



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

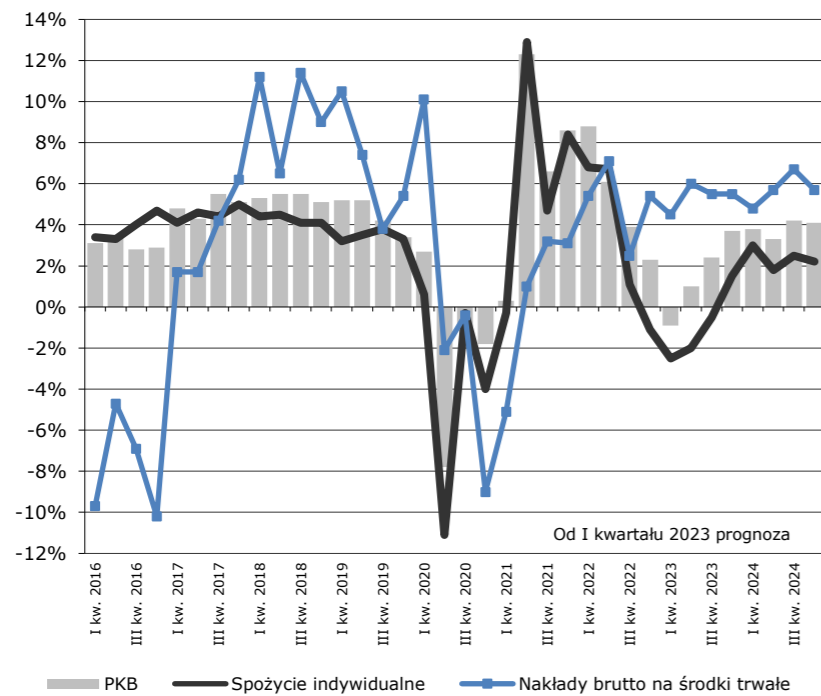
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 28.04.2023 r.

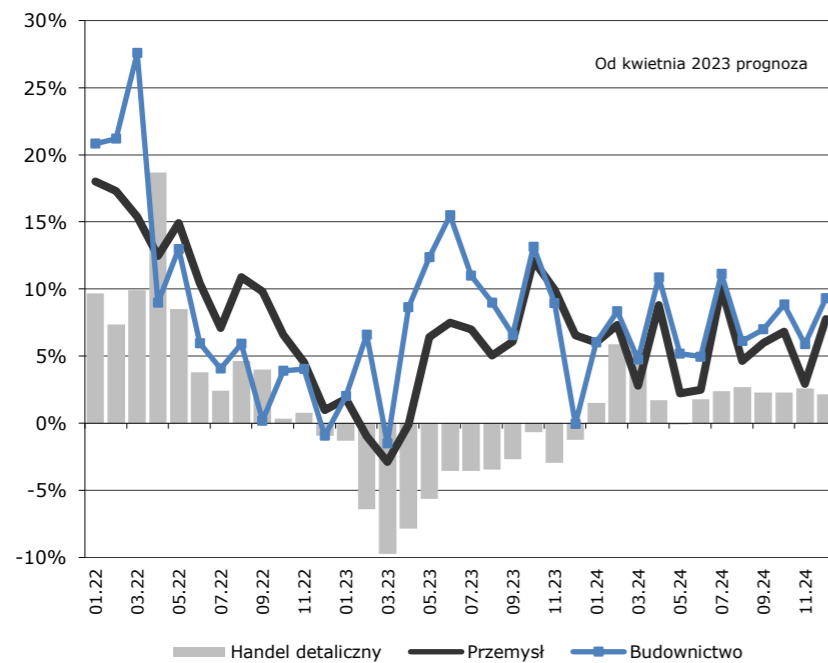
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	Prognoza					
								04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	9,8%	6,6%	4,5%	1,0%	1,8%	-1,0%	-2,9%	-0,1%	6,4%	7,5%	7,0%	5,0%	6,1%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	0,2%	3,9%	4,0%	-0,9%	2,0%	6,6%	-1,5%	8,6%	12,4%	15,5%	11,0%	9,0%	6,6%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	21,9%	18,3%	18,4%	15,5%	15,1%	10,8%	4,8%	5,7%	6,9%	7,6%	7,5%	6,5%	6,0%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	17,2%	17,9%	17,5%	16,6%	16,6%	18,4%	16,1%	14,7%	13,3%	11,6%	11,5%	10,3%	9,0%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	24,6%	23,1%	21,1%	20,5%	20,1%	18,2%	10,1%	6,8%	5,3%	3,7%	2,6%	2,0%	2,6%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	14,5%	13,0%	13,9%	10,3%	13,5%	13,6%	12,6%	12,1%	12,4%	11,7%	10,5%	12,4%	10,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	6 688	6 688	6 858	7 330	6 884	7 066	7 505	7 430	7 193	7 322	7 490	7 401	7 378
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1%	5,1%	5,1%	5,2%	5,5%	5,5%	5,4%	5,3%	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	802	796	800	812	858	865	847	833	818	801	800	799	801
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-2 208	-416	262	-2 530	2 133	2 586	1 801	578	-425	196	-1 550	-2 059	-1 512
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-21 193	-22 550	-20 805	-19 452	-16 886	-12 527	-6 898	-3 356	-2 409	-1 939	-2 419	-1 631	-935

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)	12,3%	6,6%	8,6%	8,8%	6,1%	3,9%	2,3%	-0,9%	1,0%	2,4%	3,7%	3,8%	3,3%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	12,9%	4,7%	8,4%	6,8%	6,7%	1,1%	-1,1%	-2,5%	-2,0%	-0,5%	1,5%	3,0%	1,8%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	1,0%	3,2%	3,1%	5,4%	7,1%	2,5%	5,4%	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 skorygowany szacunek PKB w IV kwartale 2022. Wzrost w ujęciu realnym wyniósł 2,3% r/r, po wzroście 3,9% r/r w trzecim kwartale i wzroście o 6,1% 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 -0,9%. W kolejnych kwartałach nastąpi powrót do wzrostu PKB w ujęciu realnym. Wzrosty notowane od kwartału II do IV prognozujemy na 1,0%, 2,4% 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 5,1%, a w ujęciu nominalnym wyniósł 3 078 mld PLN (657 mld EUR).

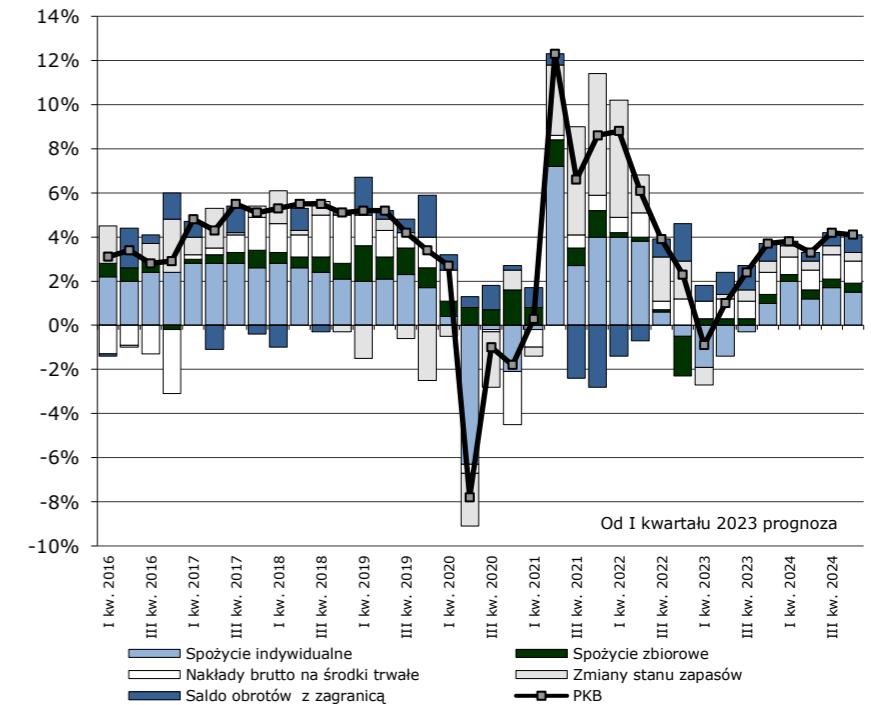
Dla roku 2023 dynamika PKB prognozowana jest na 1,6%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 457 mld PLN (742 mld EUR).

W marcu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 14,1%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się do ujemnych -2,9% z ujemnych -1,0% w lutym. Wyniki przemysłu w marcu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i zgodne z oczekiwanymi przez nas. W okresie I – III 2023 produkcja przemysłowa była o 0,6% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

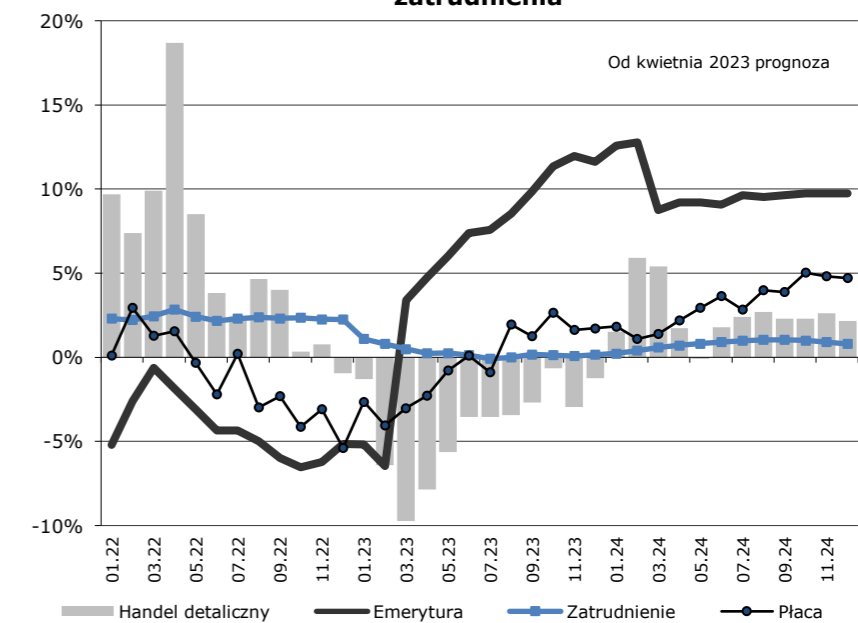
W marcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 30,6% wyższa niż w lutym. Silny wzrost sprzedaży w marcu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się z dodatnich +6,6% w lutym do ujemnych -1,5% w marcu. Wyniki budownictwa w lutym były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i lepsze niż w naszej prognozie. W okresie I - III 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 3,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w marcu w ujęciu nominalnym okazała się o 15,4% wyższa niż w lutym. Wzrost sprzedaży notowany w marcu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 10,8% w lutym do 4,8% w marcu. Wyniki marca były niższe od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - III 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 10,8% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-III 2023 była o 3,5% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

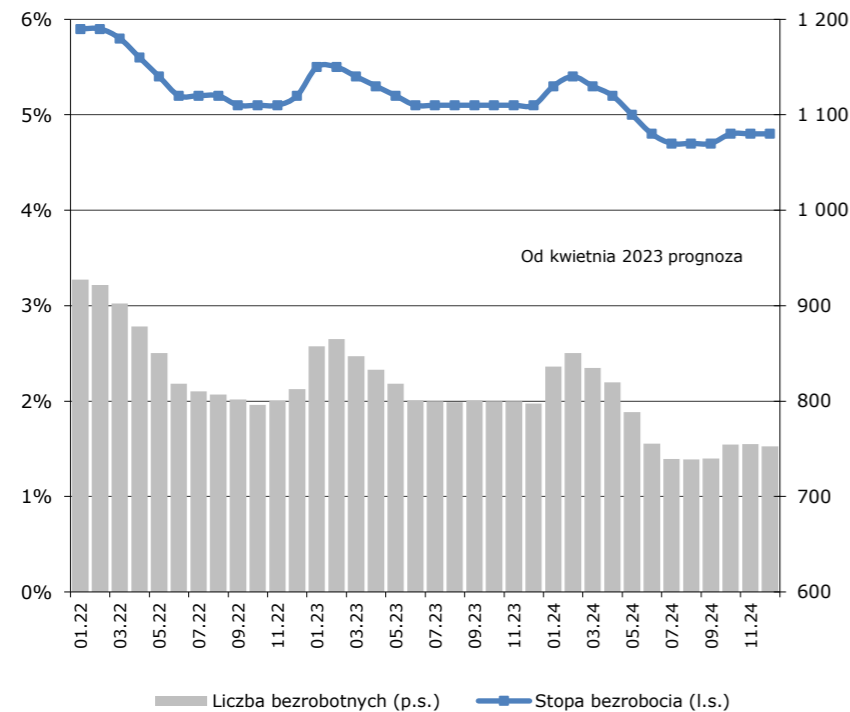
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



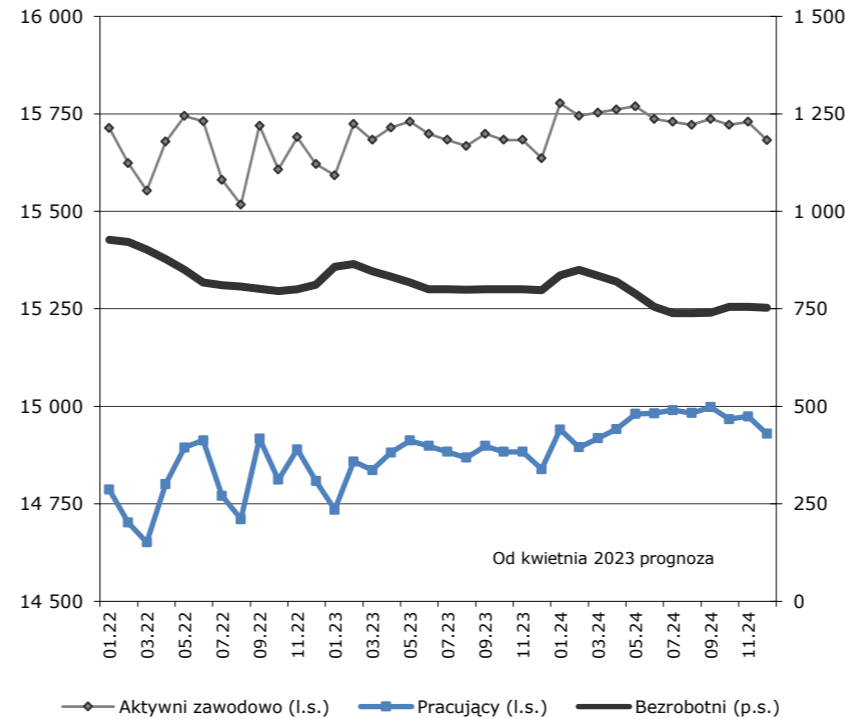
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



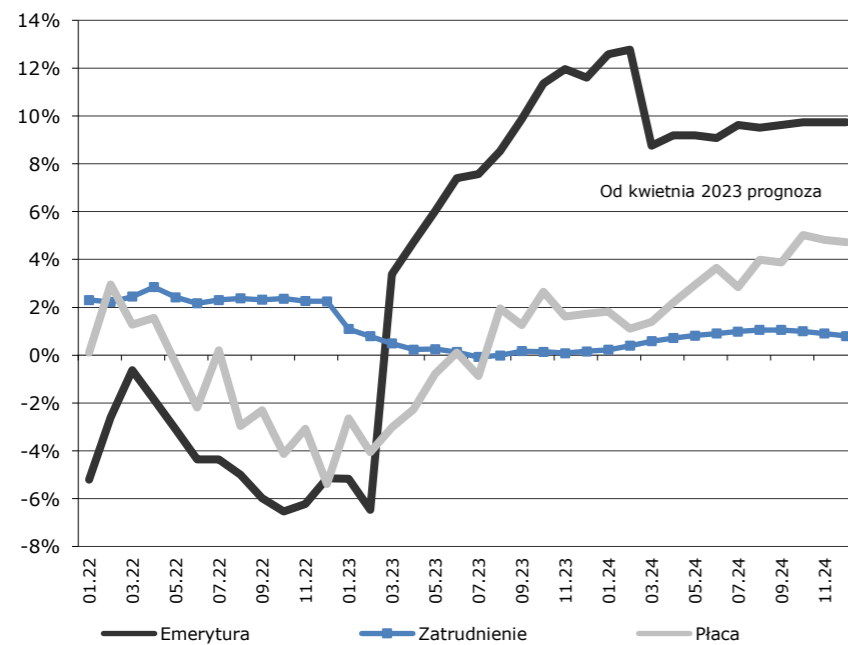
Bezrobocie rejestrowane



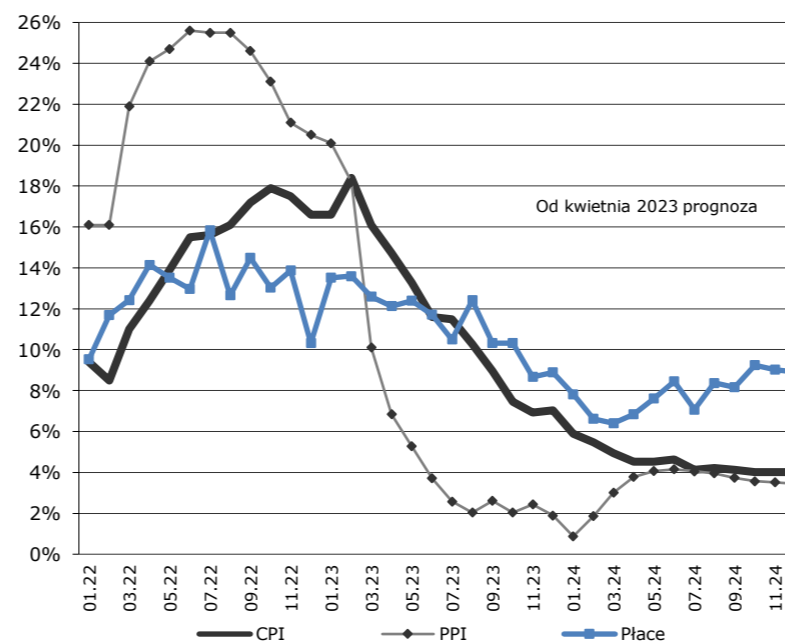
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W marcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 17,9 tys. do 846,9 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. Stopa bezrobocia była o 0,1 pkt proc. niższa niż w lutym. Przed rokiem w marcu stopa bezrobocia wynosiła 5,8%. Marzec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Wiosną rozpoczyna się popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z marca były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w marcu wyniosła około 14 836 tys. osób. Była o 185 tys. tj. 1,26% wyższa niż przed rokiem.

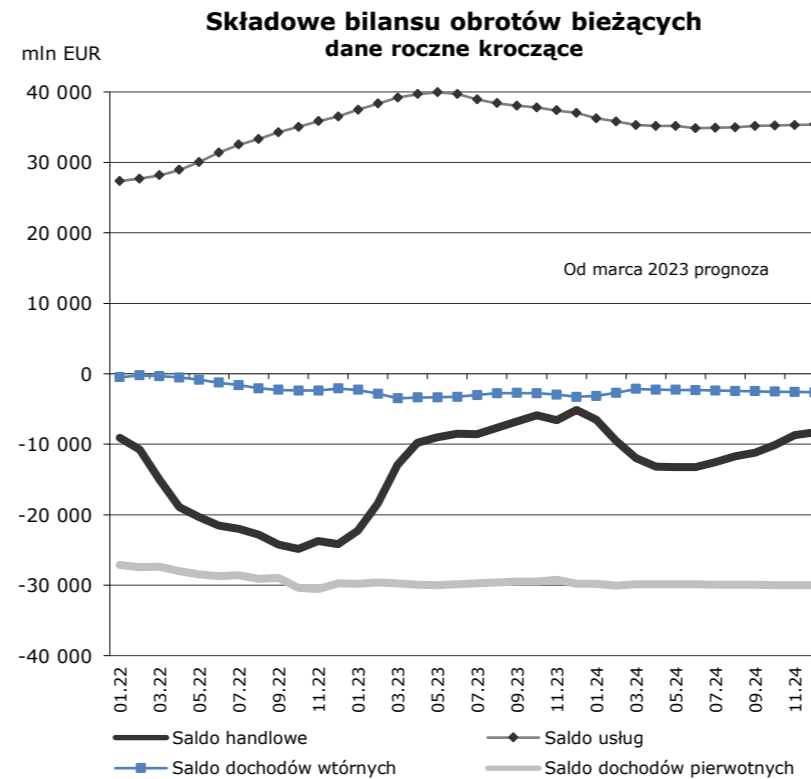
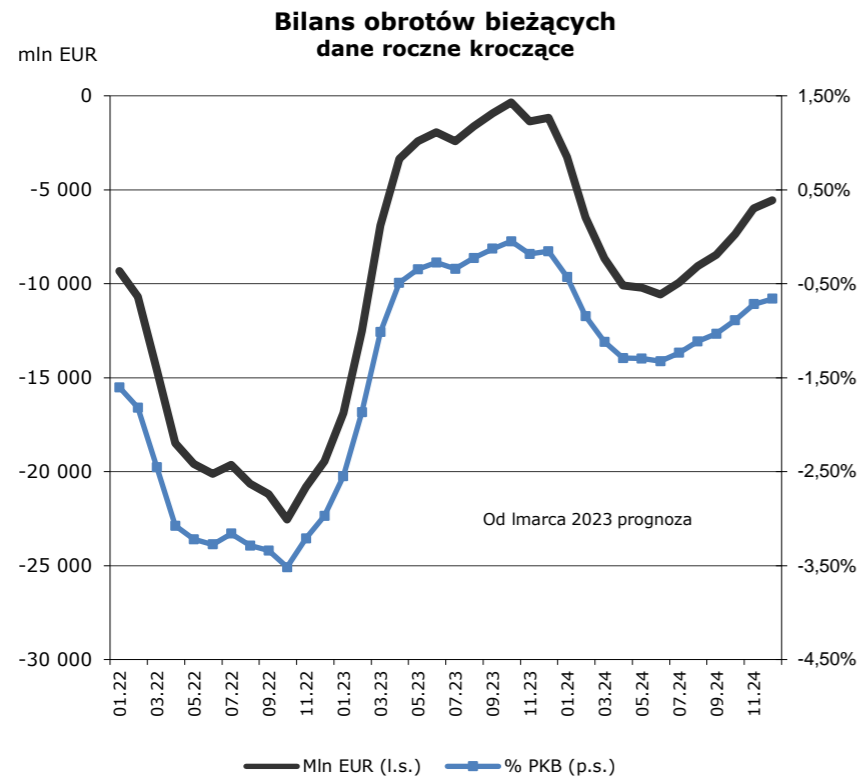
Okres wiosny i lata przyniesie spadek bezrobocia. Lokalne minimum bezrobocia (sezonowe) rozpocznie się w czerwcu, kiedy stopa bezrobocia wyniesie 5,1% a liczba bezrobotnych osiągnie 800 tys. osób.

W marcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 1,1% wyższe niż w lutym. W marcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik marca był wyższy niż oczekiwany przez rynek i przez nas. Ceny istotnie wzrosły w grupach: odzież i obuwie, żywność, alkohol i tytoń, łącznie. Ceny spadły w grupach: rekreacja i kultura, użytkowanie mieszkania i ceny energii

W marcu ceny towarów i usług okazały się o 16,1% wyższe niż przed rokiem. W lutym ceny były wyższe niż przed rokiem o 18,4%. W okresie I - III 2023 ceny były przeciętnie o 17,0% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W kwietniu oczekiwany jest wyraźny spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w marcu spadły o 0,8%. Ceny przemysłowe w marcu były przeciętnie o 10,1% wyższe niż przed rokiem (w lutym o 18,2%). W okresie I-III 2023 ceny przemysłowe były średnio o 16,0% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może ulegać dalszej redukcji ze względu na efekt bazy.

W marcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7505,34 PLN. Była więc o 439,78 PLN wyższa niż w lutym. Była też o 839,70 PLN i 12,6% wyższa niż w marcu 2022 roku. Silny wzrost płac notowany w marcu jest sezonowy. Poziom płac w marcu był zgodny z oczekiwanym przez rynek i wyższy od oczekiwanego przez nas. W kwietniu płace spadną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



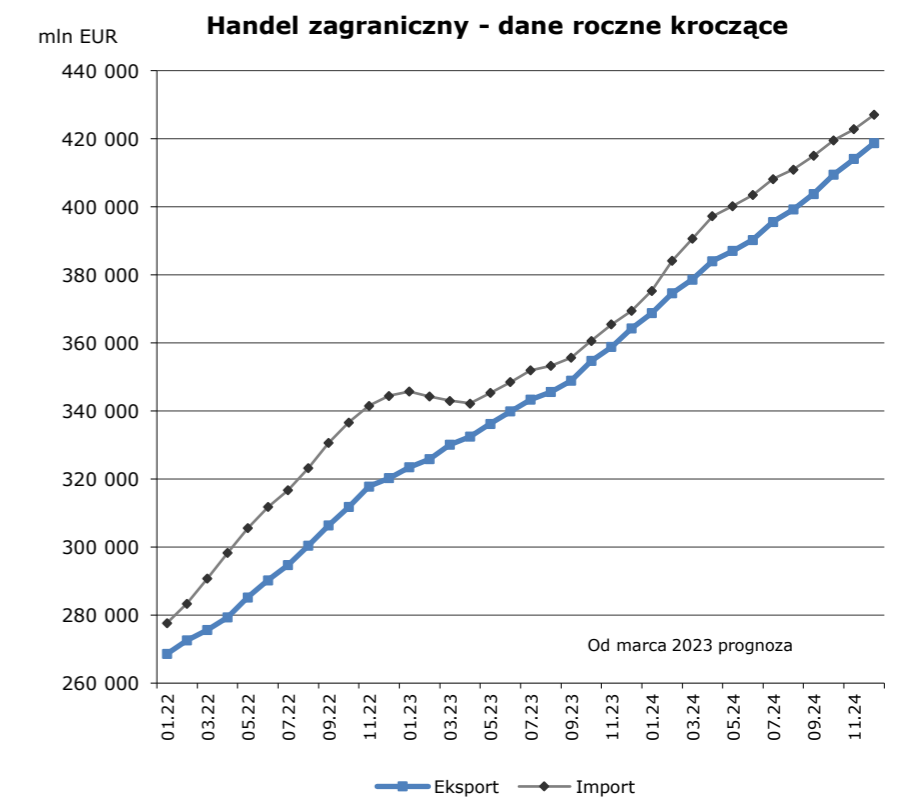
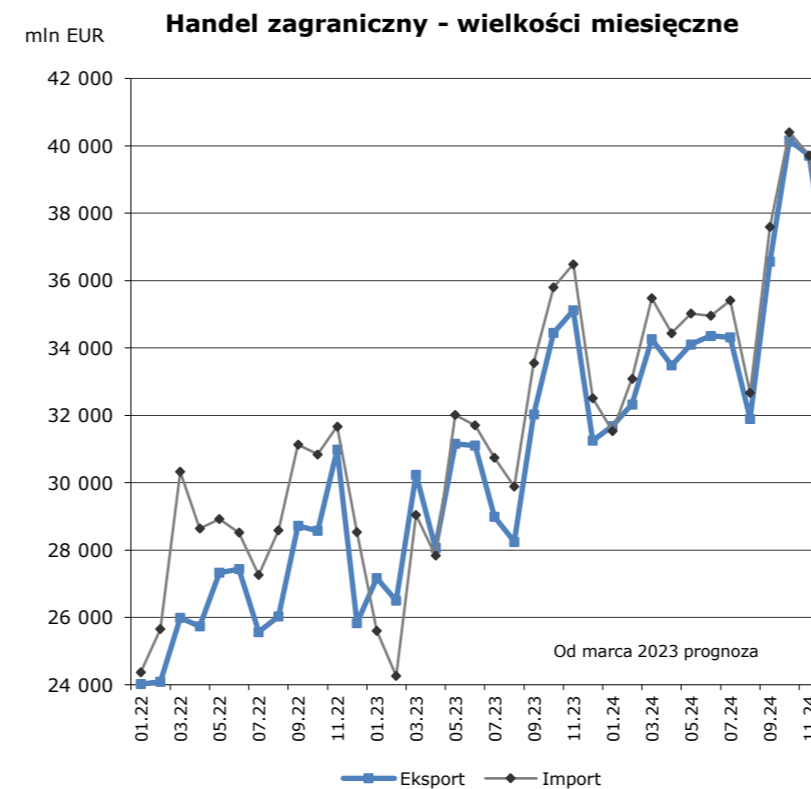
(mln EUR)	II 2022	I 2023*	II 2023
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 773	2 133	2 586
Eksport towarów	24 089	27 165	26 502
Import towarów	25 654	25 606	24 259
Saldo obrotów towarowych	-1 565	1 559	2 243
Saldo usług	2 494	3 634	3 371
Saldo dochodów pierwotnych	-2 449	-2 500	-2 216
Saldo dochodów wtórnych	-253	-560	-812

*Dane skorygowane

Na początku kwietnia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w lutym. Saldo rachunku obrotów bieżących w lutym 2023 było dodatnie i wyniosło 2 586 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, który wyniosła 2 133 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 773 mln EUR.

Po lutym saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -12 527 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -1,87%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 326 mld EUR, a eksport usług 94 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 48,6% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 14,0% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik. Wskaźniki te są dużo lepsze od notowanych przed początkiem kryzysu pandemicznego.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	Prognoza					
								04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023
Rezerwy walutowe mln EUR	154 195	152 480	156 782	156 455	154 405	158 245	156 438	160 308	162 072	161 261	163 035	164 503	165 325
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,84	4,70	4,76	4,71	4,62	4,71	4,62	4,71	4,72	4,65	4,66	4,68	4,67
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,4%	34,7%	35,2%	35,1%	34,7%	35,0%	34,2%	34,2%	34,2%	33,8%	34,0%	34,3%	34,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-21 193	-22 550	-20 805	-19 452	-16 886	-12 527	-6 898	-3 356	-2 409	-1 939	-2 419	-1 631	-935
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-3,34%	-3,52%	-3,21%	-2,97%	-2,55%	-1,87%	-1,02%	-0,49%	-0,35%	-0,28%	-0,34%	-0,23%	-0,13%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	34 482	34 438	34 702	32 745	31 054	29 864	25 825	24 020	24 451	22 730	21 875	18 934	17 707
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	1 223	1 675	4 900	5 793	4 649	9 051	8 870	6 920	3 144	2 209	2 712	1 692	1 644

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%	49%	48%	47%	45%	44%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	125%	122%	119%	116%	111%	108%	106%	105%	102%	99%	96%	93%	90%
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%	237%	243%	249%	253%	258%	253%	257%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy pozostaje ujemna, lecz szybko się poprawia. Po marcu porównywalna był z -1,87% PKB.

W ostatnich kwartałach widoczny jest równoczesny napływ kapitału bezpośredniego na nasz rynek i napływ kapitału portfelowego. Niewysoki napływ 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 (4,62 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,2%) i zadłużenia zagranicznego (45,1%).

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.

