



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

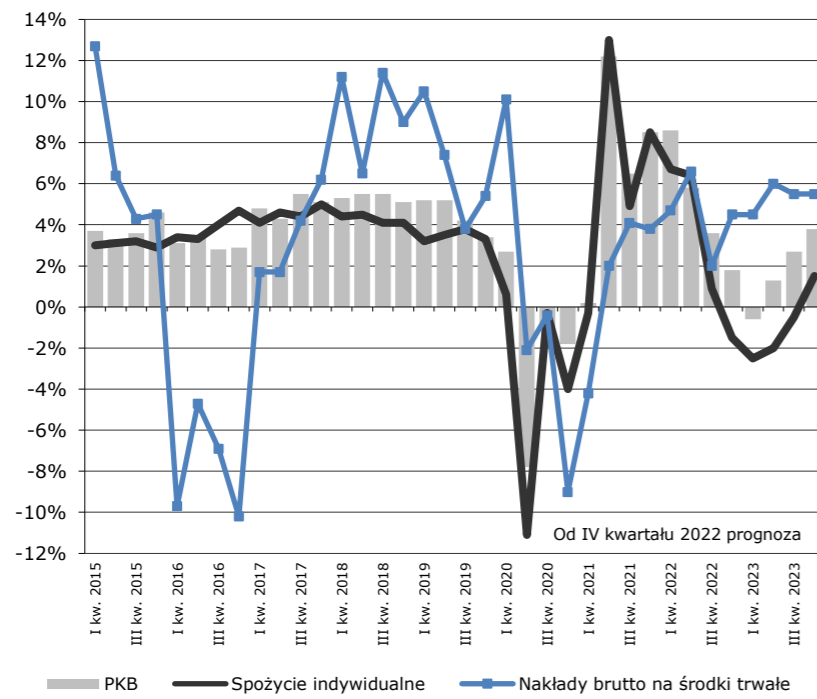
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.01.2023 r.

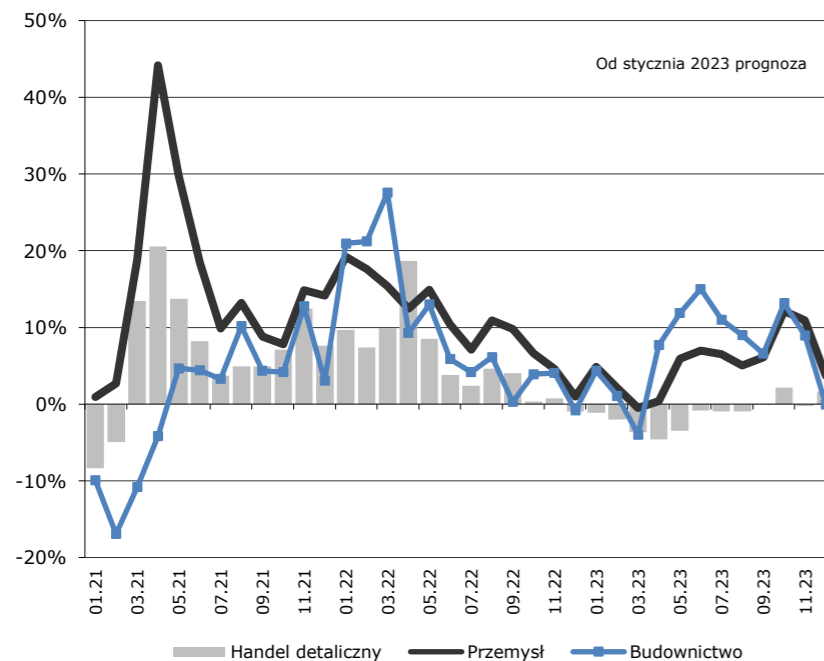
| Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne | 06.2022 | 07.2022 | 08.2022 | 09.2022 | 10.2022 | 11.2022 | 12.2022 | Prognoza | | | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | | | | 01.2023 | 02.2023 | 03.2023 | 04.2023 | 05.2023 | 06.2023 |
| Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie) | 10,4% | 7,1% | 10,9% | 9,8% | 6,6% | 4,5% | 1,0% | 4,9% | 2,1% | -0,5% | 0,4% | 5,9% | 7,0% |
| Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie) | 5,9% | 4,2% | 6,1% | 0,3% | 3,9% | 4,0% | -0,8% | 4,4% | 1,1% | -4,0% | 7,7% | 11,9% | 15,0% |
| Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie) | 19,9% | 18,4% | 21,5% | 21,9% | 18,3% | 18,4% | 15,5% | 15,6% | 16,0% | 11,0% | 8,4% | 8,3% | 9,7% |
| Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r | 15,5% | 15,6% | 16,1% | 17,2% | 17,9% | 17,5% | 16,6% | 16,9% | 18,4% | 15,3% | 13,7% | 12,2% | 10,7% |
| Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r | 25,6% | 25,5% | 25,5% | 24,6% | 23,1% | 21,1% | 20,4% | 18,7% | 18,0% | 10,9% | 8,5% | 7,2% | 5,7% |
| Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie) | 13,0% | 15,8% | 12,7% | 14,5% | 13,0% | 13,9% | 10,3% | 12,0% | 11,2% | 8,9% | 8,7% | 9,9% | 9,9% |
| Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN | 6 555 | 6 779 | 6 583 | 6 688 | 6 688 | 6 858 | 7 330 | 6 795 | 6 917 | 7 256 | 7 205 | 7 032 | 7 201 |
| Stopa bezrobocia rejestrowanego | 5,2% | 5,2% | 5,2% | 5,1% | 5,1% | 5,1% | 5,2% | 5,5% | 5,7% | 5,7% | 5,6% | 5,5% | 5,3% |
| Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys. | 818 | 810 | 807 | 802 | 796 | 800 | 812 | 868 | 898 | 898 | 884 | 869 | 835 |
| Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR | -499 | -1 206 | -2 743 | -1 839 | -597 | -422 | -2 988 | -352 | -1 159 | -839 | -959 | -770 | -449 |
| Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR | -21 225 | -20 868 | -21 767 | -21 953 | -23 491 | -22 430 | -21 535 | -20 796 | -19 922 | -16 555 | -14 680 | -14 371 | -14 322 |

| 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% | 1,8% | -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% | -1,5% | -2,5% | -2,0% | -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% | 4,5% | 4,5% | 6,0% | 5,5% | 5,5% | 4,8% |

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wstępny szacunek PKB w całym roku 2022. Wzrost w ujęciu realnym wyniósł 4,9% r/r po wzroście 6,8% r/r w roku 2021 roku. Wzrost okazał się zbliżony do oczekiwanego przez rynek oraz naszych prognoz.

W czwartym kwartale roku 2022 wzrost realny PKB szacowany jest na 1,8% 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 2022 PKB wzrósł w ujęciu realnym o 4,9%, a w ujęciu nominalnym wyniósł 3 063 mld PLN (654 mld EUR).

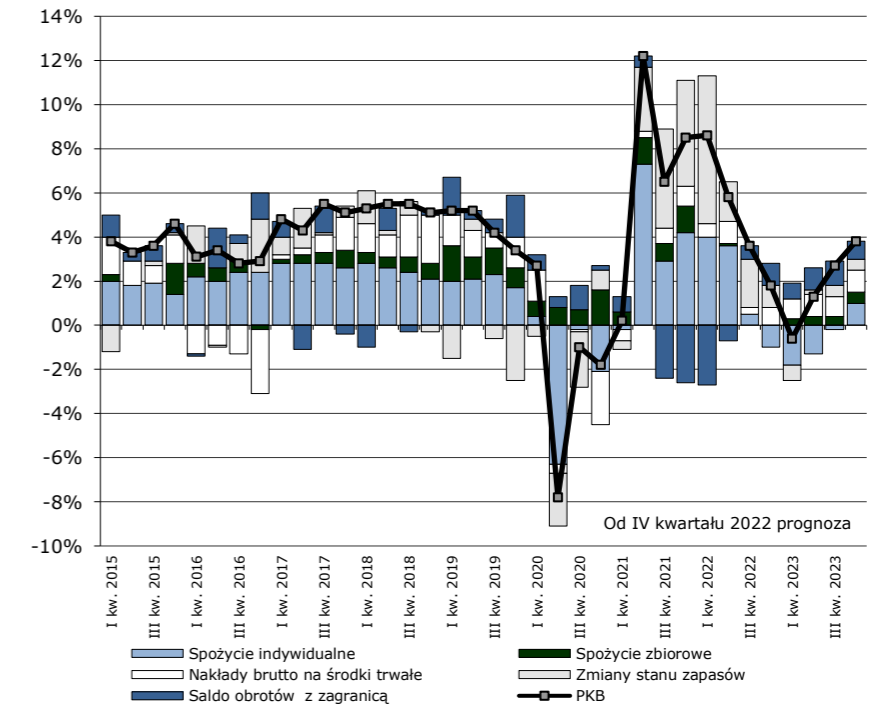
Dla roku 2023 dynamika PKB prognozowana jest na 1,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 446 mld PLN (741 mld EUR).

W grudniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 6,4%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji uległa zmniejszeniu do 1,0% z 4,5% w listopadzie. Wyniki przemysłu w grudniu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – XII 2022 produkcja przemysłowa była o 10,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021.

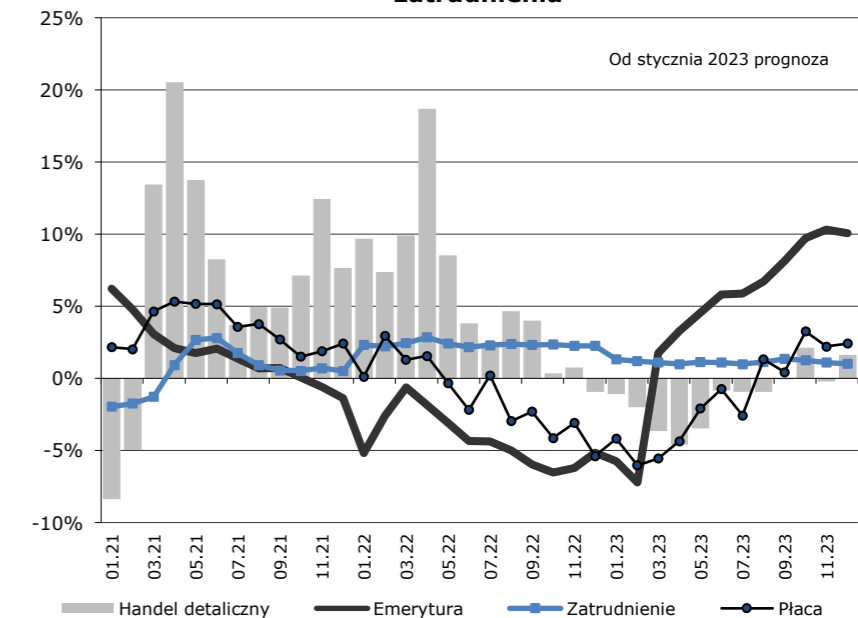
W grudniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 17,3% wyższa niż w listopadzie. Wzrost sprzedaży w grudniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się do ujemnych -0,8% z dodatnich 4,0% w listopadzie. Wyniki budownictwa w grudniu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i wyraźnie gorsze od prognozowanych przez nas. W okresie I - XII 2022 produkcja budowlano-montażowa była o 6,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021.

Sprzedaż detaliczna w grudniu w ujęciu nominalnym okazała się o 12,9% wyższa niż w listopadzie. Wzrost sprzedaży notowany w grudniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 18,4% w listopadzie do 15,5% w grudniu. Wyniki grudnia były niższe od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - XII 2022 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 19,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2021. Wzrost w ujęciu realnym wyniósł w całym roku 2022 5,0%.

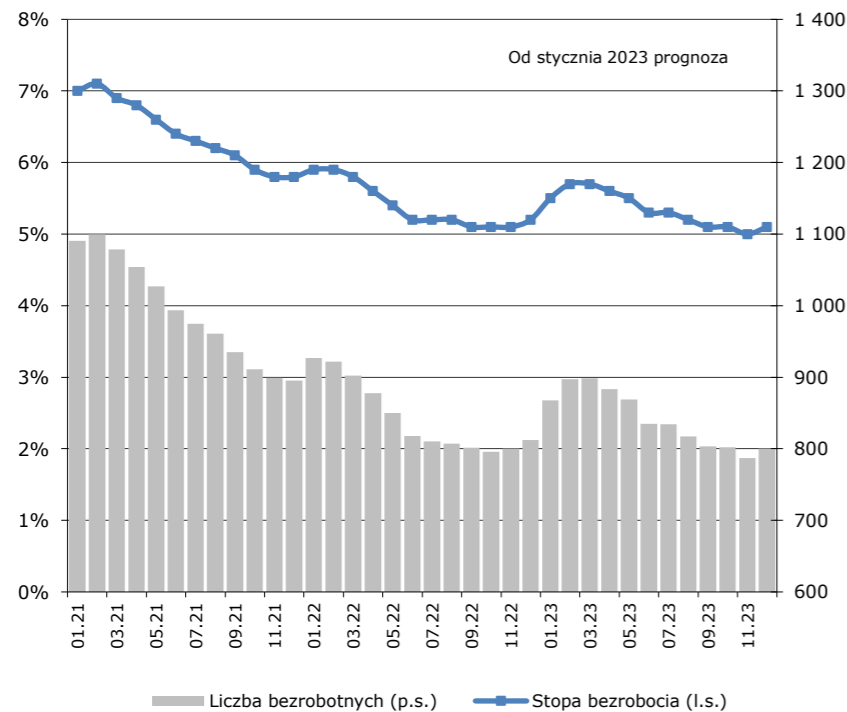
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



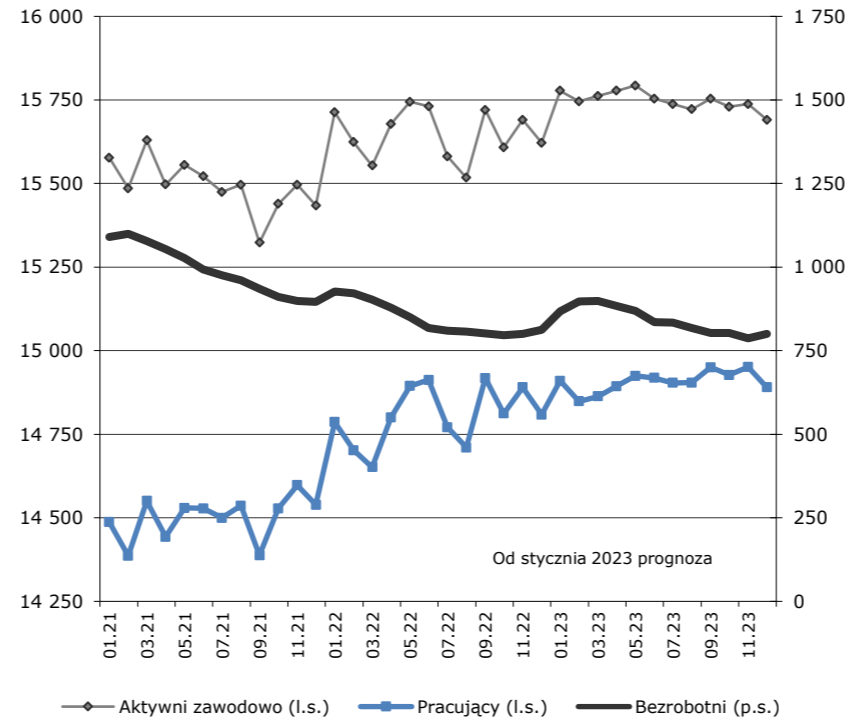
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



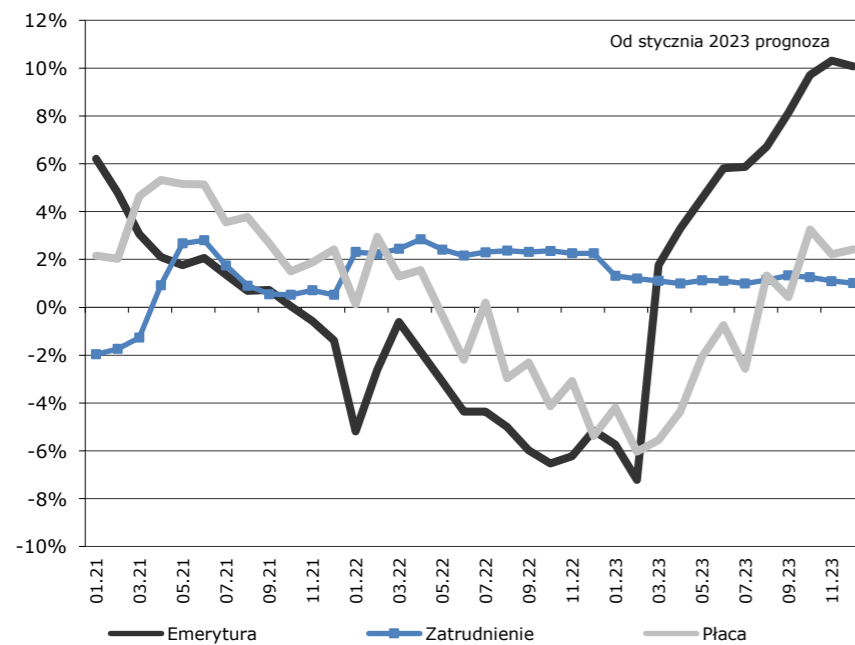
Bezrobocie rejestrowane



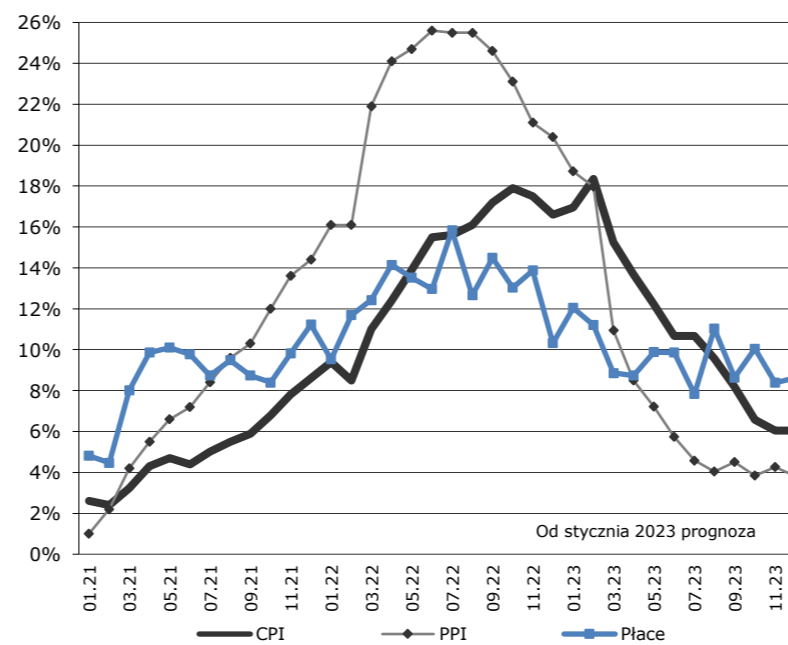
Aktywność zawodowa



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



CPI,PPI,Płace - r/r



W grudniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 12,1 tys. do 812,3 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,2%. Stopa bezrobocia była o 0,1 pkt proc wyższa niż w listopadzie. Przed rokiem w grudniu stopa bezrobocia wynosiła 5,8%. Grudzień zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Spada popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z grudnia były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w listopadzie wyniosła około 14 810 tys. osób. Była o 270 tys. tj. 1,9% wyższa niż przed rokiem.

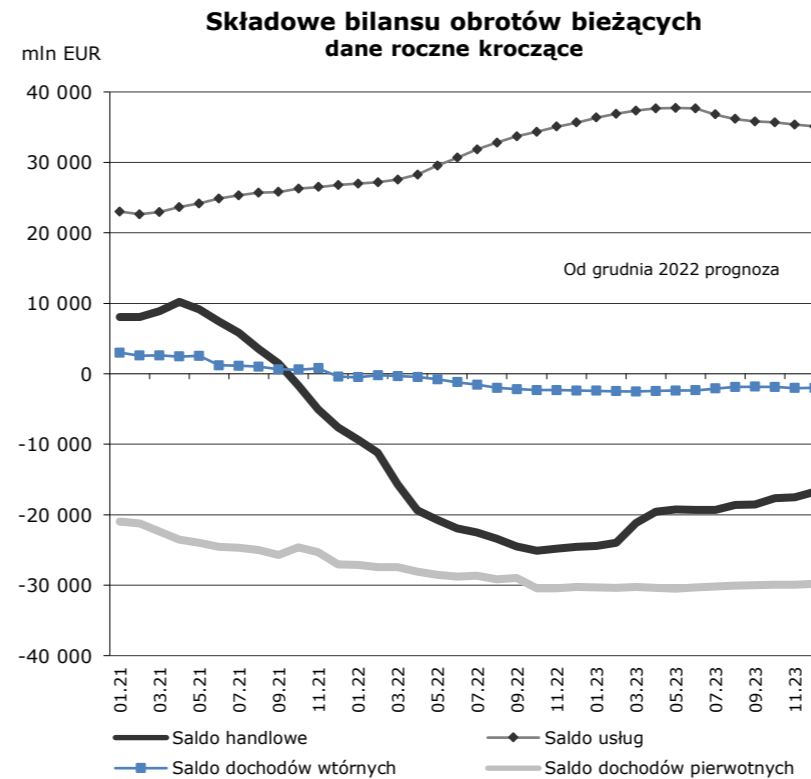
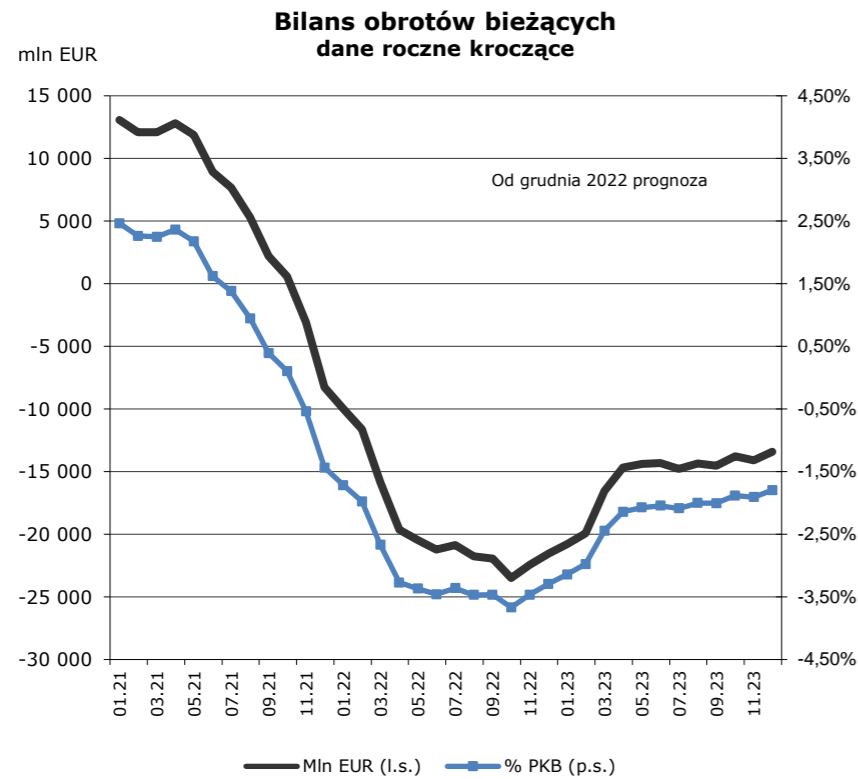
Zima przynosi wzrost bezrobocia. Lokalne maksimum bezrobocia (sezonowe) oczekiwane jest w lutym, kiedy stopa bezrobocia wyniesie 5,7% a liczba bezrobotnych osiągnie 900 tys. osób.

W grudniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 0,1% wyższe niż w listopadzie. W grudniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik grudnia był wyraźnie niższy niż oczekiwany przez rynek i wyraźnie niższy niż w naszej prognozie. Ceny istotnie wzrosły w grupach: żywność, rekreacja i kultura, restauracje i hotele, zdrowie. Nieoczekiwanie spadły ceny grupie użytkowanie domu i nośniki energii.

W grudniu ceny towarów i usług okazały się o 16,6% wyższe niż przed rokiem. W listopadzie ceny były wyższe niż przed rokiem o 17,5%. W okresie I - XII 2022 ceny były przeciętnie o 14,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2021. W styczniu oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w grudniu wzrosły o 0,5%. Ceny przemysłowe w grudniu były przeciętnie o 20,4% wyższe niż przed rokiem (w listopadzie o 21,1%). W okresie I-XII 2022 ceny przemysłowe były średnio o 22,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może ulegać stopniowej redukcji ze względu na stabilizację cen surowców.

W grudniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7329,96 PLN. Była więc o 472,00 PLN wyższa niż w listopadzie. Była też o 685,57 PLN i 10,3% wyższa niż w grudniu 2021 roku. Wzrost płac notowany w grudniu jest sezonowy. Poziom płac w grudniu był niższy od oczekiwanego przez rynek i niższy od oczekiwanego przez nas. W styczniu płace ulegną wyraźnej korekcie. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



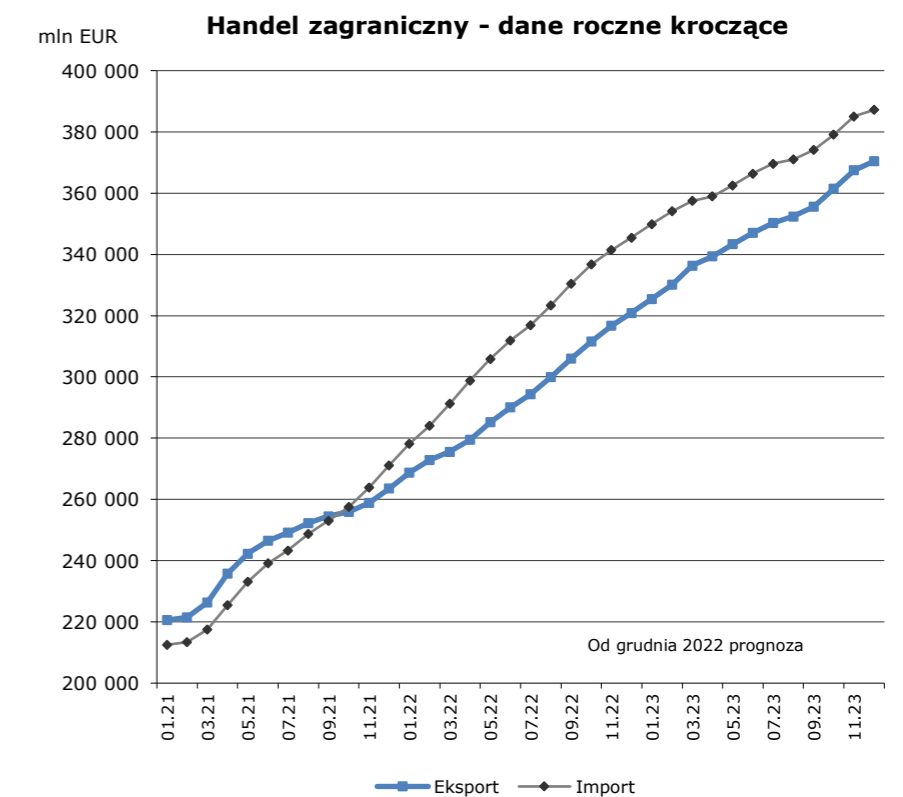
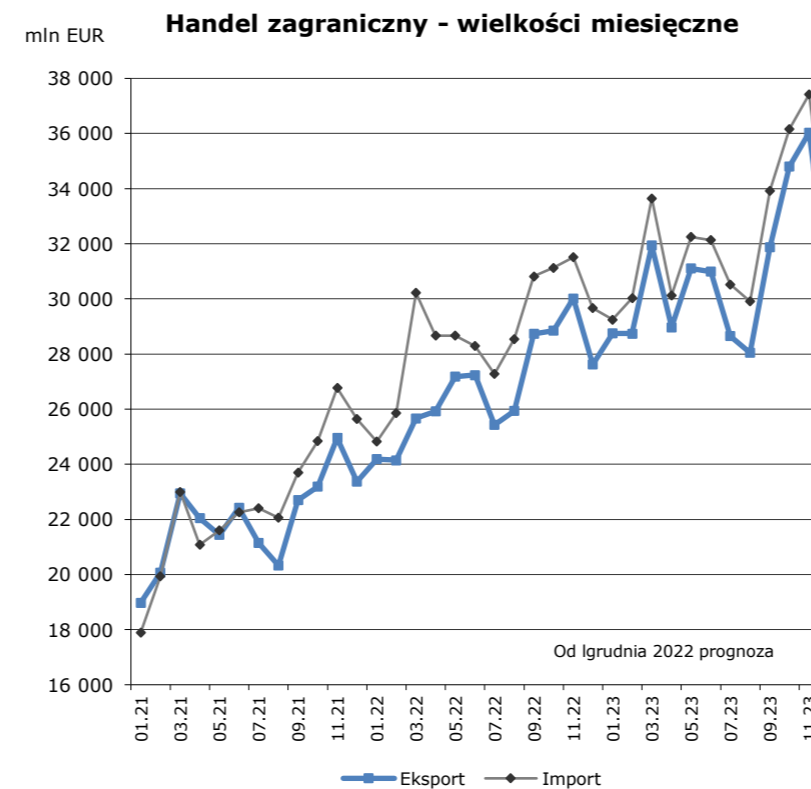
| (mln EUR) | XI 2021 | X 2022* | XI 2022 |
|------------------------------|---------|---------|---------|
| Saldo bilansu obr. bieżących | -1 483 | -597 | -422 |
| Eksport towarów | 24 954 | 28 843 | 30 018 |
| Import towarów | 26 770 | 31 127 | 31 514 |
| Saldo obrotów towarowych | -1 816 | -2 284 | -1 496 |
| Saldo usług | 2 222 | 3 041 | 2 939 |
| Saldo dochodów pierwotnych | -1 812 | -1 276 | -1 794 |
| Saldo dochodów wtórnych | -77 | -78 | -71 |

*Dane skorygowane

Na początku stycznia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w listopadzie. Saldo rachunku obrotów bieżących w listopadzie 2022 było ujemne i wyniosło -422 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, który wyniósł -597 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 483 mln EUR.

Po listopadzie saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -22 430 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -3,47%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 317 mld EUR, a eksport usług 88 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 13,6% 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 | 06.2022 | 07.2022 | 08.2022 | 09.2022 | 10.2022 | 11.2022 | 12.2022 | Prognoza | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | | | | 01.2023 | 02.2023 | 03.2023 | 04.2023 | 05.2023 | 06.2023 |
| Rezerwy walutowe mln EUR | 147 712 | 154 138 | 155 103 | 154 195 | 152 480 | 156 782 | 156 455 | 158 332 | 159 916 | 162 314 | 159 880 | 163 877 | 160 599 |
| Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług | 4,93 | 5,06 | 4,99 | 4,86 | 4,71 | 4,77 | 4,70 | 4,70 | 4,69 | 4,71 | 4,62 | 4,69 | 4,55 |
| Rezerwy walutowe do podaży pieniądza | 34,6% | 36,3% | 35,9% | 36,4% | 34,7% | 35,2% | 35,1% | 35,8% | 35,8% | 36,0% | 35,1% | 35,7% | 34,7% |
| Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR | -21 225 | -20 868 | -21 767 | -21 953 | -23 491 | -22 430 | -21 535 | -20 796 | -19 922 | -16 555 | -14 680 | -14 371 | -14 322 |
| Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB | -3,46% | -3,36% | -3,47% | -3,46% | -3,67% | -3,47% | -3,29% | -3,14% | -2,98% | -2,44% | -2,14% | -2,07% | -2,04% |
| Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR | 35 912 | 34 046 | 35 149 | 33 853 | 33 876 | 33 639 | 32 241 | 29 668 | 28 024 | 23 835 | 22 158 | 22 710 | 21 159 |
| Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR | 1 765 | 400 | 740 | 1 221 | 1 532 | 4 765 | 4 881 | 6 779 | 7 793 | 7 617 | 5 665 | 1 887 | 950 |

| WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne | 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 | II kw 24 |
| Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR | 311 567 | 318 582 | 322 710 | 326 733 | 335 000 | 338 892 | 340 250 | 340 750 | 341 150 | 340 950 | 341 150 | 341 350 | 341 500 |
| Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR | 169 993 | 174 660 | 170 422 | 165 888 | 168 424 | 168 112 | 168 250 | 168 000 | 167 750 | 167 500 | 167 250 | 167 000 | 166 750 |
| Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR | 48 951 | 49 083 | 54 447 | 58 973 | 62 971 | 65 132 | 66 000 | 66 500 | 66 900 | 67 200 | 67 400 | 67 600 | 67 750 |
| Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR | 92 623 | 94 839 | 97 841 | 101 872 | 103 605 | 105 648 | 106 000 | 106 250 | 106 500 | 106 250 | 106 500 | 106 750 | 107 000 |
| Zadłużenie zagraniczne do PKB | 57% | 57% | 56% | 55% | 55% | 53% | 52% | 50% | 49% | 47% | 46% | 45% | 44% |
| Zadłużenie zagraniczne do eksportu | 126% | 125% | 122% | 119% | 116% | 111% | 106% | 101% | 98% | 96% | 92% | 90% | 88% |
| Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi | 43% | 45% | 45% | 43% | 44% | 45% | 46% | 48% | 47% | 48% | 50% | 51% | 50% |
| Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi | 274% | 293% | 269% | 241% | 235% | 237% | 237% | 244% | 240% | 245% | 253% | 258% | 254% |

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest ujemny. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z -3,47% 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 (4,70 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,1%) i zadłużenia zagranicznego (45,5%).

Zadłużenie zagraniczne rośnie wolno. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 53%) i eksportu towarów (obecnie 111%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

