



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

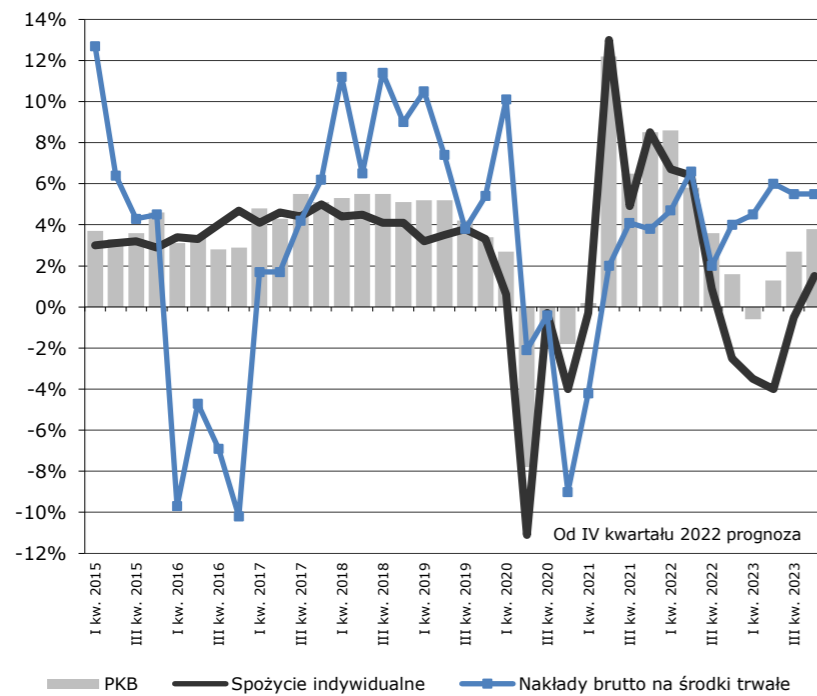
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.11.2022 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	Prognoza					
								11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	04.2023
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	12,4%	14,9%	10,4%	7,1%	10,9%	9,8%	6,8%	2,6%	4,8%	3,3%	1,1%	-1,0%	-0,1%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	9,3%	13,0%	5,9%	4,2%	6,1%	0,3%	3,9%	-1,9%	9,3%	4,4%	1,1%	-4,0%	7,7%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	33,4%	23,6%	19,9%	18,4%	21,5%	21,9%	18,3%	18,3%	18,0%	18,1%	18,5%	13,4%	10,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	12,4%	13,9%	15,5%	15,6%	16,1%	17,2%	17,9%	17,4%	17,4%	18,8%	20,2%	18,1%	16,4%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	24,1%	24,7%	25,6%	25,5%	25,5%	24,6%	22,9%	21,1%	19,8%	17,9%	17,0%	10,0%	7,5%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	14,1%	13,5%	13,0%	15,8%	12,7%	14,5%	13,0%	13,3%	12,4%	14,6%	13,0%	10,2%	10,0%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	6 627	6 400	6 555	6 779	6 583	6 688	6 688	6 822	7 470	6 947	7 030	7 347	7 288
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,6%	5,4%	5,2%	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	5,2%	5,3%	5,5%	5,6%	5,5%	5,3%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	878	850	818	810	807	802	796	814	831	870	884	869	839
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-2 844	-1 340	-541	-1 887	-3 332	-1 561	-392	-600	-1 897	-735	-1 582	-1 538	-1 699
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-19 665	-20 726	-21 539	-21 863	-23 351	-23 259	-24 592	-23 708	-21 722	-21 366	-20 915	-18 248	-17 103

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	I kw. 21	II kw. 21	III kw. 21	IV kw. 21	I kw. 22	II kw. 22	III kw. 22	Prognoza					
								IV kw. 22	I kw. 23	II kw. 23	III kw. 23	IV kw. 23	I kw. 24
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	0,2%	12,2%	6,5%	8,5%	8,6%	5,8%	3,6%	1,6%	-0,6%	1,3%	2,7%	3,8%	3,8%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	-0,3%	13,0%	4,9%	8,5%	6,7%	6,4%	0,9%	-2,5%	-3,5%	-4,0%	-0,5%	1,5%	3,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	-4,2%	2,0%	4,1%	3,8%	4,7%	6,6%	2,0%	4,0%	4,5%	6,0%	5,5%	5,5%	4,8%

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



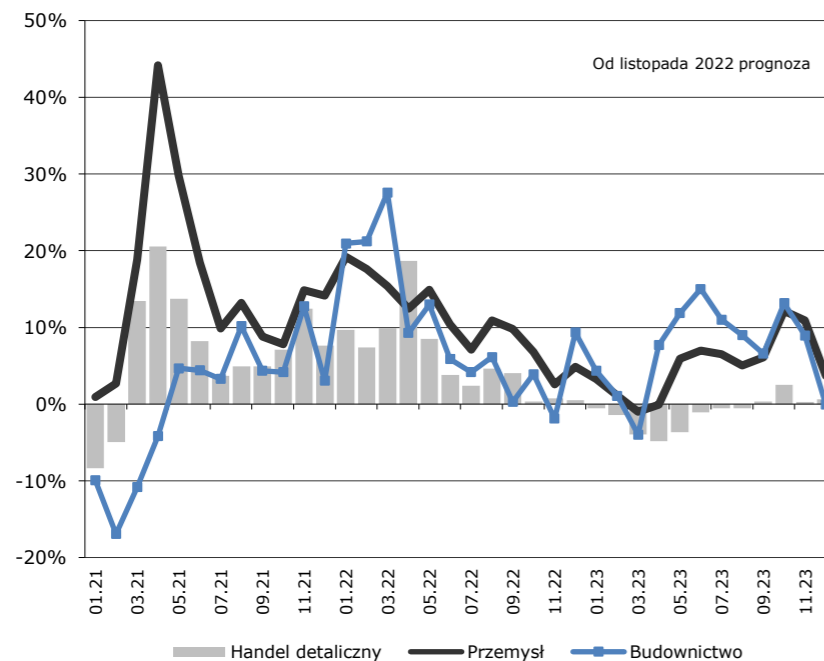
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował dane o dynamice PKB w trzecim kwartale 2022 roku. Wzrost w ujęciu realnym wyniósł 3,6% r/r po wzroście 5,8% r/r w drugim kwartale 2022 roku. Wzrost okazał się lepszy od oczekiwanego przez rynek oraz wyższy niż w naszych szacunkach.

W czwartym kwartale roku 2022 wzrost realny PKB prognozowany jest na 1,6% r/r. W pierwszym kwartale 2023 prawdopodobna jest recesja – na poziomie -0,6%. W kolejnych kwartałach nastąpi powrót do wzrostu PKB w ujęciu realnym. W najbliższych trzech kwartałach konsumpcja będzie przechodzić regres ze względu na bardzo wysoki poziom inflacji.

W całym roku 2021 PKB wzrósł w ujęciu realnym o 6,8%, a w ujęciu nominalnym wyniósł 2 624 mld PLN (575 mld EUR).

Dla roku 2022 dynamika PKB prognozowana jest na 4,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 061 mld PLN (654 mld EUR).

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

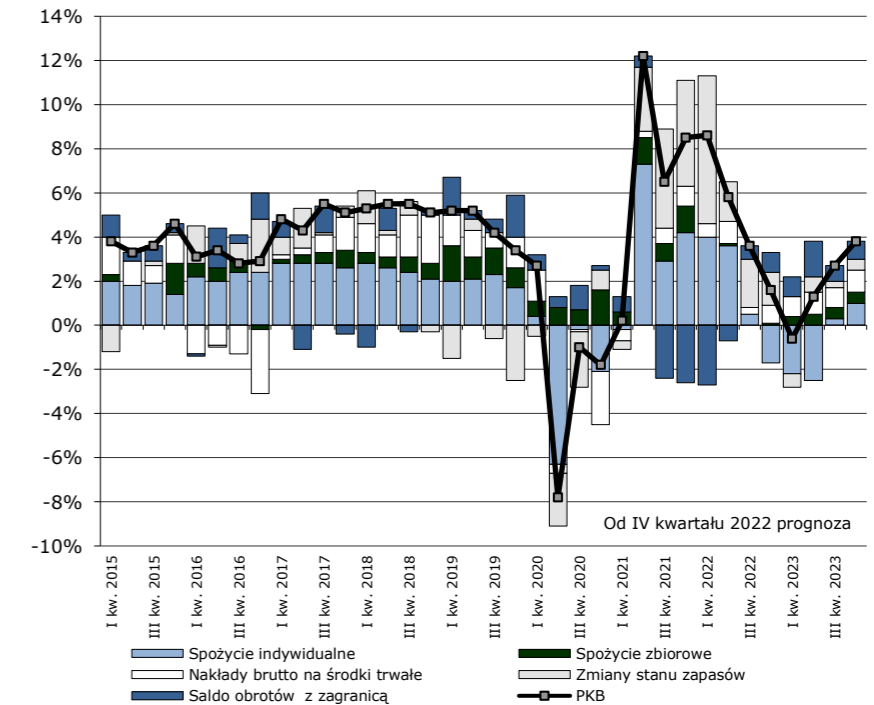


W październiku produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 0,7%. Spadek nie był sezonowy. Roczna dynamika produkcji uległa zmniejszeniu do 6,8% z 9,8% we wrześniu. Wyniki przemysłu w październiku były gorsze od oczekiwanych przez rynek i nieco lepsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – X 2022 produkcja przemysłowa była o 11,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021.

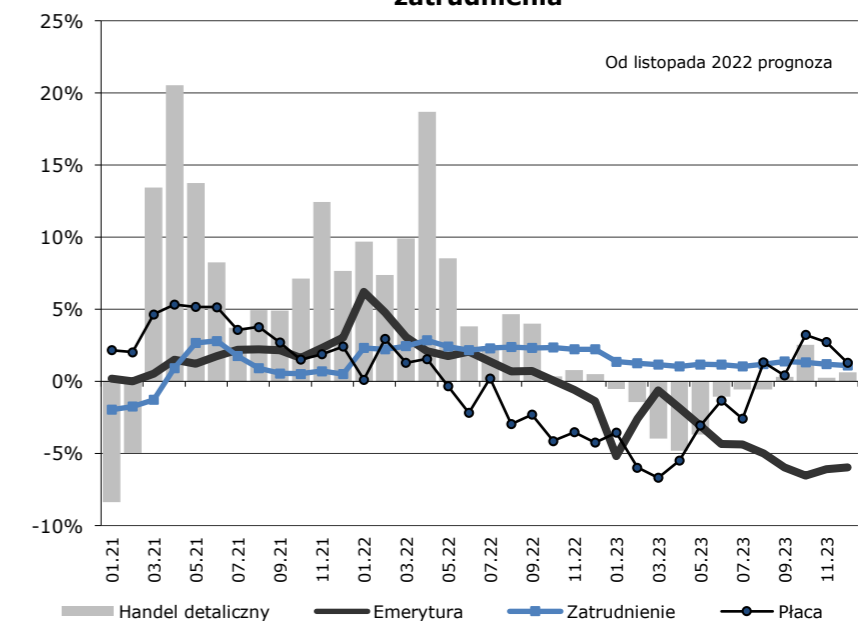
W październiku produkcja budowlano-montażowa okazała się o 4,0% wyższa niż we wrześniu. Wzrost sprzedaży w październiku nie jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zwiększyła się do 3,9% z 0,3% we wrześniu. Wyniki budownictwa w październiku były lepsze od oczekiwanych przez rynek i nieznacznie gorsze od prognozowanych przez nas. W okresie I - X 2022 produkcja budowlano-montażowa była o 8,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021.

Sprzedaż detaliczna w październiku w ujęciu nominalnym okazała się o 2,3% wyższa niż we wrześniu. Wzrost sprzedaży notowany w październiku jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 21,9% we wrześniu do 18,3% w październiku. Wyniki października były niższe od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - X 2022 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 20,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021. Istotna część obserwowanego wzrostu jest wynikiem inflacji.

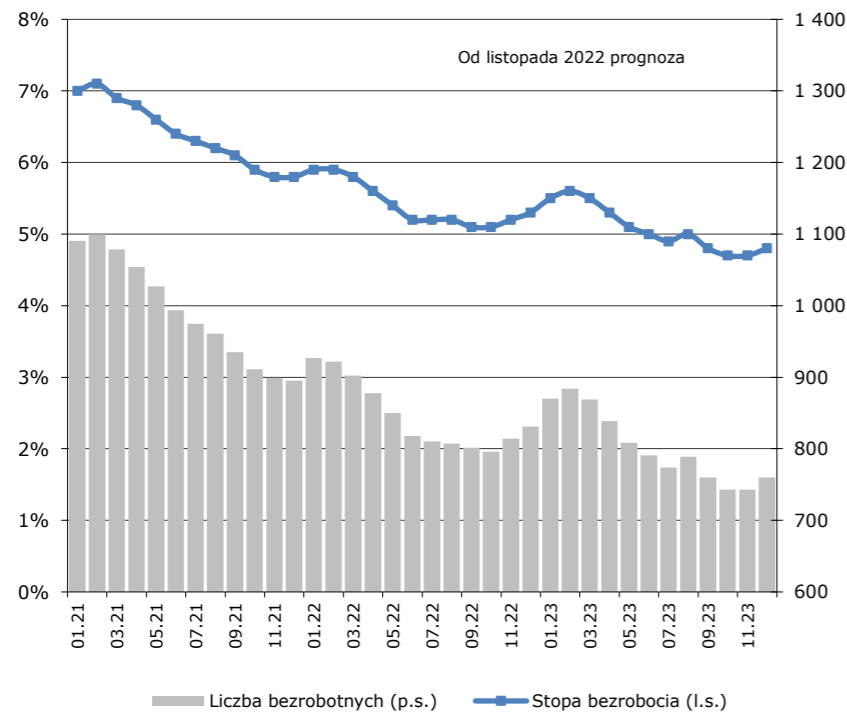
**Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego**



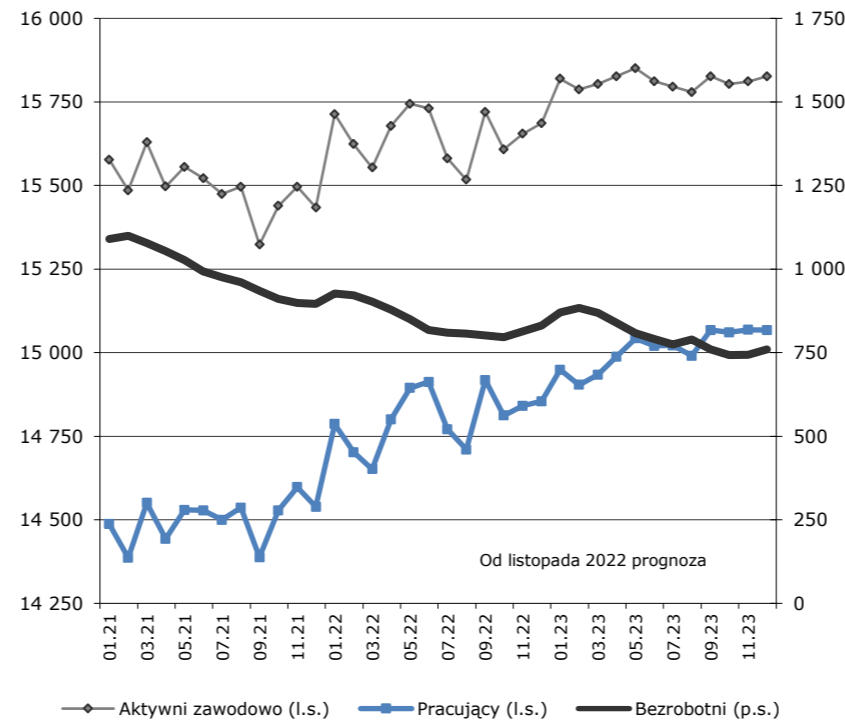
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



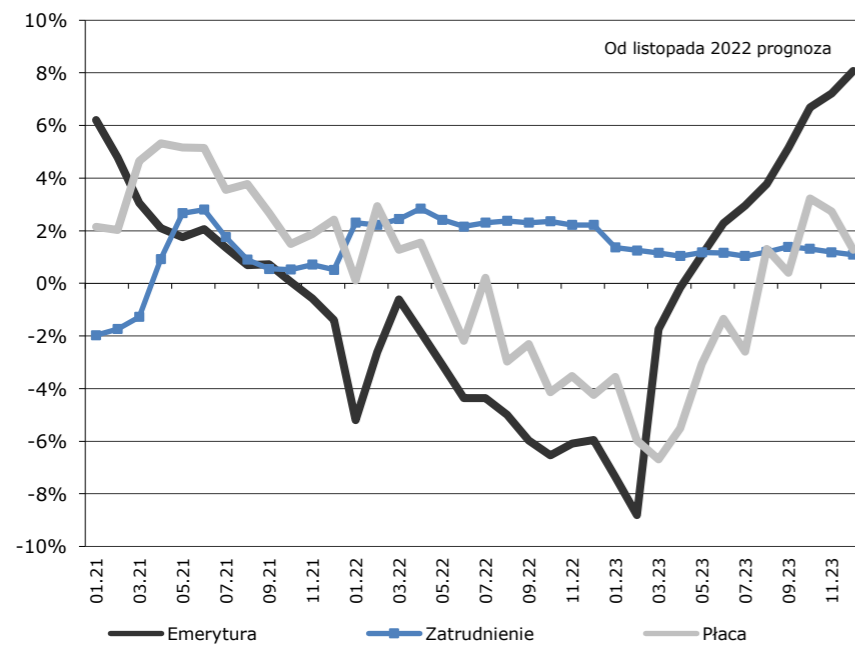
**Bezrobocie rejestrowane**



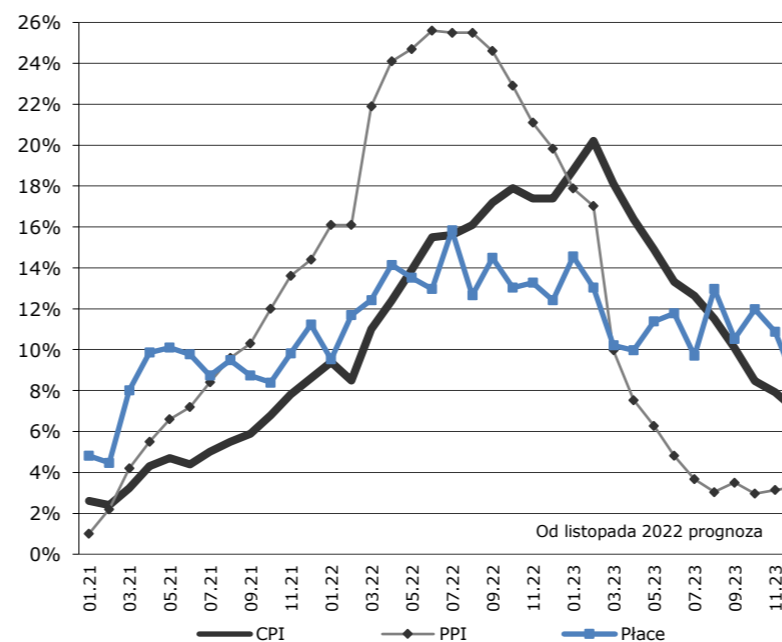
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI, PPI, Płace - r/r**



W październiku liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 5,7 tys. do 796,0 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,1%. Stopa bezrobocia była taka sama jak we wrześniu. Przed rokiem w październiku stopa bezrobocia wynosiła 5,9%. Październik zazwyczaj przynosi stabilizację w statystykach bezrobocia. Przystaje się już zwiększać się popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z października były zbliżone do oczekiwanych.

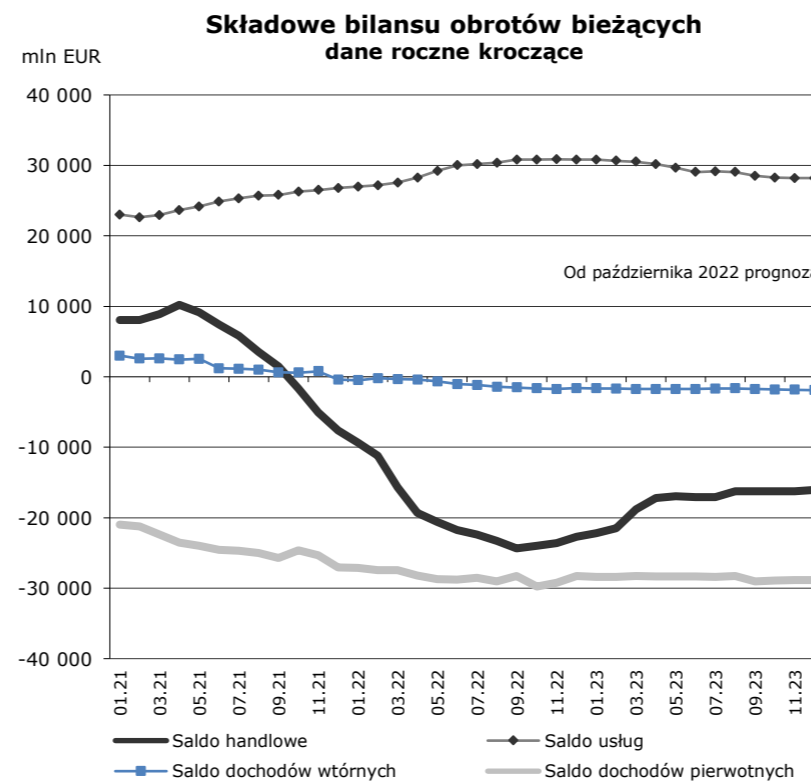
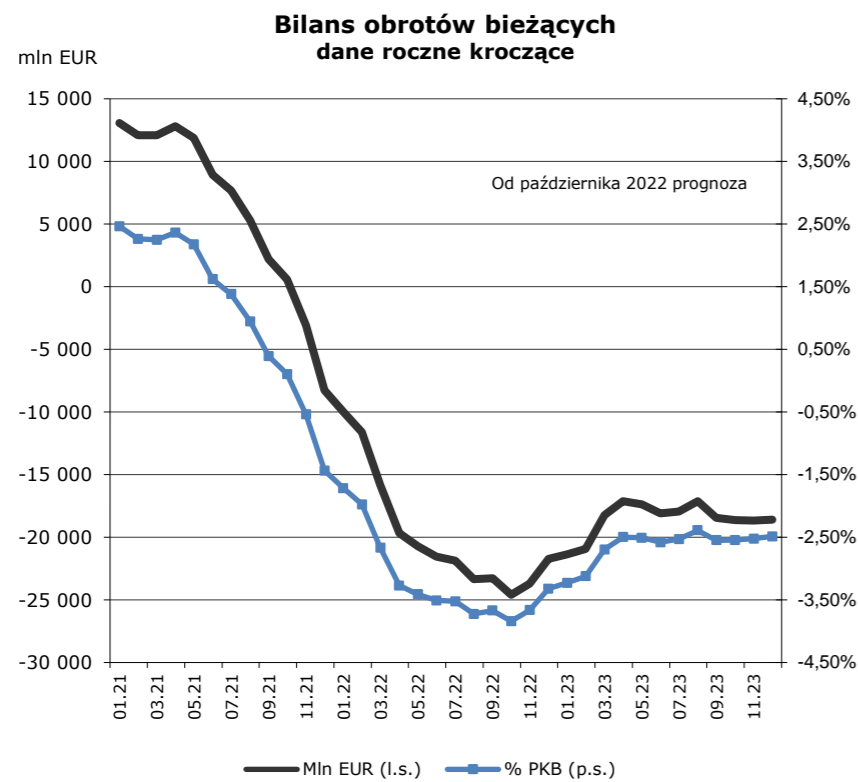
Liczba pracujących w październiku wyniosła około 14 812 tys. osób. Była o 284 tys. tj. 2,0% wyższa niż przed rokiem.

Lato przynosi spadek bezrobocia. W październiku wciąż trwa lokalne minimum bezrobocia. W końcu roku 2022 stopa bezrobocia wyniesie 5,3%, a liczba bezrobotnych 835 tys. Lokalne maksimum bezrobocia (sezonowe) oczekiwane jest w lutym, kiedy stopa bezrobocia wyniesie 5,6% a liczba bezrobotnych osiągnie 885 tys. osób.

W październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 1,8% wyższe niż we wrześniu. W październiku ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik października był zgodny z oczekiwanym przez rynek i gorszy niż w naszej prognozie. Ceny wyraźnie wzrosły m.in. w grupach: odzież i obuwie, transport, żywność, edukacja, użytkowanie domu i nośniki energii, wyposażenie mieszkań i prowadzenie gospodarstwa domowego. W październiku ceny towarów i usług okazały się o 17,9% wyższe niż przed rokiem. We wrześniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 17,2%. W okresie I - X 2022 ceny były przeciętnie o 13,8% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2021. W listopadzie oczekiwany jest spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w październiku wzrosły o 0,7%. Ceny przemysłowe w październiku były przeciętnie o 22,9% wyższe niż przed rokiem (we wrześniu o 24,6%). W okresie I-X 2022 ceny przemysłowe były średnio o 22,8% 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 październiku przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 6687,92 PLN. Była więc o 0,11 PLN wyższa niż we wrześniu. Była też o 770,77 PLN i 13,0% wyższa niż w październiku poprzedniego roku. Stabilizacja płac notowana w październiku nie jest sezonowa (sezonowe są wzrosty). Poziom płac w październiku był niższy od oczekiwanego przez rynek i niższy od oczekiwanego przez nas. 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.



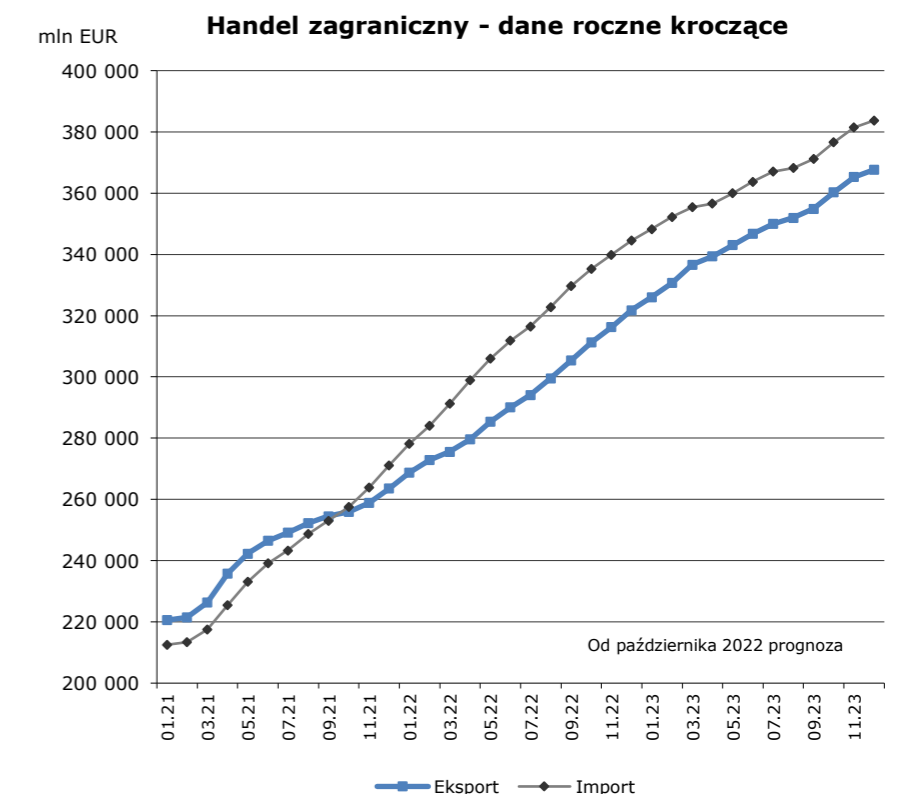
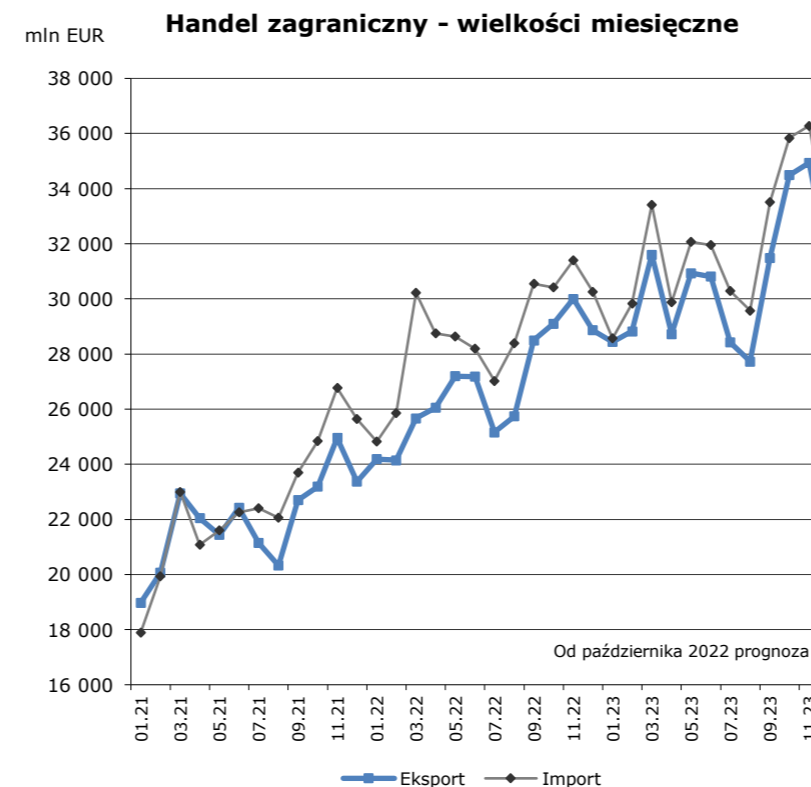
(mln EUR)	IX 2021	VIII 2022*	IX 2022
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 653	-3 332	-1 561
Eksport towarów	22 705	25 746	28 498
Import towarów	23 696	28 388	30 552
Saldo obrotów towarowych	-991	-2 642	-2 054
Saldo usług	2 262	2 367	2 742
Saldo dochodów pierwotnych	-3 003	-2 929	-2 240
Saldo dochodów wtórnych	79	-128	-9

\*Dane skorygowane

Na początku listopada Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego we wrześniu. Saldo rachunku obrotów bieżących we wrześniu 2022 było ujemne i wyniosło -1 561 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, który wyniósł -3 332 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 653 mln EUR.

Po wrześniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -23 259 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -3,67%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 305 mld EUR, a eksport usług 80 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 48,2% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,6% 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	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	Prognoza					
								11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	04.2023
Rezerwy walutowe mln EUR	143 952	145 704	147 712	154 138	155 103	154 195	152 491	154 016	157 866	159 445	161 039	163 455	161 003
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,02	4,96	4,94	5,08	5,01	4,89	4,76	4,75	4,81	4,81	4,81	4,84	4,76
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	33,3%	33,1%	34,6%	36,3%	35,9%	36,4%	34,7%	34,4%	34,6%	34,9%	34,9%	35,5%	34,8%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-19 665	-20 726	-21 539	-21 863	-23 351	-23 259	-24 592	-23 708	-21 722	-21 366	-20 915	-18 248	-17 103
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-3,27%	-3,41%	-3,51%	-3,52%	-3,72%	-3,67%	-3,84%	-3,66%	-3,32%	-3,23%	-3,12%	-2,69%	-2,50%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	35 938	34 880	36 160	34 295	34 652	33 341	33 508	31 230	28 582	26 009	24 365	20 176	18 140
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-2 854	2 271	1 731	313	652	1 133	2 059	2 942	3 658	5 556	6 570	6 394	4 454

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%	54%	53%	52%	50%	48%	46%	45%	44%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	137%	126%	125%	122%	119%	115%	110%	105%	100%	97%	95%	92%	89%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	43%	43%	45%	45%	43%	44%	46%	47%	49%	48%	49%	51%	52%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	280%	274%	293%	269%	241%	234%	244%	249%	257%	253%	259%	268%	273%



Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest ujemny. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z -3,67% PKB.

W ostatnich kwartałach widoczny jest równoczesny napływ kapitału bezpośredniego na nasz rynek i stabilizacja kapitału portfelowego. Stabilizacja 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 (4,76 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,7%) i zadłużenia zagranicznego (44,1%).

Zadłużenie zagraniczne rośnie wolno. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 54%) i eksportu towarów (obecnie 115%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

