



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

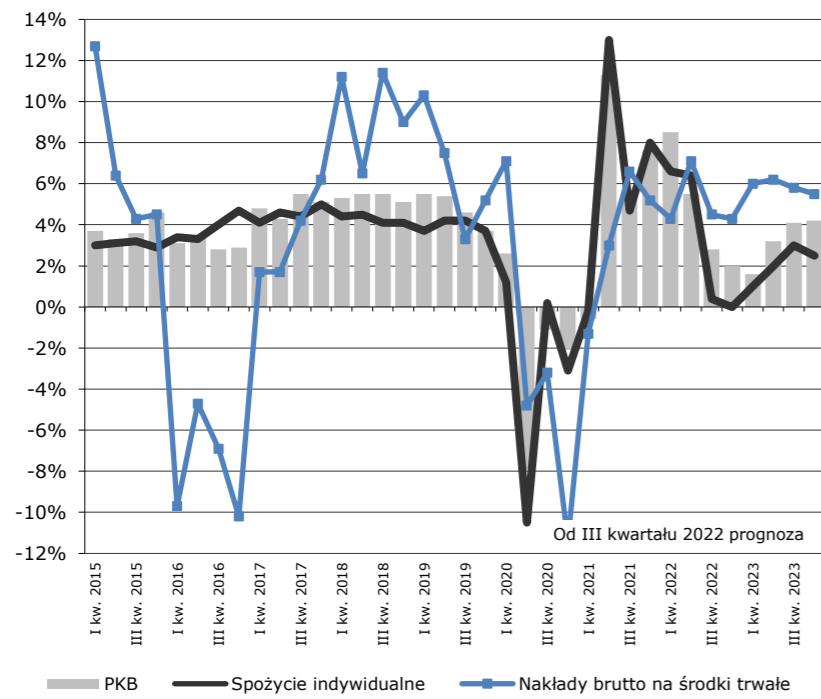
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.09.2022 r.

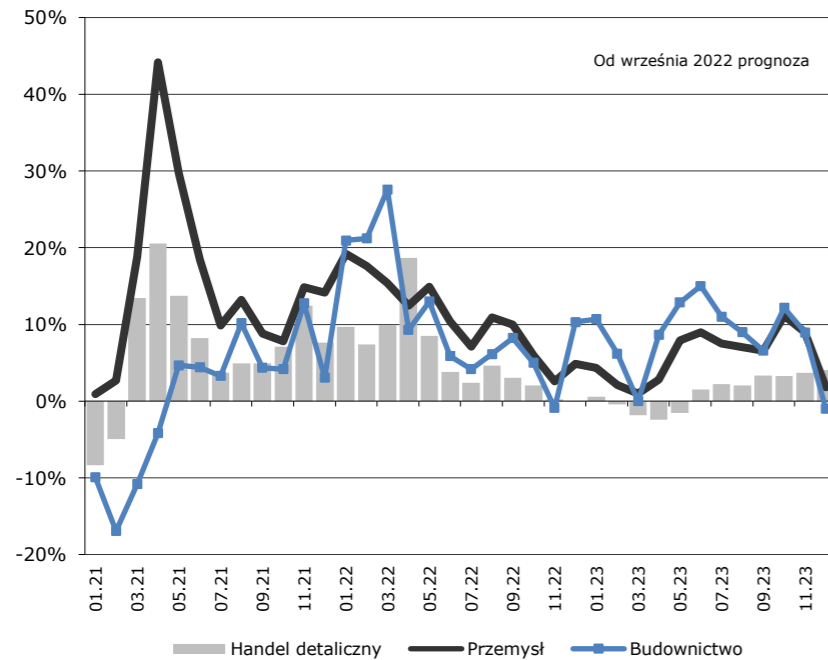
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	02.2022	03.2022	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	Prognoza					
								09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	17,6%	15,4%	12,4%	14,9%	10,4%	7,1%	10,9%	10,0%	6,0%	2,6%	4,8%	4,4%	2,1%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	21,2%	27,6%	9,3%	13,0%	5,9%	4,2%	6,1%	8,2%	5,0%	-0,9%	10,3%	10,7%	6,2%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	16,5%	22,0%	33,4%	23,6%	19,9%	18,4%	21,5%	20,8%	19,5%	17,1%	16,6%	17,5%	17,7%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	8,5%	11,0%	12,4%	13,9%	15,5%	15,6%	16,1%	17,2%	17,1%	16,9%	16,6%	16,8%	18,3%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	16,1%	21,9%	24,1%	24,7%	25,6%	25,5%	25,5%	25,8%	23,9%	22,5%	21,3%	19,7%	19,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	11,7%	12,4%	14,1%	13,5%	13,0%	15,8%	12,7%	12,7%	13,0%	12,7%	11,5%	13,6%	12,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	6 220	6 666	6 627	6 400	6 555	6 779	6 583	6 583	6 688	6 789	7 406	6 888	6 971
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,5%	5,4%	5,2%	5,1%	4,9%	4,9%	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	5,0%	5,1%	5,2%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	922	902	878	850	818	810	807	802	800	817	835	859	874
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-3 787	-4 010	-3 476	-1 485	-1 468	-1 735	-1 671	-2 435	-1 609	-1 410	-196	1 403	-1 010
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-12 083	-16 217	-20 975	-22 951	-23 955	-24 673	-25 817	-26 435	-26 676	-26 817	-24 328	-21 879	-19 102

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

Od III kwartału 2022 prognoza : PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował dane o dynamice PKB w drugim kwartale 2022 roku. Wzrost w ujęciu realnym wyniósł 5,5% r/r po wzroście 8,5% r/r w pierwszym kwartale 2022 roku. Wzrost okazał się słabszy od oczekiwanego przez rynek, choć nieco wyższy niż w naszych szacunkach.

W trzecim kwartale roku 2022 wzrost realny PKB prognozowana jest na 2,8% r/r, a w kwartałach czwartym 2022 i pierwszym 2023 na 2,0% r/r i 1,6% r/r. Obniżenie dynamiki wzrostu będzie pochodną inflacji zmniejszającej konsumpcję oraz mniejszego popytu na dobra potrzebne do wytwarzania towarów.

W całym roku 2021 PKB wzrósł w ujęciu realnym o 5,9%, a w ujęciu nominalnym wyniósł 2 622 mld PLN (574 mld EUR).

Dla roku 2022 dynamika PKB prognozowana jest na 4,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 020 mld PLN (648 mld EUR).

W sierpniu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 0,7%. Wzrost nie był sezonowy. Roczna dynamika produkcji uległa zwiększeniu do 10,9% z 7,1% w lipcu. Wyniki przemysłu w sierpniu były lepsze od oczekiwanych. W okresie I - VIII 2022 produkcja przemysłowa była o 12,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021.

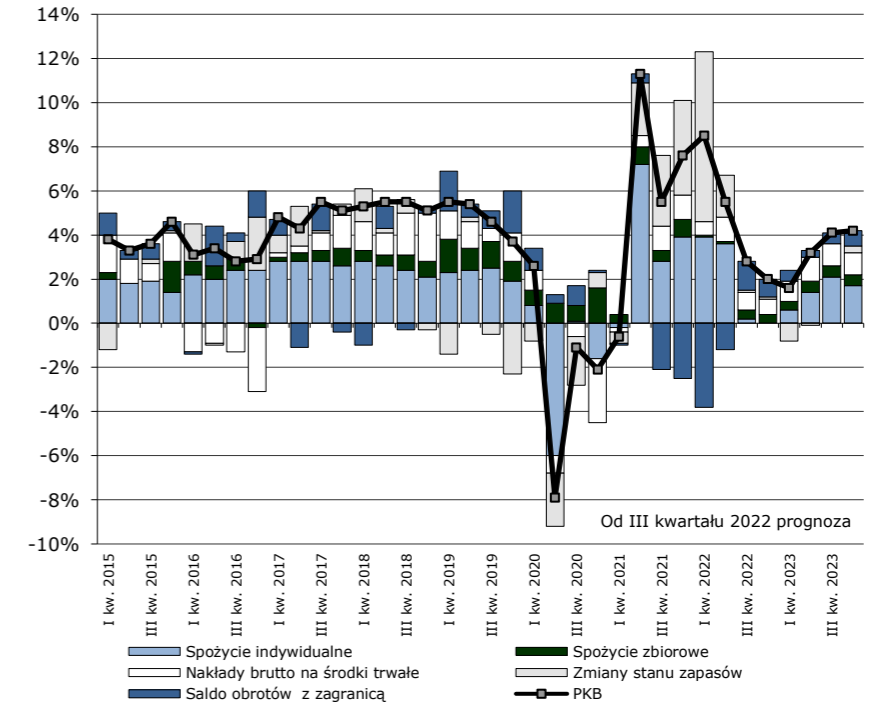
W sierpniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 5,1% wyższa niż w lipcu. Wzrost sprzedaży w sierpniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zwiększyła się do 6,1% z 4,2% w lipcu. Wyniki budownictwa w sierpniu były lepsze od oczekiwanych. W okresie I - VIII 2022 produkcja budowlano-montażowa była o 10,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021.

Sprzedaż detaliczna w sierpniu w ujęciu nominalnym okazała się o 1,7% wyższa niż w lipcu. Wzrost sprzedaży notowany w sierpniu nie jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zwiększyła się z 18,4% w lipcu do 21,5% w sierpniu. Wyniki sierpnia były lepsze od oczekiwanych. W okresie I - VIII 2022 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 21,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021. Istotna część obserwowanego wzrostu jest wynikiem inflacji.

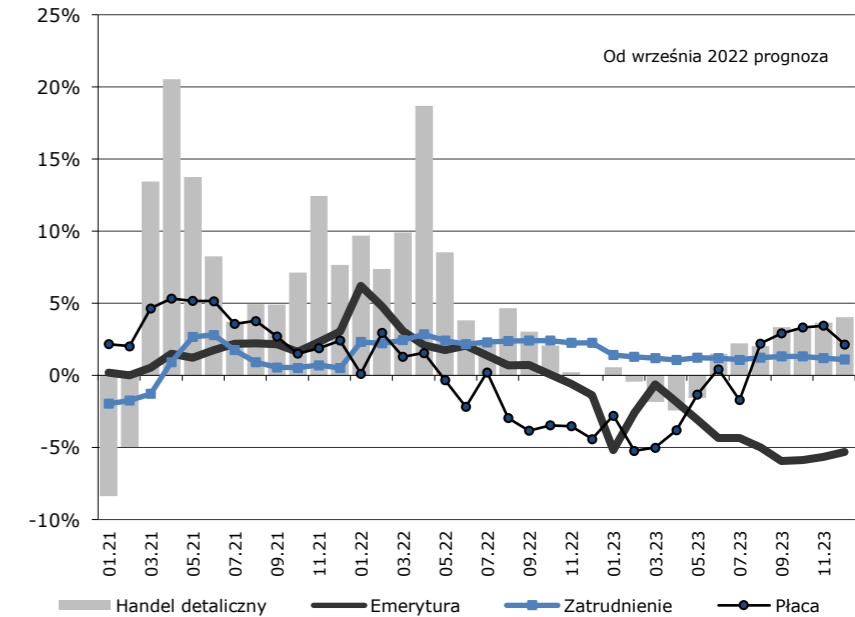
## PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.09.2022 r.

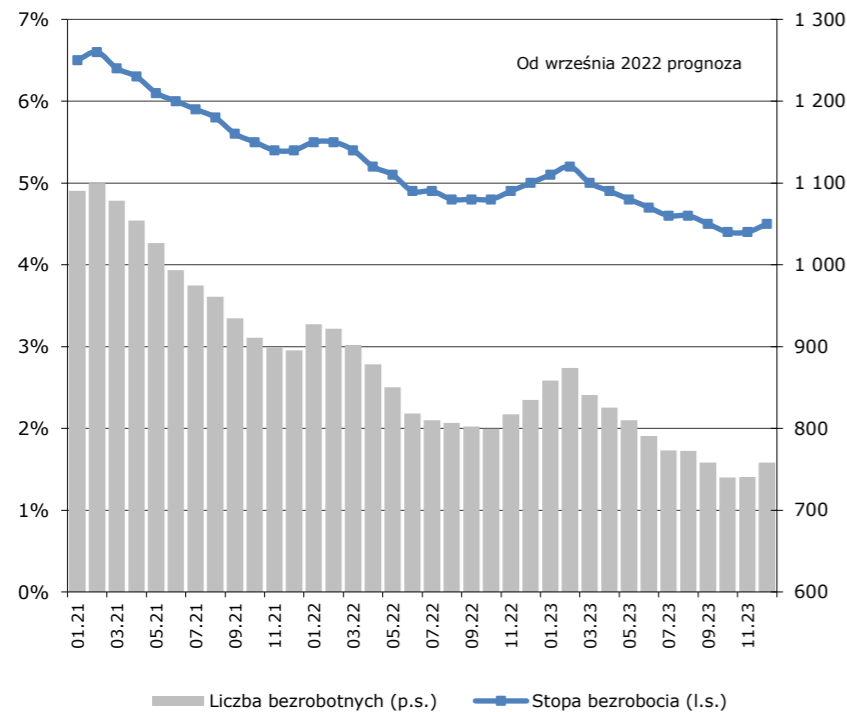
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



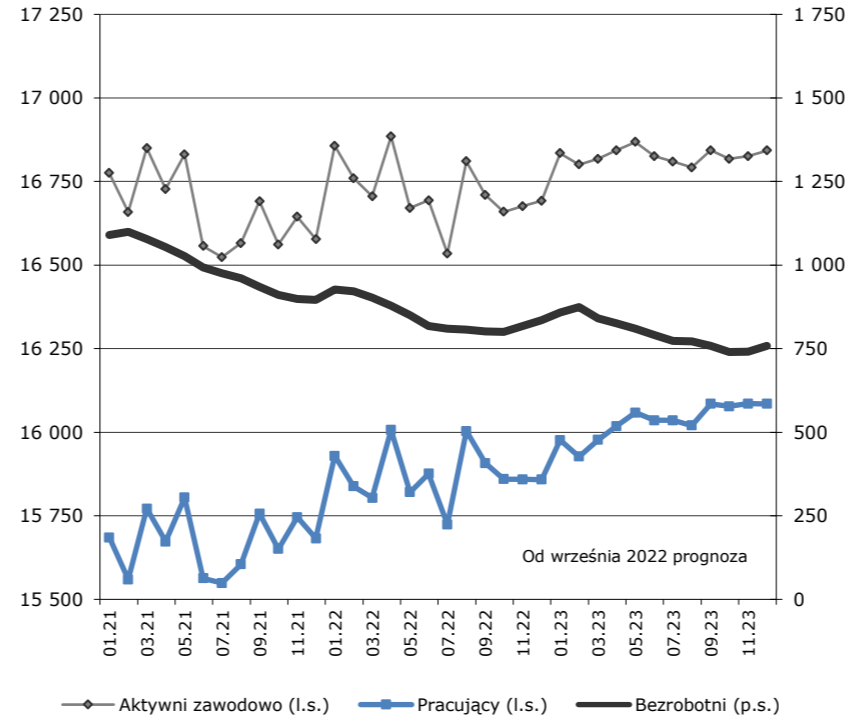
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



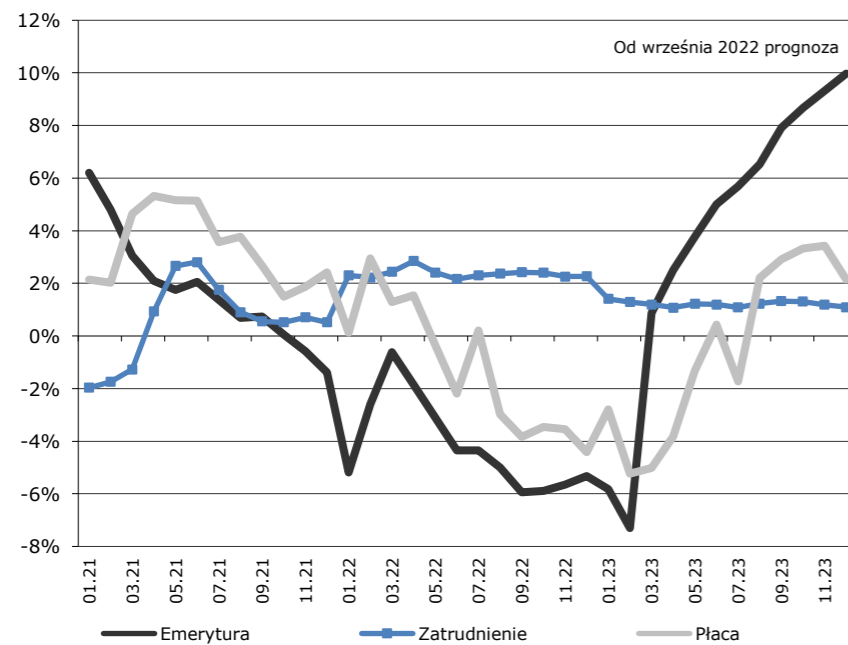
**Bezrobocie rejestrowane**



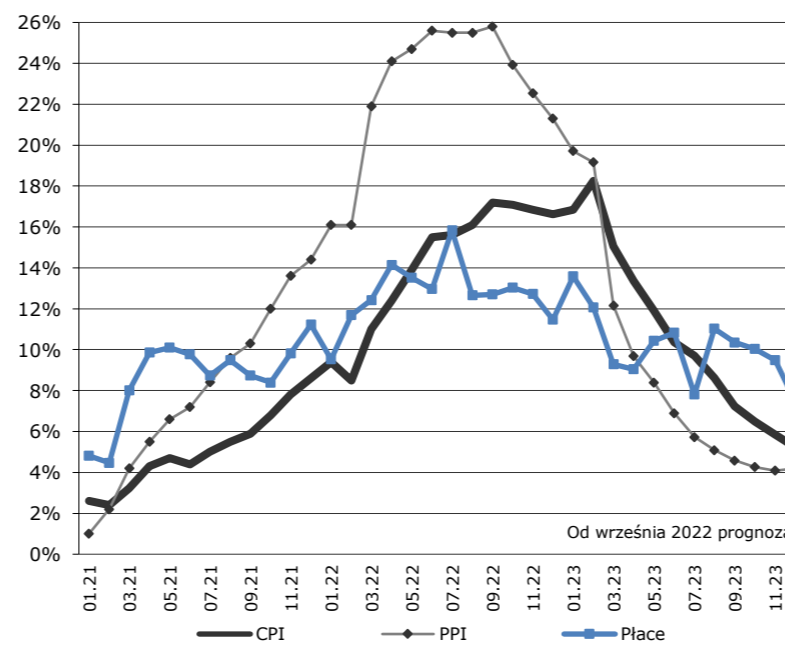
**Aktywność zawodowa**



**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 spadła o 3,3 tys. do 806,9 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 4,8%. Stopa bezrobocia obniżyła się o 0,1 pkt proc. w stosunku do lipca. Przed rokiem w sierpniu stopa bezrobocia wynosiła 5,8%. Sierpień zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Zwiększa się bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z sierpnia były zbliżone do oczekiwanych.

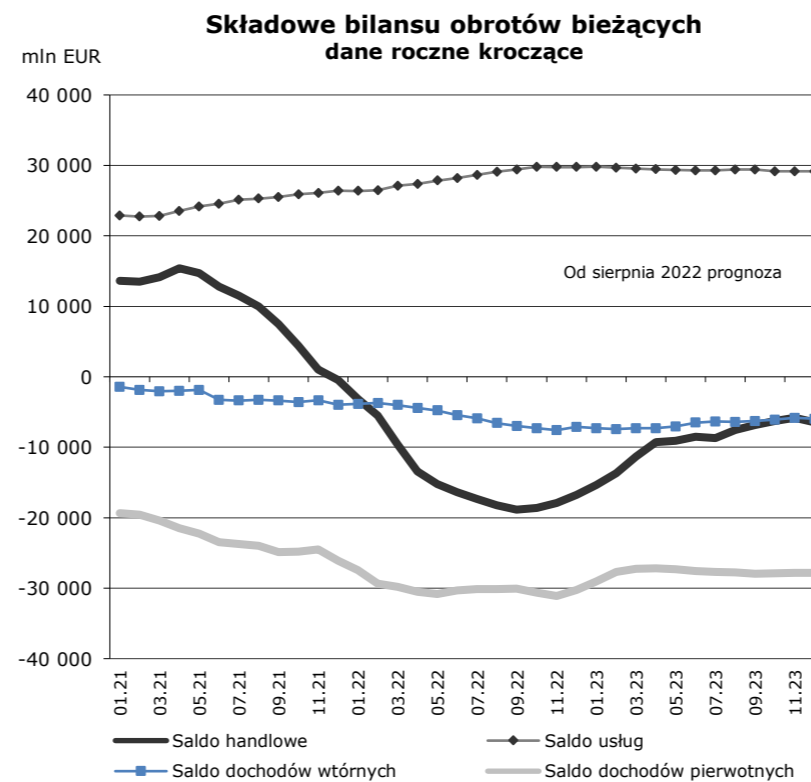
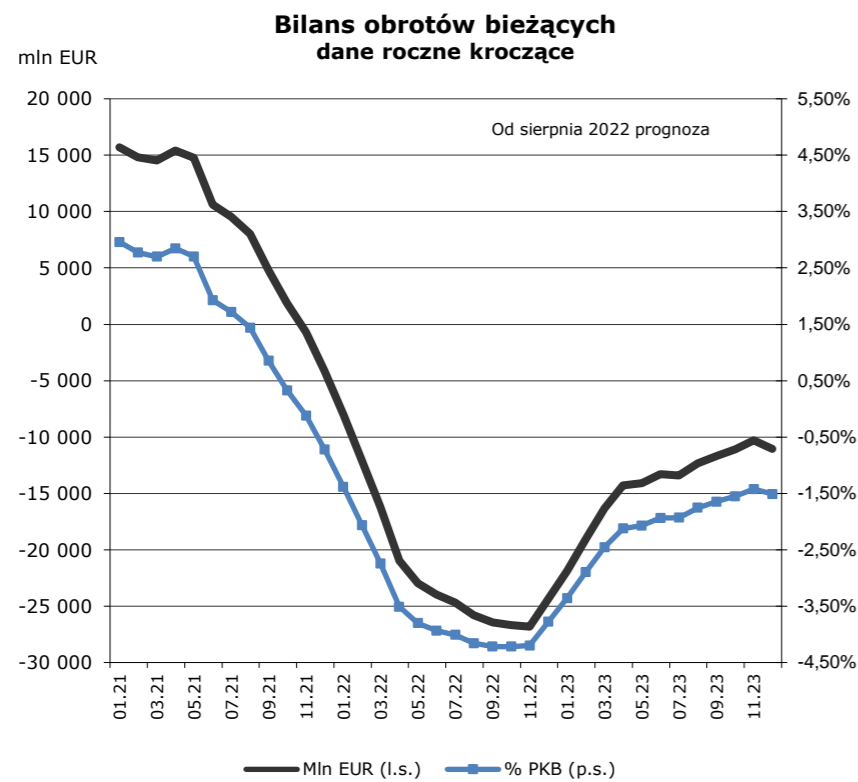
Liczba pracujących w sierpniu wyniosła około 16 004 tys. osób. Była o 399 tys. tj. 2,6% wyższa niż przed rokiem.

Lato przynosi spadek bezrobocia. W sierpniu rozpoczęło się lokalne minimum bezrobocia. Potrwa ono do października. W tym czasie bezrobotnych będzie 800 tys. osób, a stopa bezrobocia wyniesie 4,8%. W końcu roku 2022 stopa bezrobocia wyniesie 5,0%, a liczba bezrobotnych 835 tys.

W sierpniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 0,8% wyższe niż w lipcu. W sierpniu zazwyczaj ceny z przyczyn sezonowych spadają. Wynik sierpnia był wyższy od oczekiwanego. Ceny wyraźnie wzrosły m.in. w grupach: użytkowanie domu i nośniki energii, żywność, rekreacja i kultura, restauracje i hotele, alkohol i tytoń. Spadały ceny w grupach: transport oraz odzież i obuwie. W sierpniu ceny towarów i usług okazały się o 16,1% wyższe niż przed rokiem. W lipcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 15,6%. W okresie I - VIII 2022 ceny były przeciętnie o 12,8% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2021. We wrześniu oczekiwany jest silny wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w sierpniu wzrosły o 0,8%. Ceny przemysłowe w sierpniu były przeciętnie o 25,5% wyższe niż przed rokiem (w lipcu o 25,5%). W okresie I-VIII 2022 ceny przemysłowe były średnio o 22,5% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może ulegać stopniowej redukcji ze względu na wolniejsze wzrosty cen surowców.

W sierpniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 6583,03 PLN. Była więc o 195,60 PLN tj. o 2,9% niższa niż w lipcu. Była też o 739,28 PLN i 12,7% wyższa niż w sierpniu poprzedniego roku. Spadek płac notowany w sierpniu jest sezonowy. Poziom płac w sierpniu 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.



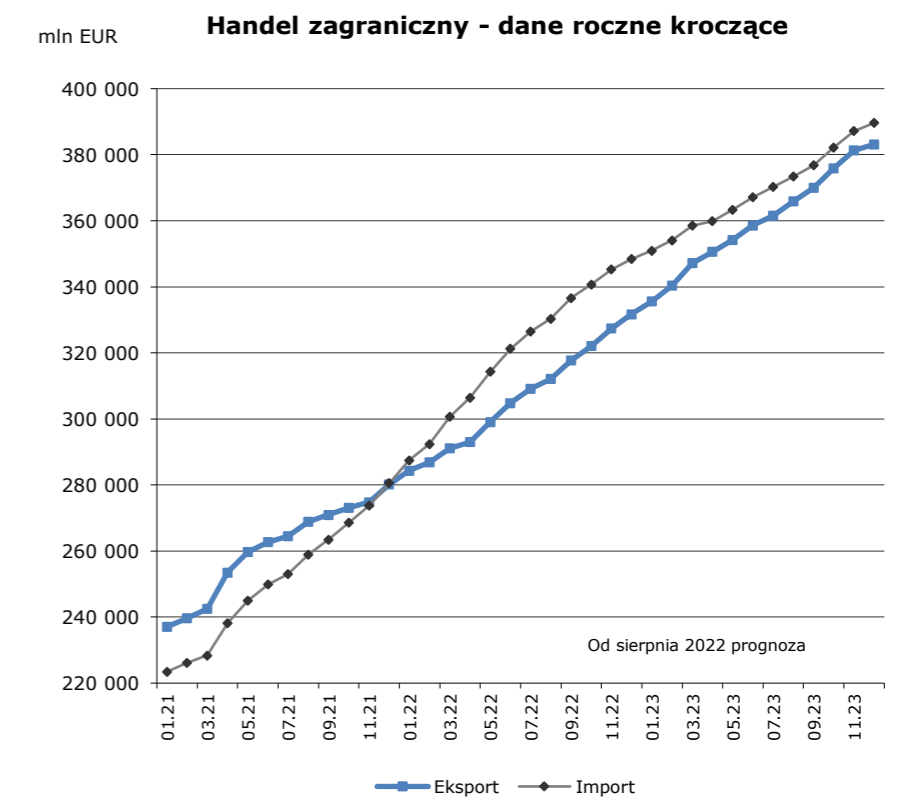
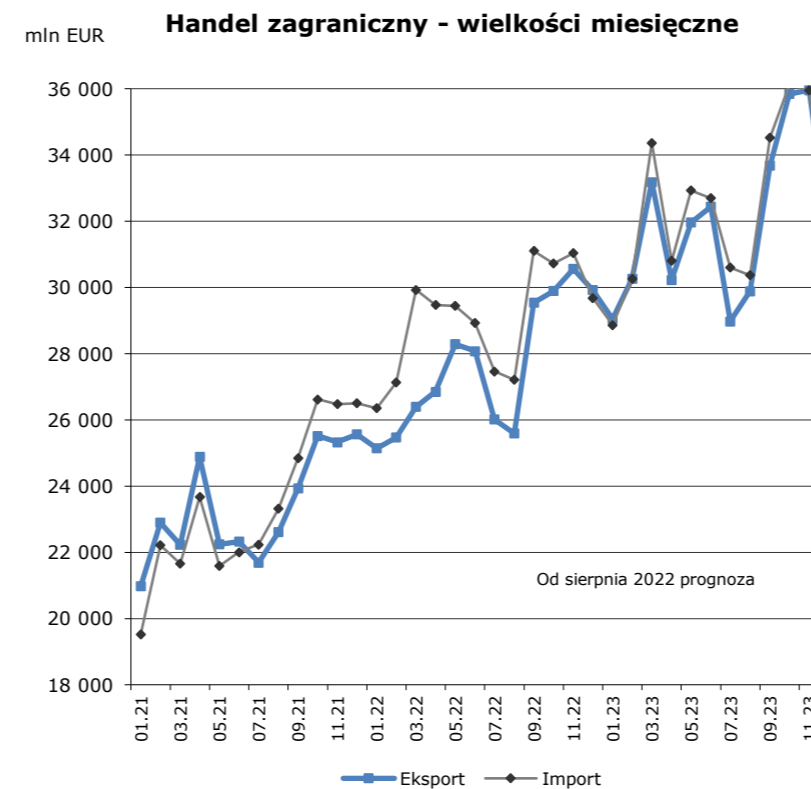
(mln EUR)	VII 2021	VI 2022*	VII 2022
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 017	-1 468	-1 735
Eksport towarów	21 690	28 076	26 010
Import towarów	22 235	28 925	27 462
Saldo obrotów towarowych	-545	-849	-1 452
Saldo usług	2 164	2 880	2 604
Saldo dochodów pierwotnych	-2 527	-2 460	-2 356
Saldo dochodów wtórnych	-109	-1 039	-531

\*Dane skorygowane

Na początku września Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w lipcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w lipcu 2022 było ujemne i wyniosło -1 735 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, który wyniósł -1 468 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 017 mln EUR.

Po lipcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -24 673 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -4,01%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 309 mld EUR, a eksport usług 75 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 50,3% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,2% 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	02.2022	03.2022	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	Prognoza					
								09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023
Rezerwy walutowe mln EUR	143 730	142 056	143 952	145 619	147 712	154 138	155 136	155 756	157 002	157 945	161 893	160 760	162 689
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,14	4,95	4,92	4,86	4,83	4,96	4,94	4,87	4,86	4,83	4,91	4,84	4,86
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,0%	32,9%	33,3%	33,1%	34,6%	36,3%	35,9%	36,0%	36,0%	35,8%	36,1%	35,6%	35,4%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-12 083	-16 217	-20 975	-22 951	-23 955	-24 673	-25 817	-26 435	-26 676	-26 817	-24 328	-21 879	-19 102
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-2,06%	-2,74%	-3,51%	-3,80%	-3,93%	-4,01%	-4,16%	-4,22%	-4,22%	-4,20%	-3,78%	-3,36%	-2,90%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	32 459	34 732	35 951	34 724	35 806	34 221	33 561	31 321	30 572	29 619	28 484	24 871	22 151
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-6 445	-5 568	-2 948	2 176	1 636	214	141	649	1 575	2 519	3 235	5 135	6 149

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	I kw 21	II kw 21	III kw 21	IV kw 21	I kw 22	II kw 22	Prognoza						
							III kw 22	IV kw 22	I kw 23	II kw 23	III kw 23	IV kw 23	I kw 24
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	310 165	311 567	318 582	322 710	326 733	334 636	335 700	336 650	336 350	336 550	336 750	336 950	337 150
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	172 005	169 993	174 660	170 422	165 888	167 843	168 500	168 750	168 500	168 250	168 000	167 750	167 500
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	48 130	48 951	49 083	54 447	58 973	63 028	63 200	63 400	63 600	63 800	64 000	64 200	64 400
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	90 030	92 623	94 839	97 841	101 872	103 765	104 000	104 500	104 250	104 500	104 750	105 000	105 250
Zadłużenie zagraniczne do PKB	58%	57%	57%	56%	55%	55%	54%	52%	51%	49%	47%	46%	45%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	128%	119%	118%	115%	112%	110%	106%	101%	97%	94%	91%	88%	85%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	43%	43%	45%	45%	43%	44%	46%	48%	49%	49%	50%	51%	52%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	280%	274%	293%	269%	241%	234%	246%	255%	261%	256%	261%	269%	273%



Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest ujemny. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z -4,01% 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 (4,94 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,9%) i zadłużenia zagranicznego (44,0%).

Zadłużenie zagraniczne rośnie wolno. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 55%) i eksportu towarów (obecnie 110%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

