



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

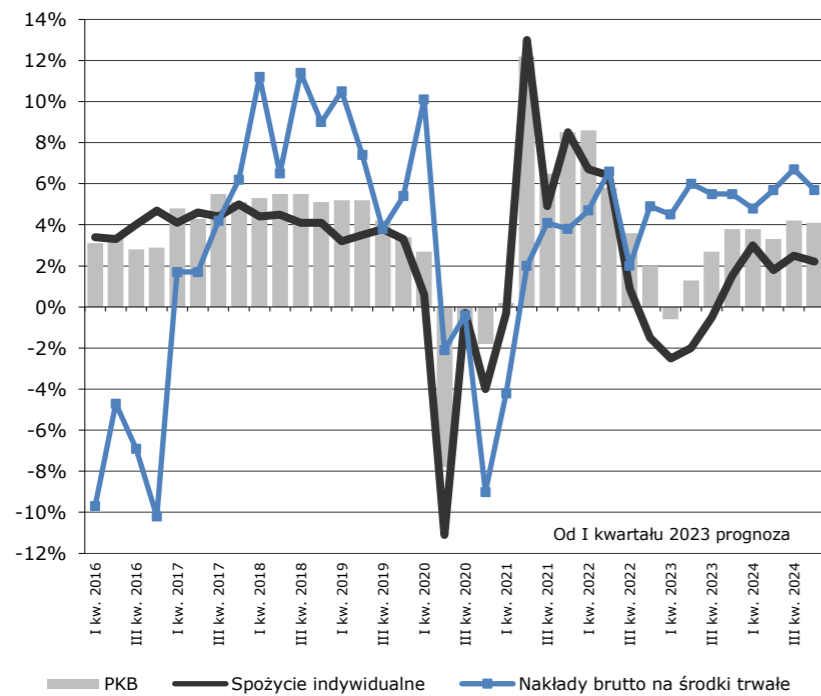
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.03.2023 r.

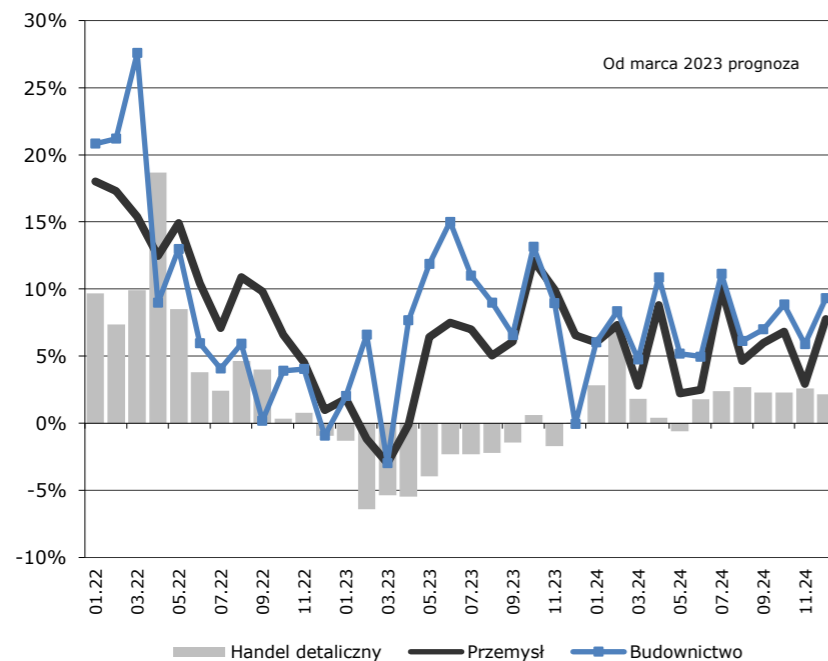
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	Prognoza					
								03.2023	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	10,9%	9,8%	6,6%	4,5%	1,0%	1,8%	-1,2%	-3,0%	-0,1%	6,4%	7,5%	7,0%	5,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	5,9%	0,2%	3,9%	4,0%	-0,9%	2,0%	6,6%	-3,0%	7,7%	11,9%	15,0%	11,0%	9,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	21,5%	21,9%	18,3%	18,4%	15,5%	15,1%	10,8%	10,0%	8,2%	8,6%	8,8%	8,7%	7,6%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	16,1%	17,2%	17,9%	17,5%	16,6%	16,6%	18,4%	16,2%	14,5%	13,0%	11,4%	11,2%	10,0%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	25,5%	24,6%	23,1%	21,1%	20,5%	20,1%	18,4%	11,2%	8,6%	7,3%	5,9%	4,7%	4,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	12,7%	14,5%	13,0%	13,9%	10,3%	13,5%	13,6%	11,3%	11,1%	11,5%	11,1%	10,1%	12,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	6 583	6 688	6 688	6 858	7 330	6 884	7 066	7 419	7 359	7 139	7 281	7 464	7 389
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,2%	5,5%	5,5%	5,5%	5,4%	5,3%	5,3%	5,3%	5,2%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	807	802	796	800	812	858	865	867	852	838	836	835	818
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-2 847	-2 208	-416	262	-2 530	1 429	-770	-551	-807	-577	-356	-1 689	-2 297
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-20 638	-21 193	-22 550	-20 805	-19 452	-17 590	-16 587	-13 311	-11 155	-10 359	-10 442	-11 062	-10 511

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).

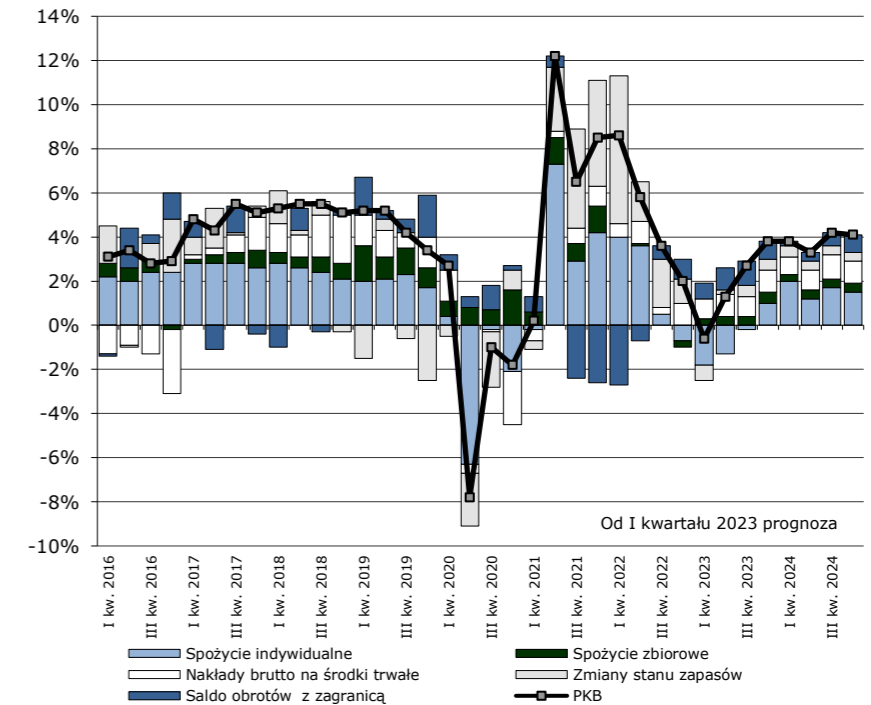
Dla roku 2023 dynamika PKB prognozowana jest na 1,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 454 mld PLN (741 mld EUR).

W lutym produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 0,4%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się do ujemnych -1,2% z dodatnich +1,8% w styczniu. Wyniki przemysłu w lutym były gorsze od oczekiwanych przez rynek i gorsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – II 2023 produkcja przemysłowa była o 0,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

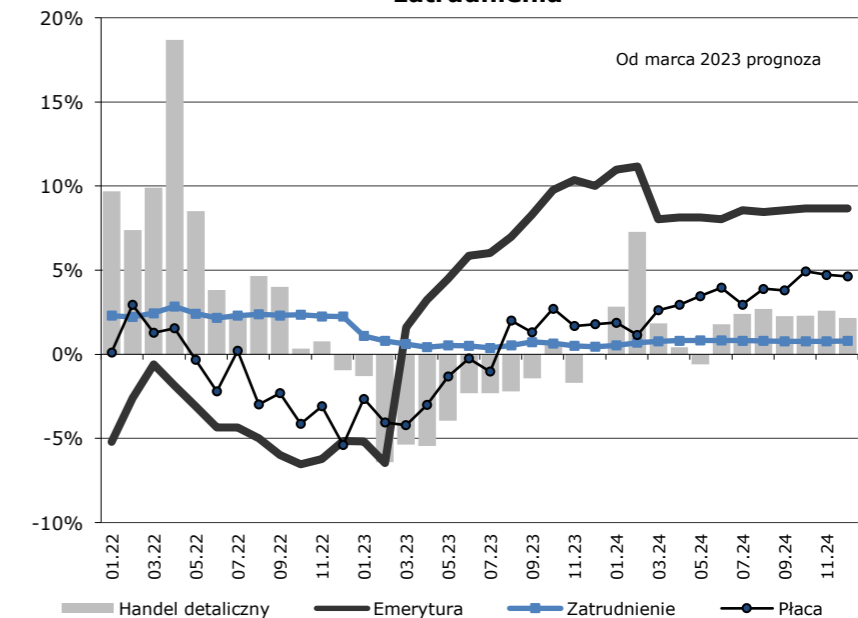
W lutym produkcja budowlano-montażowa okazała się o 10,6% wyższa niż w styczniu. Wzrost sprzedaży w lutym jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zwiększyła się z 2,0% w styczniu do 6,6% w lutym. Wyniki budownictwa w lutym były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - II 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 7,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w lutym w ujęciu nominalnym okazała się o 2,8% niższa niż w styczniu. Spadek sprzedaży notowany w lutym nie jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 15,1% w styczniu do 10,8% w lutym. Wyniki lutego były niższe od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - II 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 13,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-II 2023 była o 1,9% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

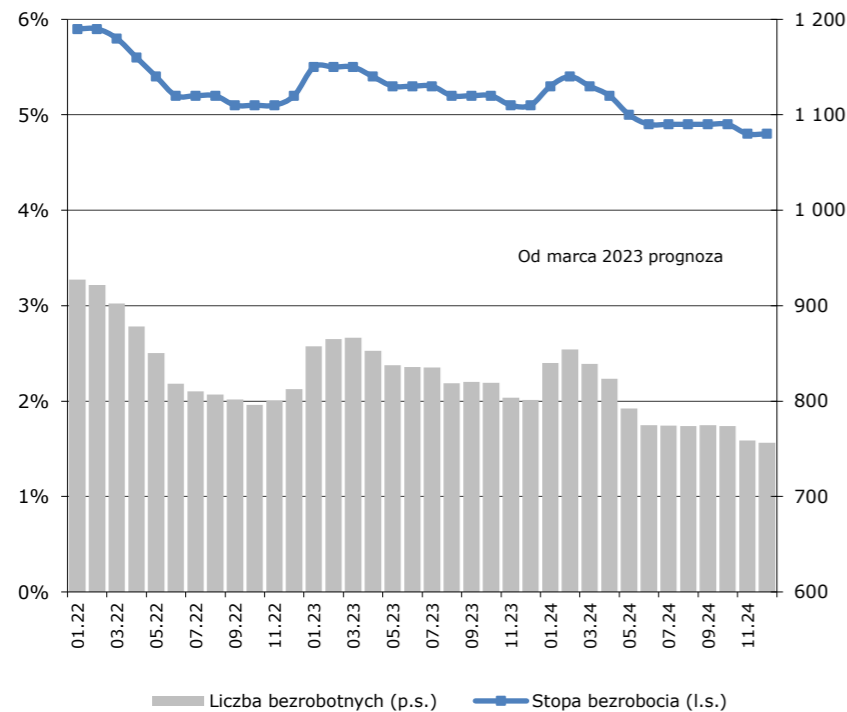
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



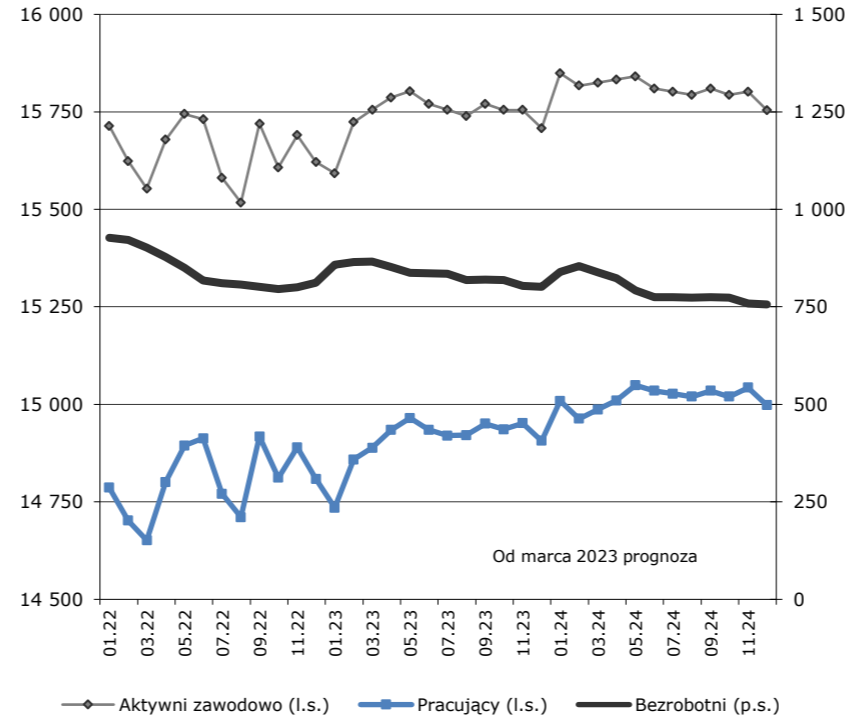
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



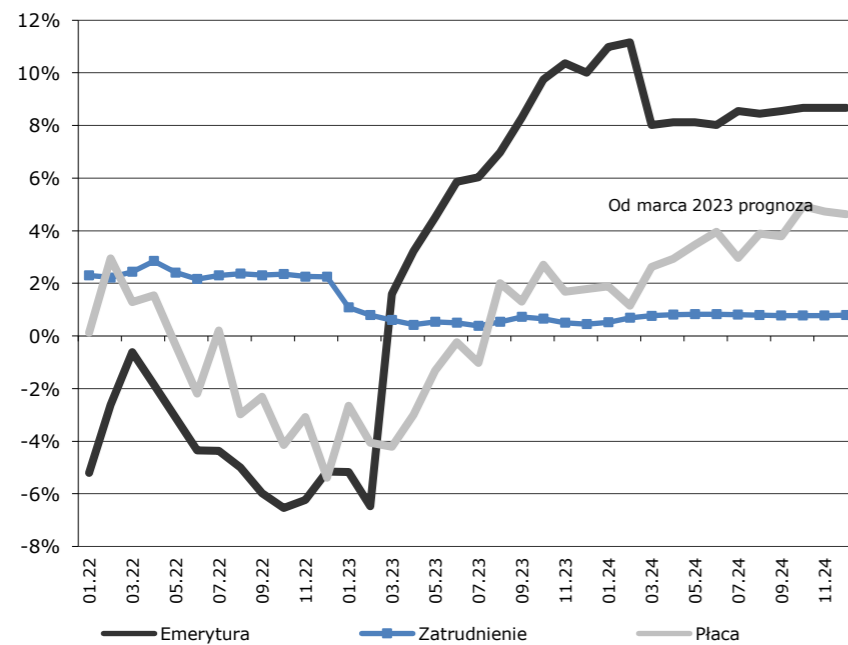
Bezrobocie rejestrowane



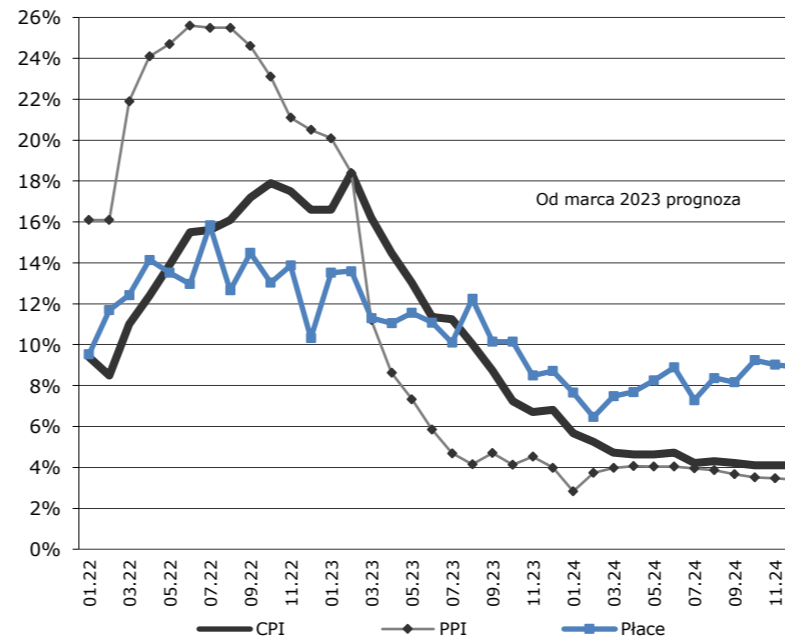
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W lutym liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 7,2 tys. do 864,8 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,5%. Stopa bezrobocia taka sama jak w styczniu. Przed rokiem w lutym stopa bezrobocia wynosiła 5,9%. Luty zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Zimą brak jest popytu na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z lutego były lepsze od oczekiwanych.

Liczba pracujących w lutym wyniosła około 14 859 tys. osób. Była o 157 tys. tj. 1,07% wyższa niż przed rokiem.

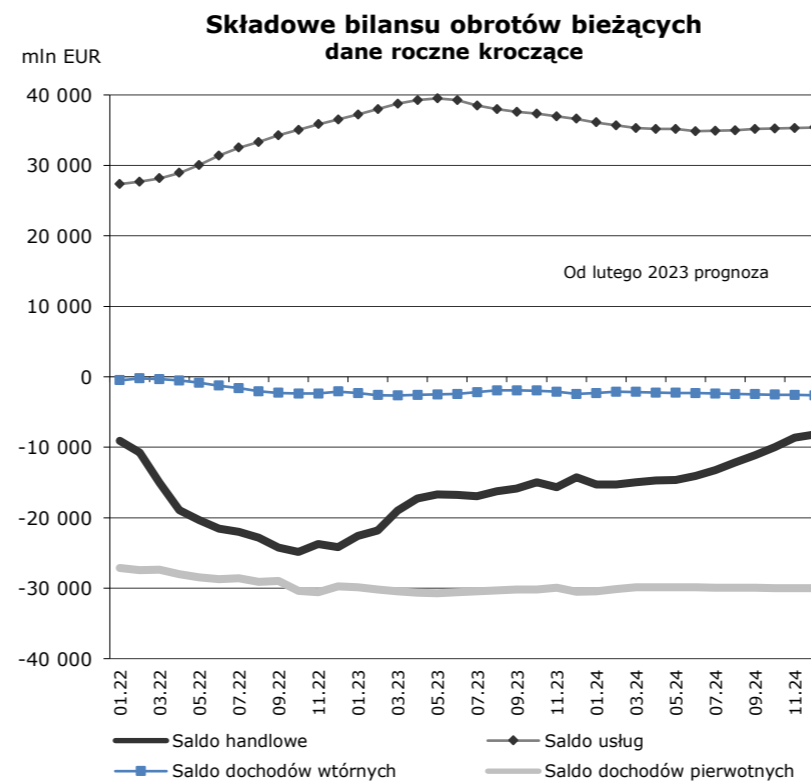
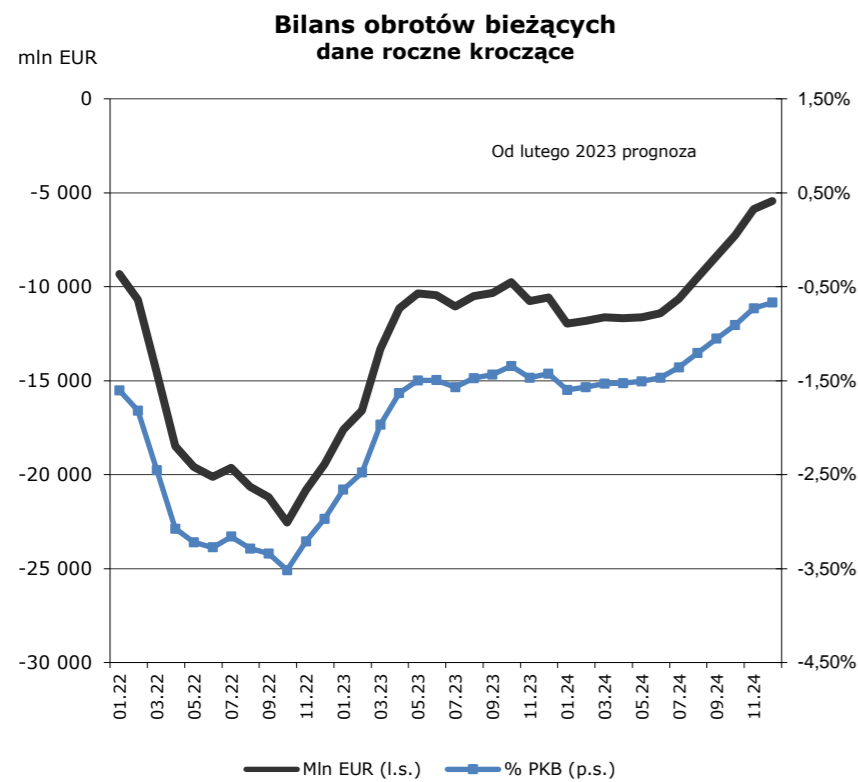
Okres wiosenny i lata przyniesie spadek bezrobocia. Lokalne minimum bezrobocia (sezonowe) oczekiwane jest w sierpniu, kiedy stopa bezrobocia wyniesie 5,2% a liczba bezrobotnych osiągnie 820 tys. osób.

W lutym ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 1,2% wyższe niż w styczniu. W lutym ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik lutego był niższy niż oczekiwany przez rynek i przez nas. Ceny istotnie wzrosły w grupach: łączność, rekreacja i kultura, alkohol i tytoń, żywność. Ceny spadły grupie odzież i obuwanie.

W lutym ceny towarów i usług okazały się o 18,4% wyższe niż przed rokiem. W styczniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 16,6%. W okresie I - II 2023 ceny były przeciętnie o 17,5% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W marcu oczekiwany jest wyraźny spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w lutym spadły o 0,4%. Ceny przemysłowe w lutym były przeciętnie o 18,4% wyższe niż przed rokiem (w styczniu o 20,1%). W okresie I-II 2023 ceny przemysłowe były średnio o 19,2% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może ulegać silnej redukcji ze względu na efekt bazy.

W lutym przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7065,56 PLN. Była więc o 181,60 PLN wyższa niż w styczniu. Była też o 845,52 PLN i 13,6% wyższa niż w lutym 2022 roku. Wzrost płac notowany w lutym jest sezonowy. Poziom płac w lutym był wyższy od oczekiwanego przez rynek i wyższy od oczekiwanego przez nas. W marcu płace wyraźnie wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



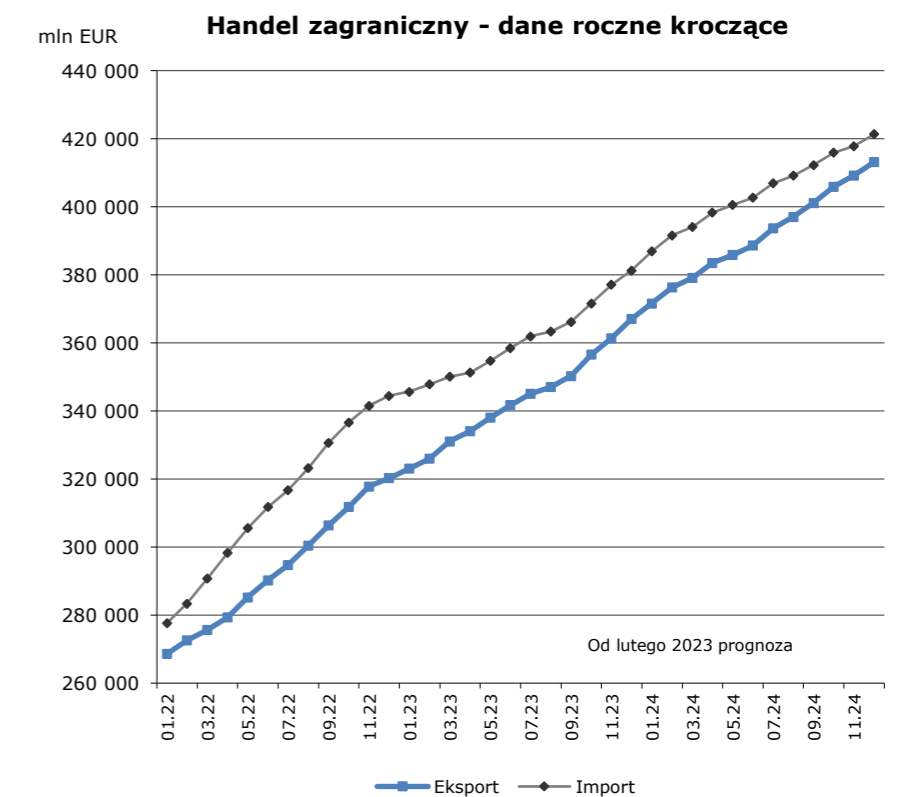
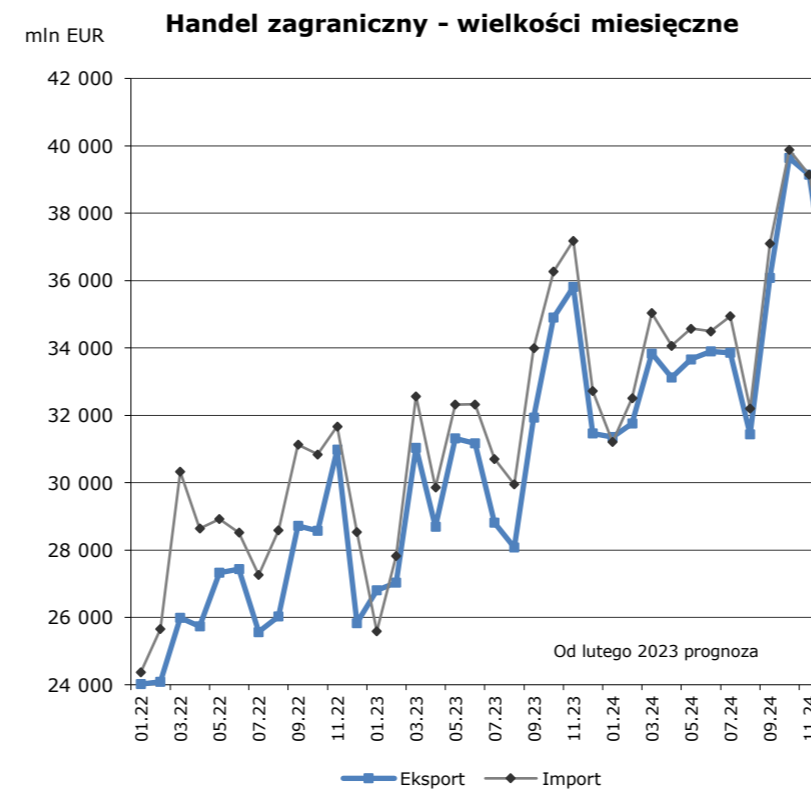
(mln EUR)	I 2022	XII 2022*	I 2023
Saldo bilansu obr. bieżących	-433	-2 530	1 429
Eksport towarów	24 018	25 834	26 809
Import towarów	24 365	28 532	25 584
Saldo obrotów towarowych	-347	-2 698	1 225
Saldo usług	2 664	2 826	3 367
Saldo dochodów pierwotnych	-2 378	-2 569	-2 560
Saldo dochodów wtórnych	-372	-89	-603

*Dane skorygowane

Na początku marca Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w styczniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w styczniu 2023 było dodatnie i wyniosło 1 429 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, który wyniósł -2 530 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -433 mln EUR.

Po styczniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -17 590 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -2,66%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 323 mld EUR, a eksport usług 92 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 48,8% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,9% 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	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	Prognoza					
								03.2023	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023
Rezerwy walutowe mln EUR	155 103	154 195	152 480	156 782	156 455	154 405	158 245	159 036	160 308	162 072	161 261	163 035	164 503
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,98	4,84	4,70	4,76	4,71	4,62	4,71	4,70	4,71	4,72	4,65	4,66	4,68
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	35,9%	36,4%	34,7%	35,2%	35,1%	34,7%	35,0%	34,7%	34,7%	35,0%	34,6%	34,7%	34,8%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-20 638	-21 193	-22 550	-20 805	-19 452	-17 590	-16 587	-13 311	-11 155	-10 359	-10 442	-11 062	-10 511
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-3,29%	-3,34%	-3,52%	-3,21%	-2,97%	-2,66%	-2,48%	-1,97%	-1,63%	-1,50%	-1,50%	-1,57%	-1,48%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	35 587	34 482	34 438	34 702	32 745	31 179	29 662	25 623	23 818	24 249	22 528	21 673	18 732
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	742	1 223	1 675	4 900	5 793	4 611	5 629	5 448	3 498	-278	-1 213	-710	-1 730

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	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	III kw 24
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	318 582	322 710	326 976	336 079	339 888	346 596	350 750	355 250	356 750	359 250	362 750	362 250	363 750
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	174 660	170 422	166 338	168 904	168 740	177 781	178 000	182 000	183 000	185 000	188 000	187 000	188 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	49 083	54 447	58 515	63 007	64 872	62 320	66 000	66 250	66 500	66 750	67 000	67 250	67 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	94 839	97 841	102 123	104 168	106 276	106 495	106 750	107 000	107 250	107 500	107 750	108 000	108 250
Zadłużenie zagraniczne do PKB	57%	56%	55%	55%	54%	53%	52%	51%	50%	48%	48%	47%	46%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	125%	122%	119%	116%	111%	108%	106%	104%	102%	98%	96%	93%	91%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	45%	43%	44%	45%	45%	45%	45%	46%	47%	48%	47%	48%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	293%	269%	243%	234%	238%	251%	241%	243%	249%	253%	258%	253%	257%

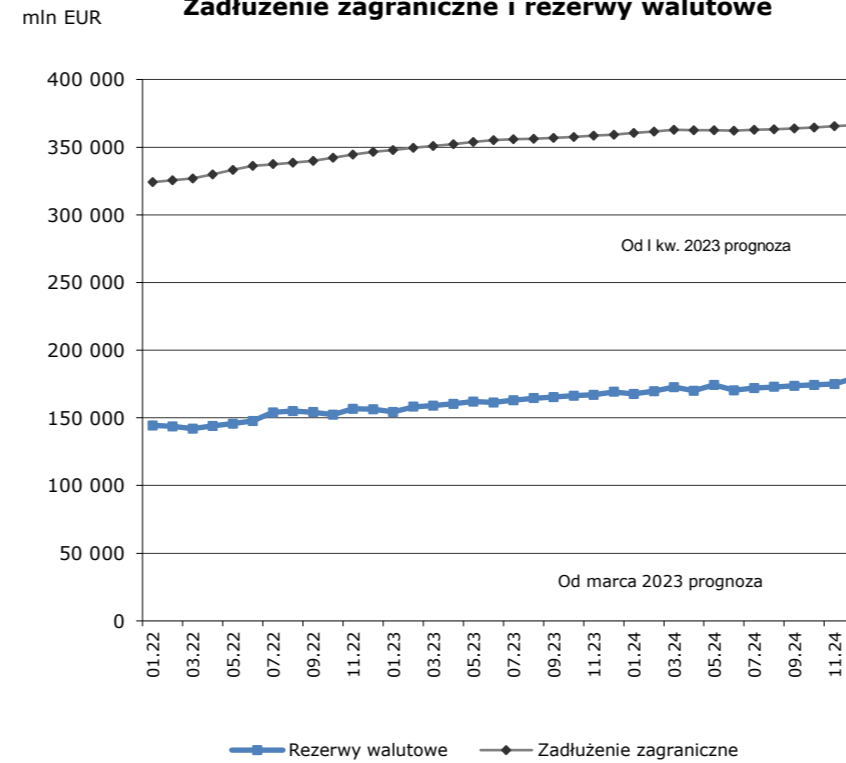
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest ujemny. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z -2,66% PKB.

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.

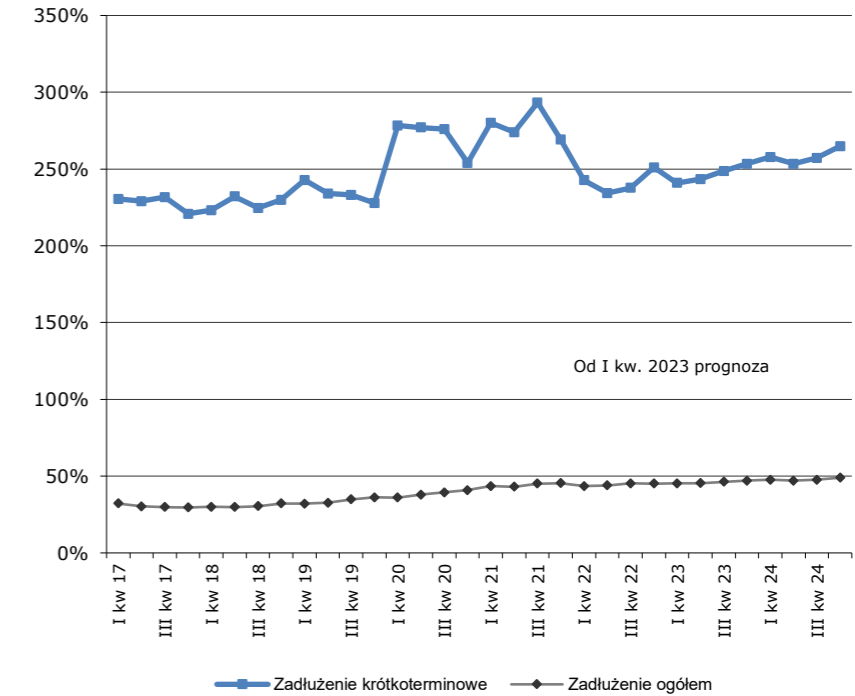
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (4,71 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,0%) i zadłużenia zagranicznego (45,2%).

Zadłużenie zagraniczne rośnie wolno. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 53%) i eksportu towarów (obecnie 108%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

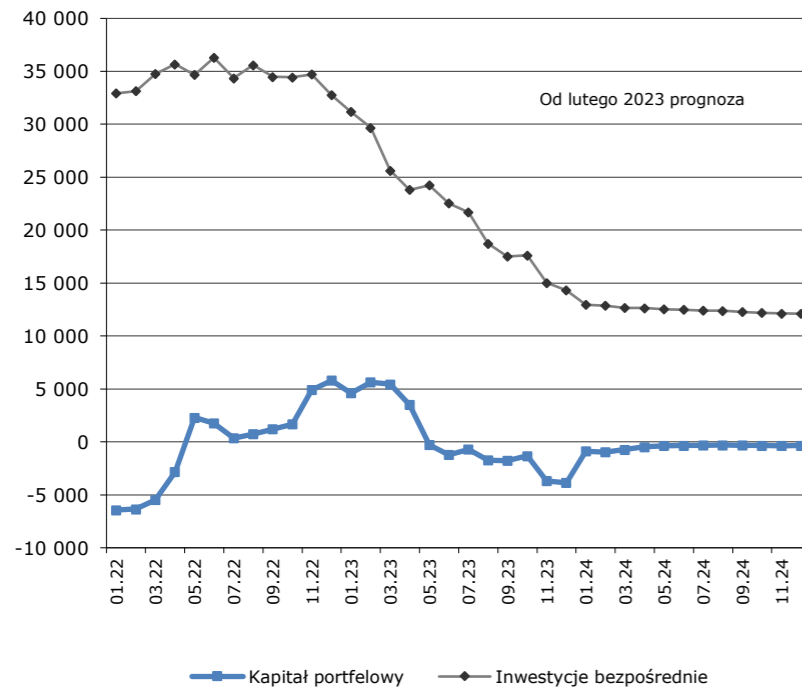
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



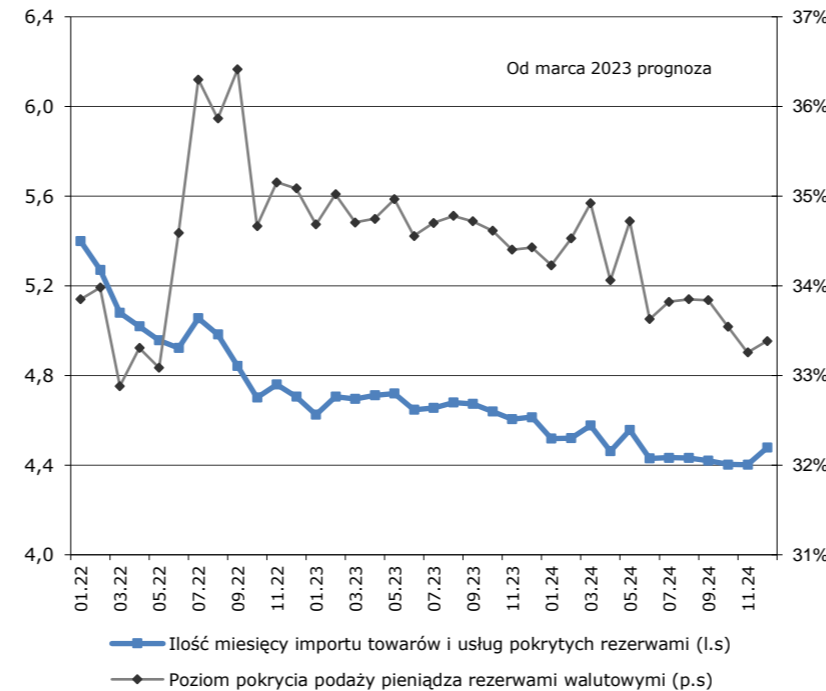
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocząco



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

