



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

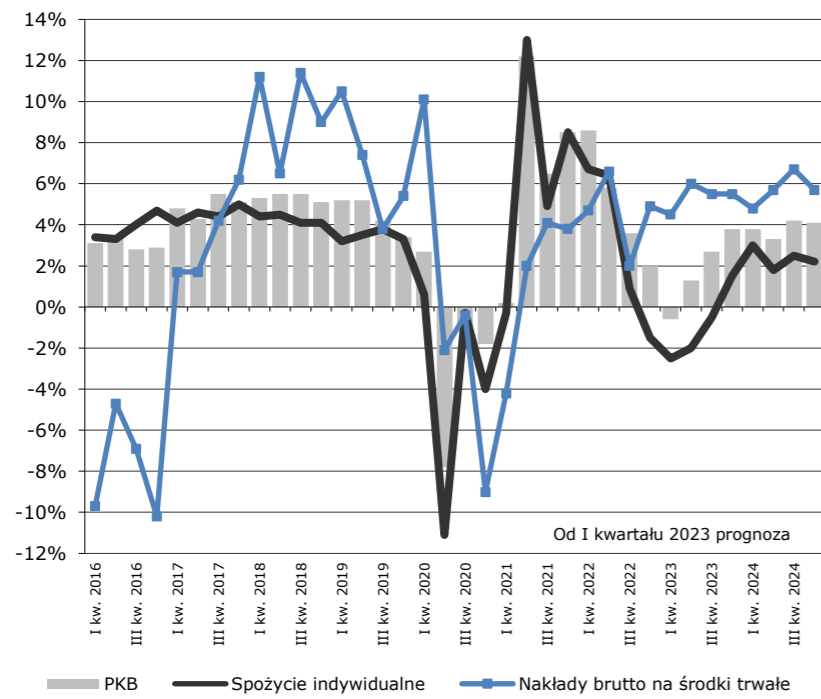
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 28.02.2023 r.

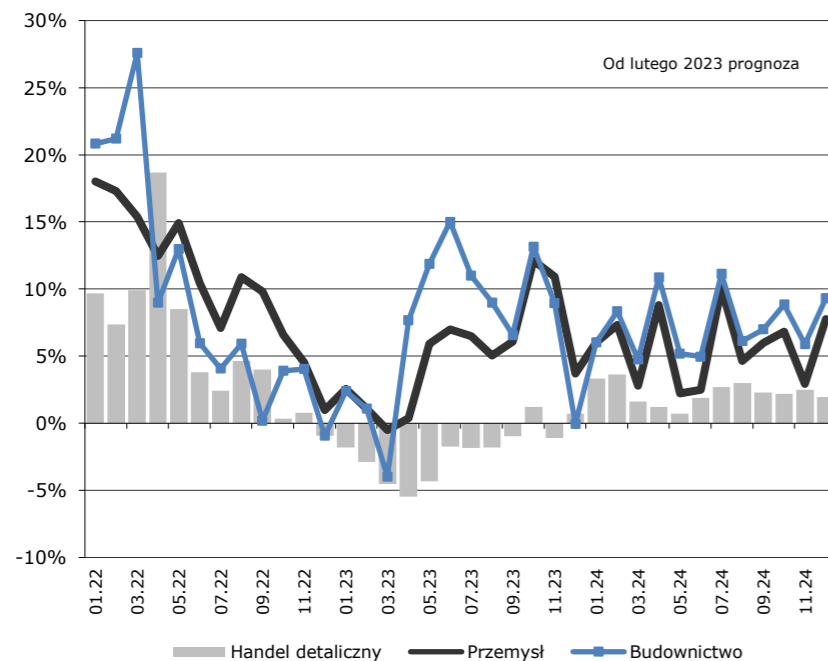
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	Prognoza					
								02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	7,1%	10,9%	9,8%	6,6%	4,5%	1,0%	2,6%	1,1%	-0,5%	0,4%	5,9%	7,0%	6,5%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	4,1%	5,9%	0,2%	3,9%	4,0%	-0,9%	2,4%	1,1%	-4,0%	7,7%	11,9%	15,0%	11,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	18,4%	21,5%	21,9%	18,3%	18,4%	15,5%	15,1%	15,4%	10,5%	7,9%	7,8%	9,2%	9,1%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	15,6%	16,1%	17,2%	17,9%	17,5%	16,6%	17,2%	18,8%	15,7%	14,2%	12,7%	11,1%	11,1%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	25,5%	25,5%	24,6%	23,1%	21,1%	20,5%	18,5%	18,3%	11,5%	9,0%	7,7%	6,2%	5,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	15,8%	12,7%	14,5%	13,0%	13,9%	10,3%	13,5%	12,0%	9,2%	9,0%	10,0%	10,0%	8,0%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	6 779	6 583	6 688	6 688	6 858	7 330	6 884	6 967	7 280	7 222	7 041	7 210	7 318
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,2%	5,5%	5,7%	5,7%	5,6%	5,5%	5,3%	5,3%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	810	807	802	796	800	812	858	887	888	873	858	825	824
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-1 206	-2 743	-1 839	-597	313	-2 526	-798	-1 275	-840	-1 100	-624	-455	-1 688
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-20 868	-21 767	-21 953	-23 491	-21 695	-20 338	-20 045	-19 288	-15 921	-14 187	-13 733	-13 689	-14 171

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wstępny szacunek PKB w IV kwartale 2022. Wzrost w ujęciu realnym wyniósł 2,0% r/r, po wzroście 3,6% r/r w trzecim kwartale i wzroście o 5,8% w drugim kwartale. Wzrost okazał się nieco niższy od oczekiwanego przez rynek oraz nieco lepszy od naszych prognoz.

W pierwszym kwartale 2023 prawdopodobna jest recesja – na poziomie -0,6%. W kolejnych kwartałach nastąpi powrót do wzrostu PKB w ujęciu realnym. Wzrosty notowane od kwartału II do IV prognozujemy na 1,3%, 2,7% i 3,8%. W pierwszych trzech kwartałach roku 2023 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 3 068 mld PLN (655 mld EUR).

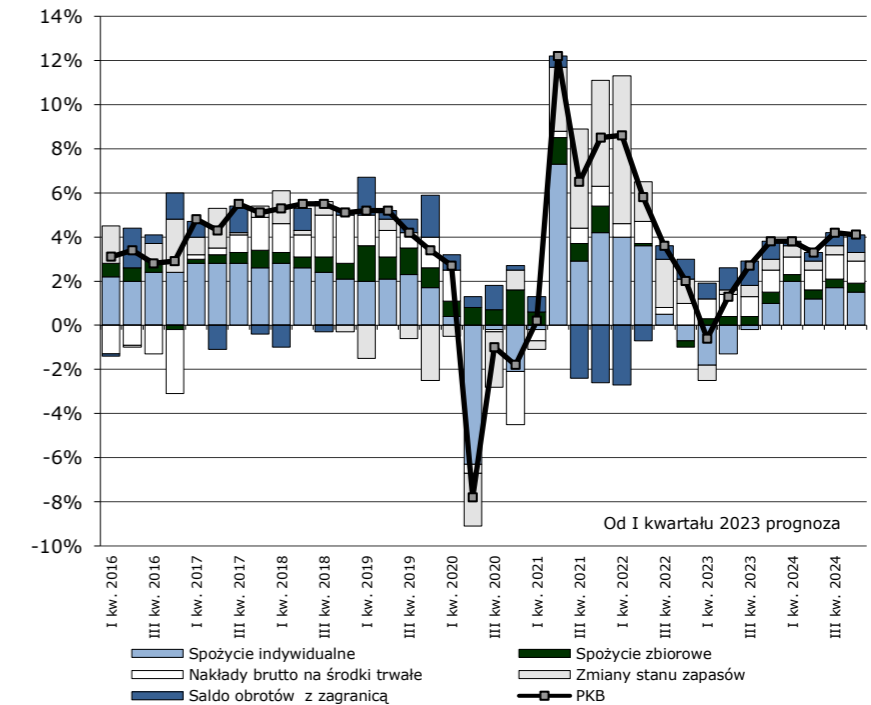
Dla roku 2023 dynamika PKB prognozowana jest na 1,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 454 mld PLN (741 mld EUR).

W styczniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 2,5%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się do 2,6% z 1,0% w grudniu. Wyniki przemysłu w styczniu 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.

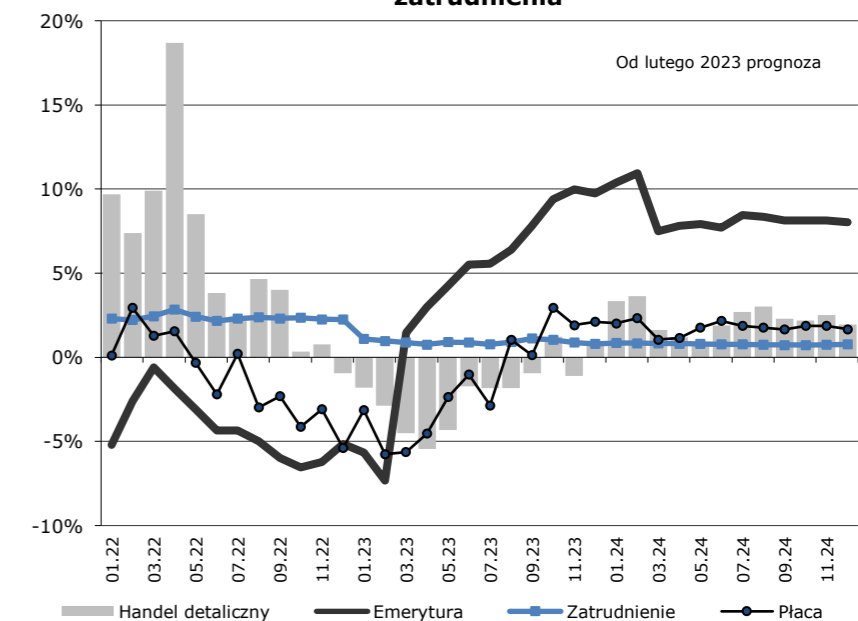
W styczniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 55,1% niższa niż w grudniu. Spadek sprzedaży w styczniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zwiększyła się z ujemnych -0,8% w grudniu do dodatnich 2,4% w styczniu. Wyniki budownictwa w styczniu były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i nieco 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 styczniu w ujęciu nominalnym okazała się o 22,8% niższa niż w grudniu. Spadek sprzedaży notowany w styczniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 15,5% w grudniu do 15,1% w styczniu. Wyniki stycznia były niższe od oczekiwanych przez rynek i zgodne z naszą prognozą. 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%.

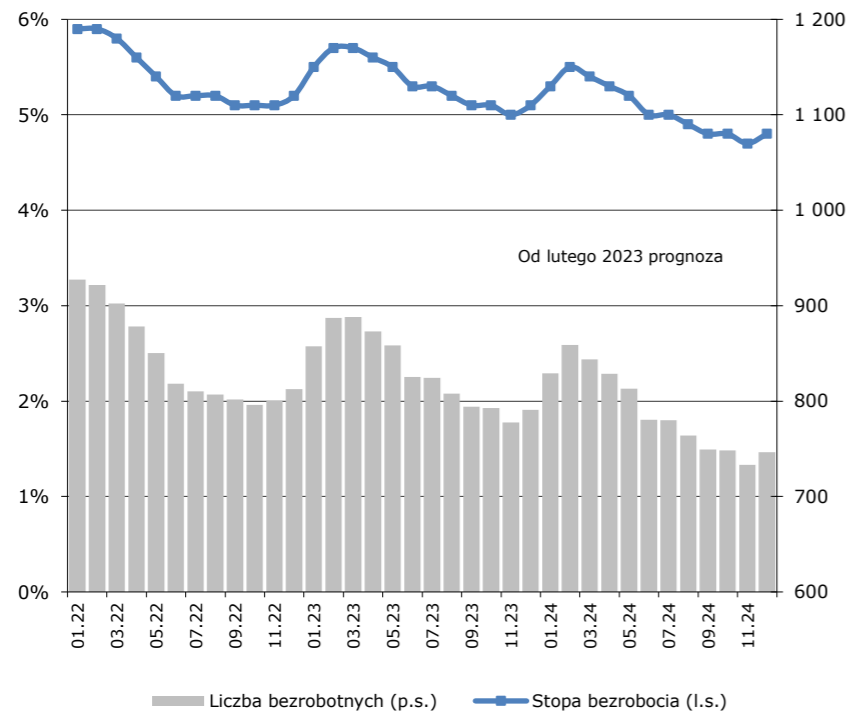
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



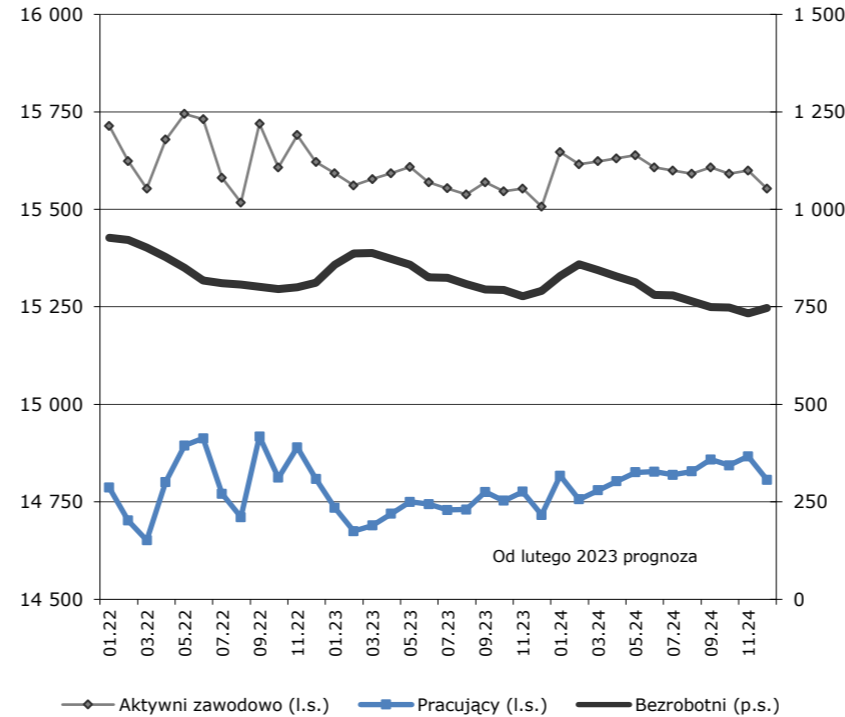
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



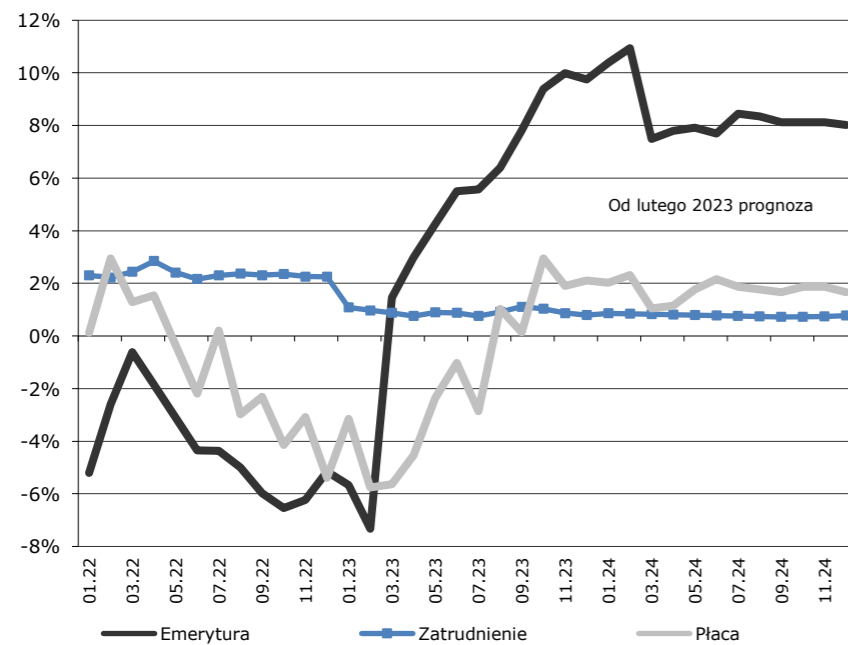
Bezrobocie rejestrowane



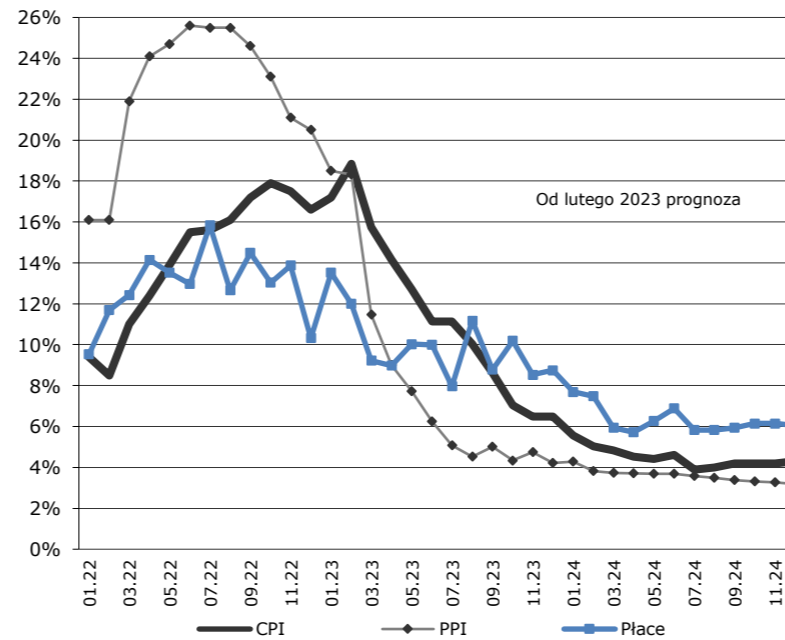
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W styczniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 45,3 tys. do 857,6 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,5%. Stopa bezrobocia była o 0,3 pkt proc wyższa niż w grudniu. Przed rokiem w styczniu stopa bezrobocia wynosiła 5,9%. Styczeń zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Zimą brak jest popytu na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane ze stycznia były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w styczniu wyniosła około 14 735 tys. osób. Była o 51 tys. tj. 0,35% niższa niż przed rokiem.

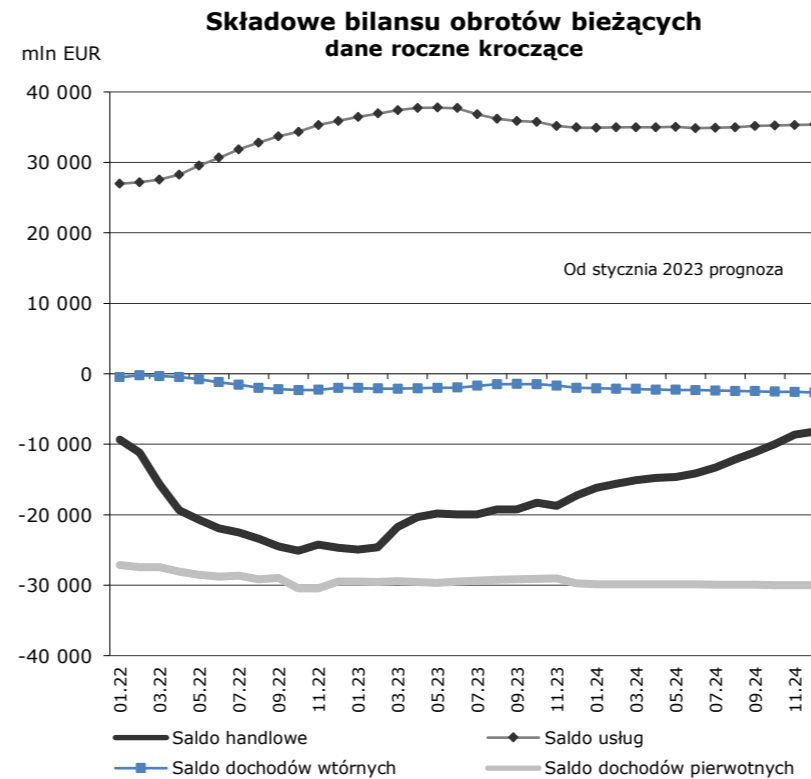
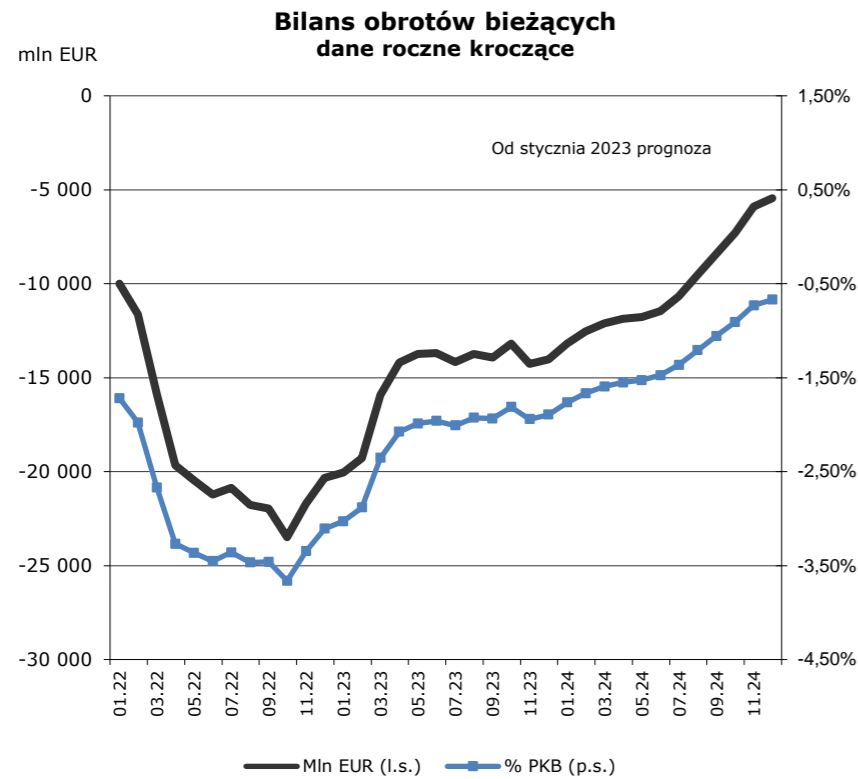
Zima przynosi wzrost bezrobocia. Lokalne maksimum bezrobocia (sezonowe) oczekiwane jest w lutym, kiedy stopa bezrobocia wyniesie 5,7% a liczba bezrobotnych osiągnie 890 tys. osób.

W styczniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 2,4% wyższe niż w grudniu. W styczniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj silnie rosną. Wynik stycznia był niższy niż oczekiwany przez rynek i wyższy niż w naszej prognozie. Ceny istotnie wzrosły w grupach: żywność, użytkowanie domu i nośniki energii, alkohol i tytoń. Ceny spadły grupie transport.

W styczniu ceny towarów i usług okazały się o 17,2% wyższe niż przed rokiem. W grudniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 16,6%. W okresie I - XII 2022 ceny były przeciętnie o 14,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2021. W lutym oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w styczniu wzrosły o 0,8%. Ceny przemysłowe w styczniu były przeciętnie o 18,5% wyższe niż przed rokiem (w grudniu o 20,5%). 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 styczniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 6883,96 PLN. Była więc o 446,00 PLN niższa niż w grudniu. Była też o 819,72 PLN i 13,5% wyższa niż w styczniu 2022 roku. Spadek płac notowany w styczniu jest sezonowy. Poziom płac w styczniu był wyższy od oczekiwanego przez rynek i wyższy od oczekiwanego przez nas. W lutym płace nieznacznie wzrosną. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



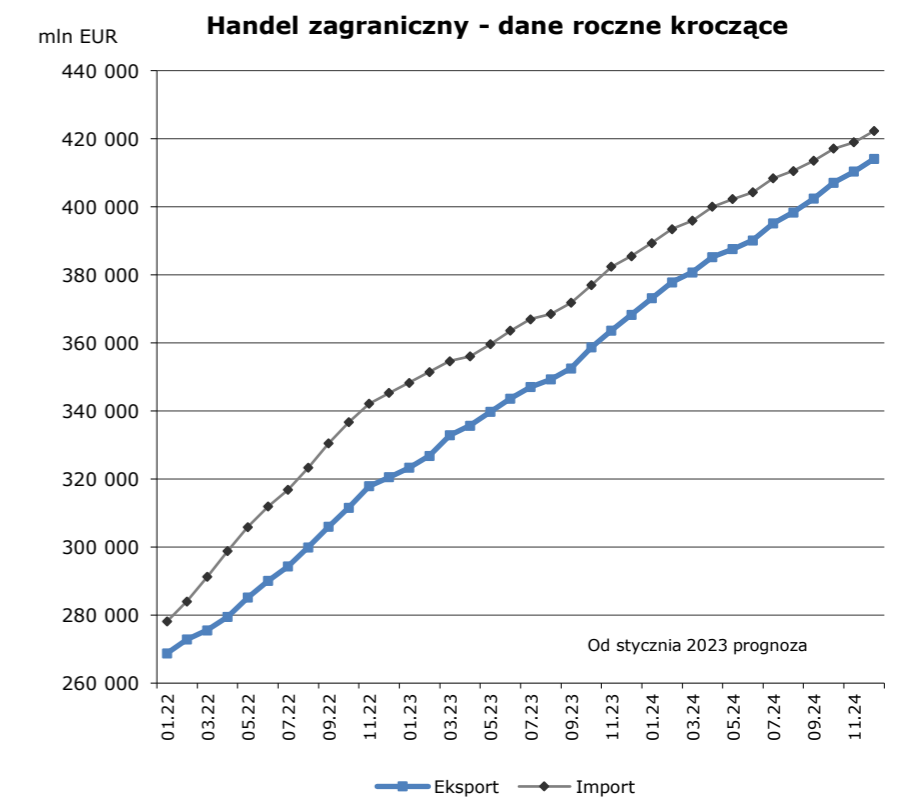
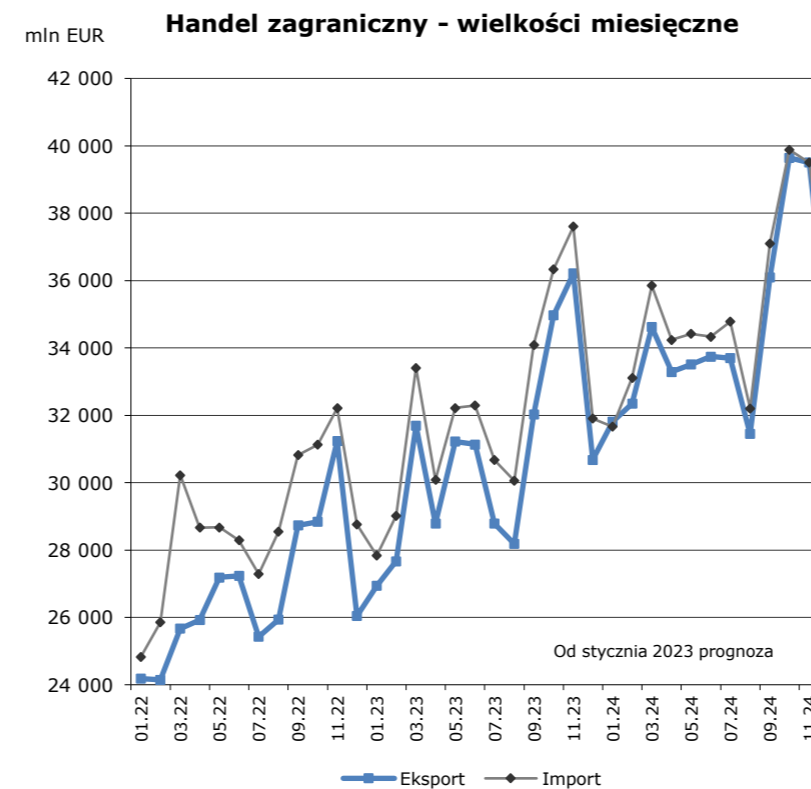
(mln EUR)	XII 2021	XI 2022*	XII 2022
Saldo bilansu obr. bieżących	-3 883	313	-2 526
Eksport towarów	23 364	31 234	26 040
Import towarów	25 641	32 212	28 756
Saldo obrotów towarowych	-2 277	-978	-2 716
Saldo usług	2 178	3 165	2 721
Saldo dochodów pierwotnych	-3 404	-1 825	-2 438
Saldo dochodów wtórnych	-380	-49	-93

*Dane skorygowane

Na początku lutego Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w grudniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w grudniu 2022 było ujemne i wyniosło -2 526 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, która wyniosła 313 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -3 883 mln EUR.

Po grudniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -20 338 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -3,11%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 321 mld EUR, a eksport usług 90 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 49,0% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,7% 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	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	Prognoza					
								02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023
Rezerwy walutowe mln EUR	154 138	155 103	154 195	152 480	156 782	156 455	154 375	153 603	155 139	156 691	159 041	158 246	160 303
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,06	4,99	4,86	4,71	4,76	4,70	4,60	4,53	4,53	4,55	4,58	4,51	4,52
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,3%	35,9%	36,4%	34,7%	35,2%	35,1%	34,7%	34,4%	34,4%	34,4%	34,6%	34,1%	34,3%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-20 868	-21 767	-21 953	-23 491	-21 695	-20 338	-20 045	-19 288	-15 921	-14 187	-13 733	-13 689	-14 171
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-3,36%	-3,47%	-3,46%	-3,66%	-3,35%	-3,11%	-3,03%	-2,88%	-2,35%	-2,08%	-1,99%	-1,96%	-2,01%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	34 046	35 149	33 853	33 876	33 819	31 562	28 989	27 345	23 156	21 479	22 031	20 480	19 545
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	400	740	1 221	1 532	4 757	5 649	7 547	8 561	8 385	6 433	2 655	1 718	2 189

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%	102%	99%	97%	93%	90%	88%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	43%	45%	45%	43%	44%	45%	46%	46%	46%	48%	49%	50%	49%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	274%	293%	269%	241%	235%	237%	237%	233%	237%	242%	247%	251%	247%

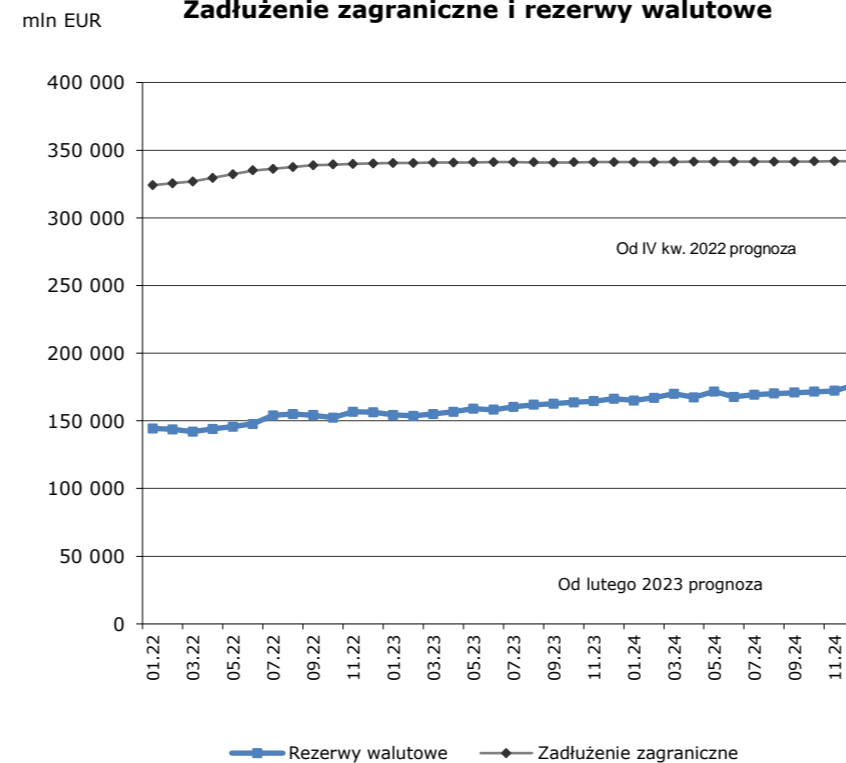
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest ujemny. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z -3,11% PKB.

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.

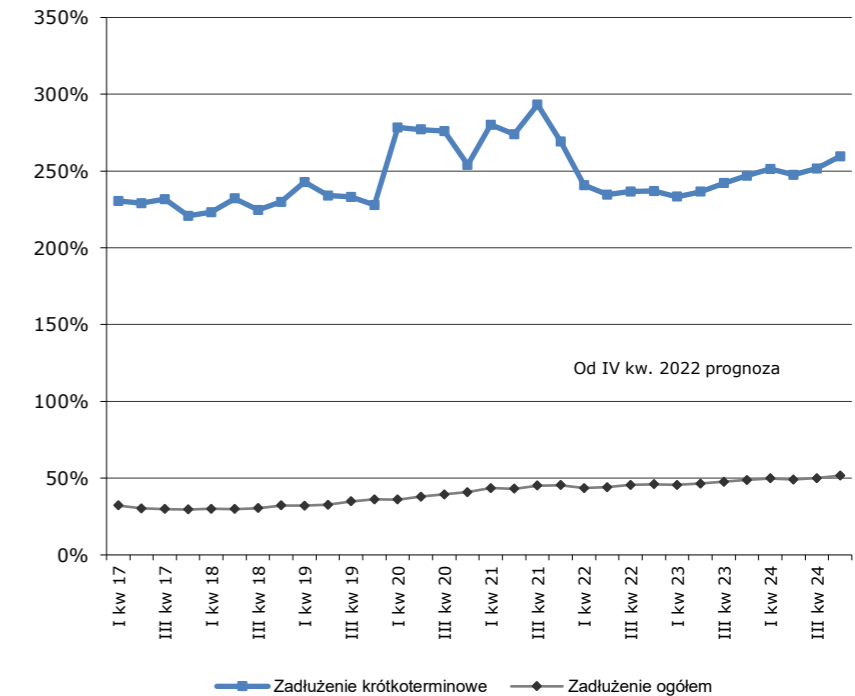
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (4,60 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,7%) i zadłużenia zagranicznego (45,5%).

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.

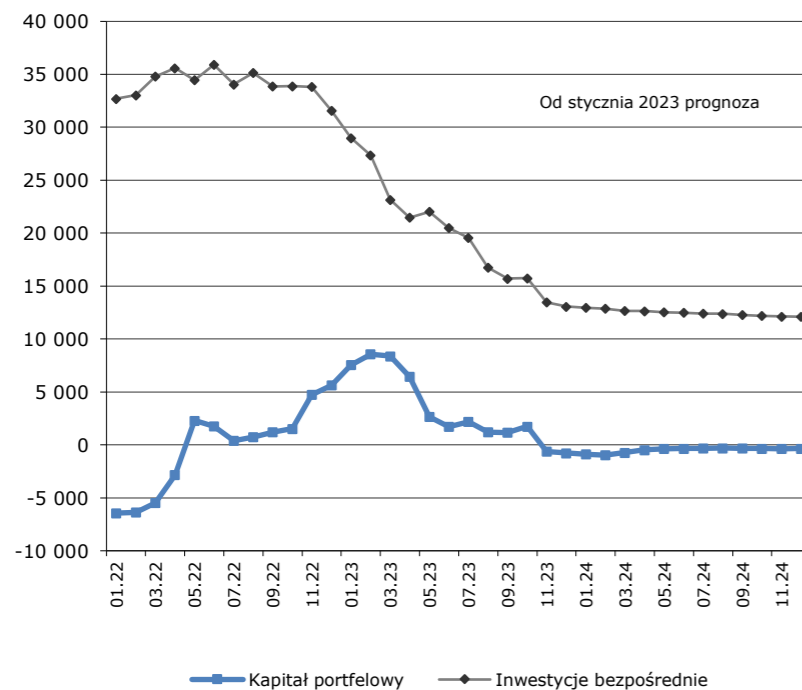
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



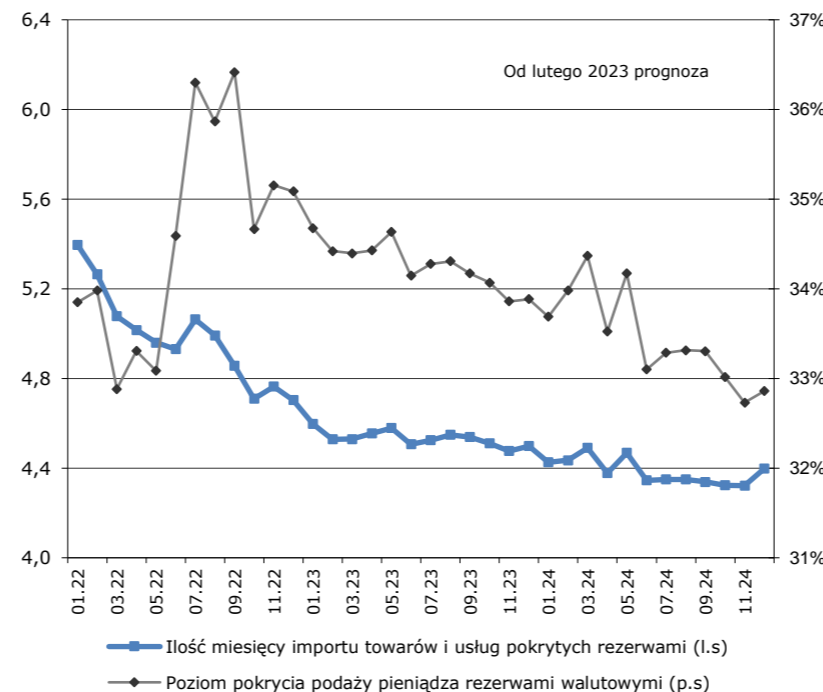
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocząco



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

