91 500	92 000	92 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	57%	57%	57%	58%	58%	57%	56%	55%	53%	51%	50%	48%	47%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	129%	133%	132%	130%	127%	117%	114%	111%	108%	106%	103%	99%	95%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	36%	38%	39%	41%	44%	43%	47%	48%	49%	48%	48%	50%	51%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	279%	278%	277%	254%	281%	274%	289%	295%	300%	293%	296%	305%	309%



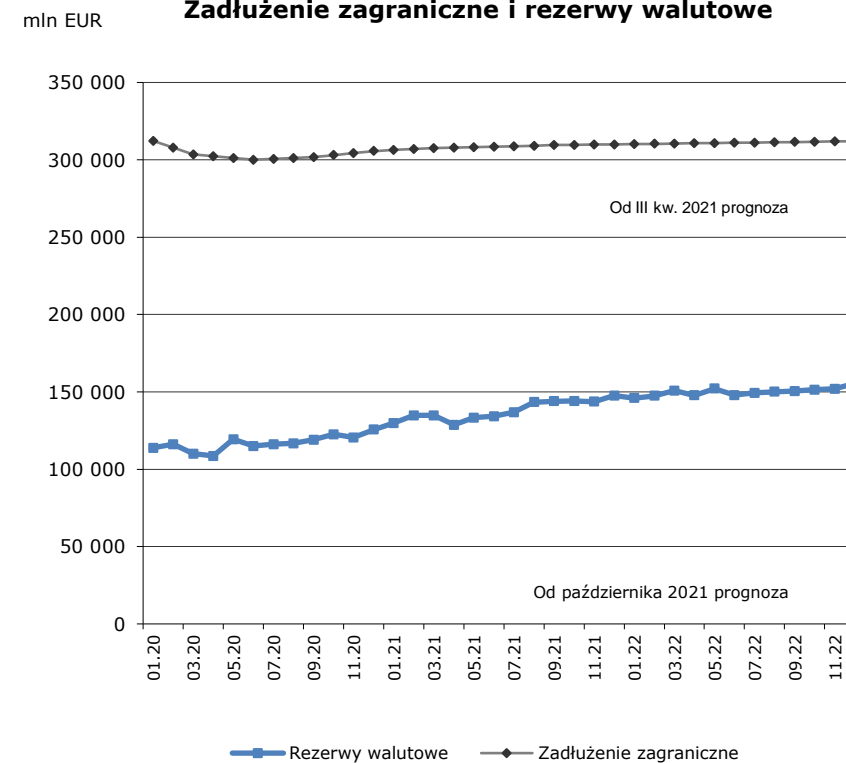
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z 0,43% PKB.

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.

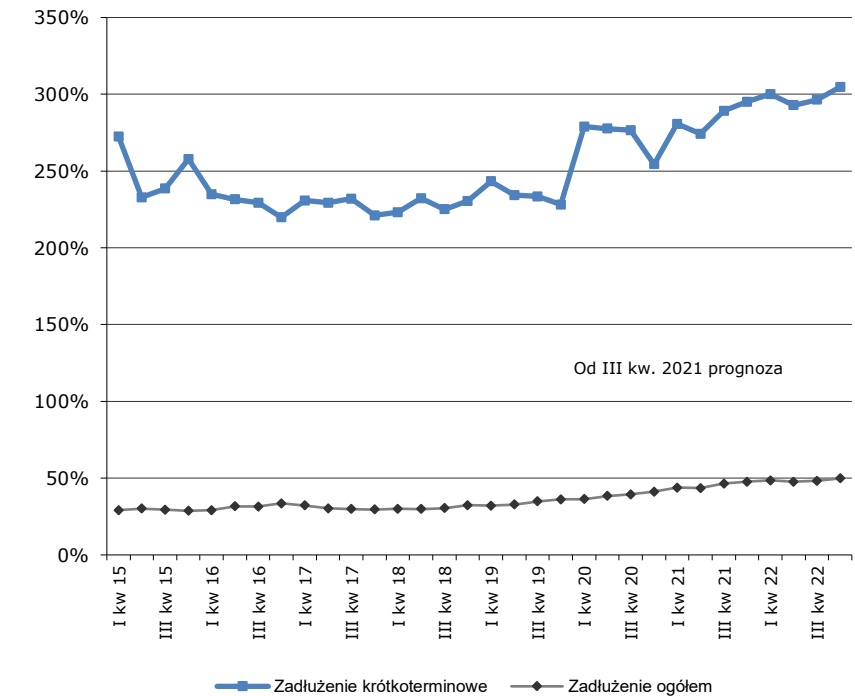
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,64 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,4%) i zadłużenia zagranicznego (43,0%).

Zadłużenie zagraniczne rośnie wolno. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 57%) i eksportu towarów (obecnie 117%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

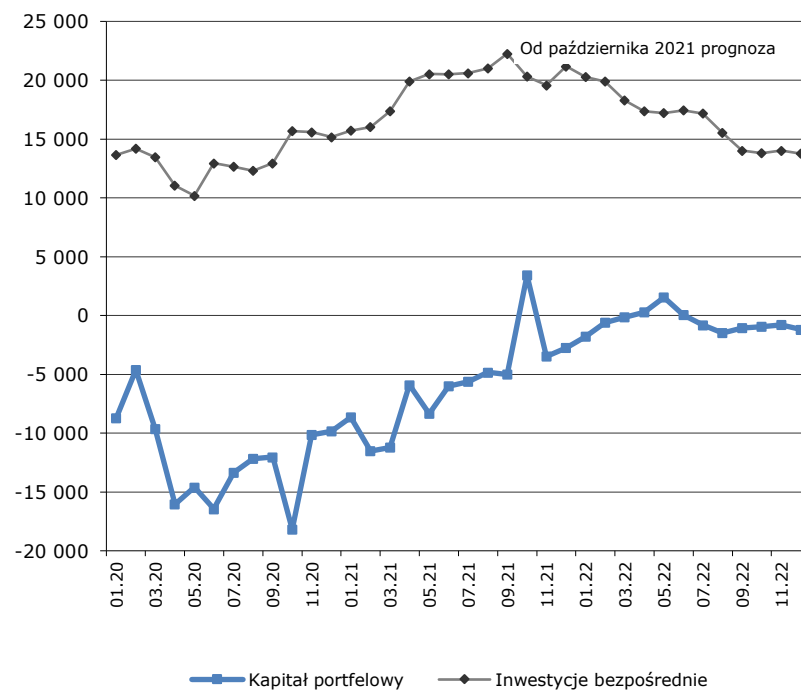
**Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe**



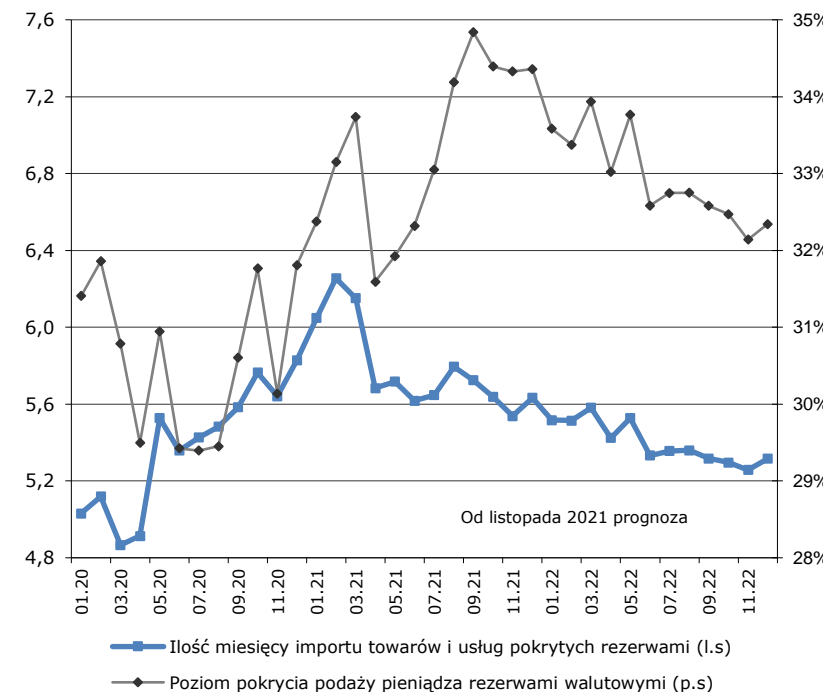
**Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi**



**Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące**



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



**Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu**

