



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

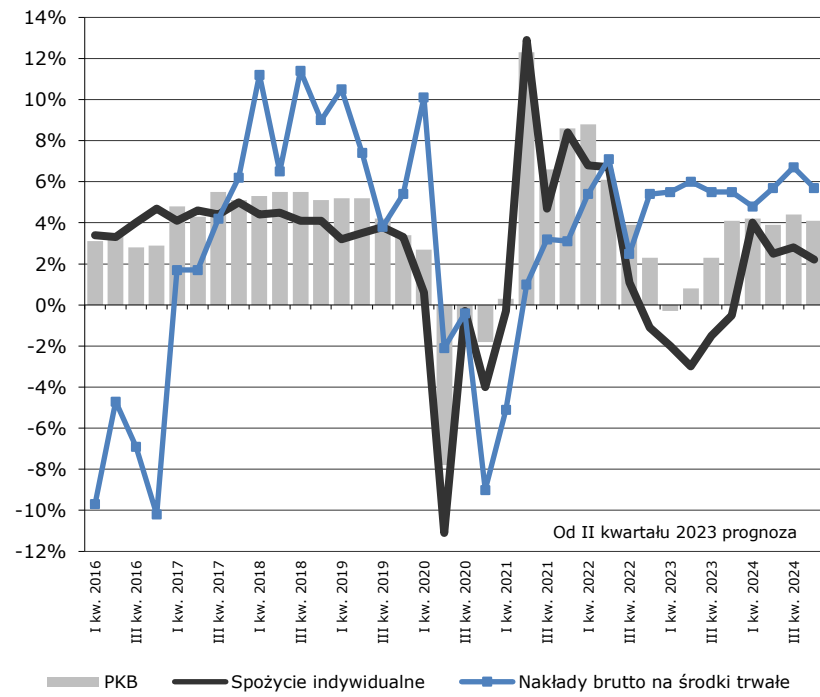
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.05.2023 r.

| Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne | 10.2022 | 11.2022 | 12.2022 | 01.2023 | 02.2023 | 03.2023 | 04.2023 | Prognoza | | | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | | | | 05.2023 | 06.2023 | 07.2023 | 08.2023 | 09.2023 | 10.2023 |
| Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie) | 6,6% | 4,5% | 1,0% | 1,8% | -1,0% | -3,0% | -6,4% | 0,5% | 3,5% | 5,0% | 4,0% | 6,1% | 12,1% |
| Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie) | 3,9% | 4,0% | -0,9% | 2,0% | 6,6% | -1,5% | 1,2% | 6,9% | 9,0% | 8,0% | 7,5% | 11,0% | 13,2% |
| Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie) | 18,3% | 18,4% | 15,5% | 15,1% | 10,8% | 4,8% | 3,4% | 3,7% | 4,9% | 5,6% | 4,8% | 5,0% | 6,2% |
| Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r | 17,9% | 17,5% | 16,6% | 16,6% | 18,4% | 16,1% | 14,7% | 13,0% | 11,3% | 11,2% | 10,0% | 8,7% | 7,2% |
| Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r | 23,1% | 21,1% | 20,5% | 20,1% | 18,2% | 10,3% | 6,8% | 5,2% | 3,7% | 2,5% | 2,0% | 2,6% | 2,0% |
| Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie) | 13,0% | 13,9% | 10,3% | 13,5% | 13,6% | 12,6% | 12,1% | 12,4% | 11,7% | 10,5% | 12,4% | 10,3% | 10,3% |
| Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN | 6 688 | 6 858 | 7 330 | 6 884 | 7 066 | 7 505 | 7 431 | 7 193 | 7 322 | 7 491 | 7 401 | 7 379 | 7 379 |
| Stopa bezrobocia rejestrowanego | 5,1% | 5,1% | 5,2% | 5,5% | 5,5% | 5,4% | 5,2% | 5,1% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys. | 796 | 800 | 812 | 858 | 865 | 847 | 822 | 808 | 791 | 790 | 789 | 791 | 790 |
| Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR | -416 | 262 | -2 530 | 2 133 | 1 410 | 1 643 | 132 | -193 | 466 | -1 332 | -1 860 | -1 418 | 274 |
| Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR | -22 550 | -20 805 | -19 452 | -16 886 | -13 703 | -8 232 | -5 137 | -3 957 | -3 218 | -3 480 | -2 492 | -1 702 | -1 012 |

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował skorygowany wyniki PKB w I kwartale 2023. Produkt krajowy brutto zmniejszył się o 0,3% r/r, po wzroście w kwartale czwartym o 2,3% r/r. Wynik był lepszy od oczekiwanego przez rynek. Recesja wywołana była spadkami konsumpcji i zapasów.

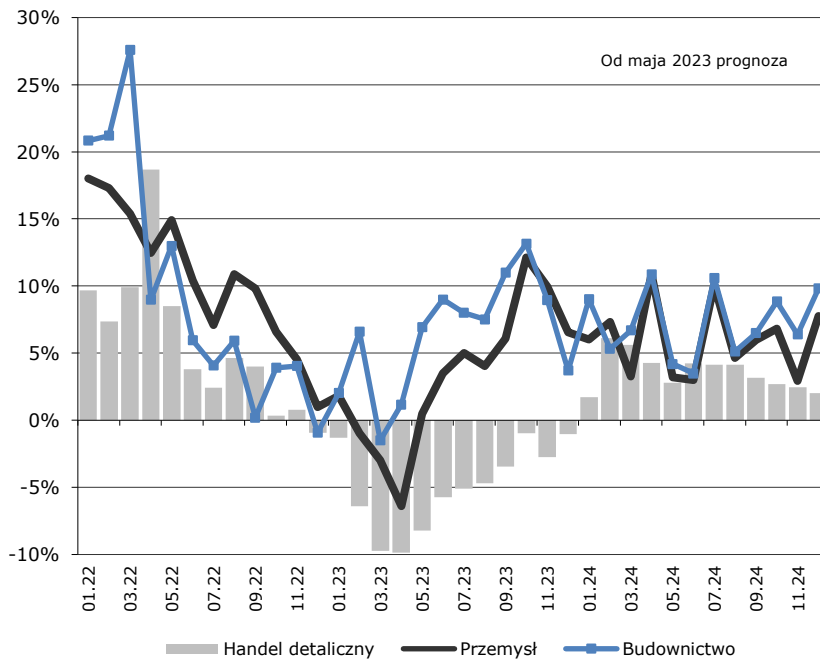
W drugim kwartale 2023 prawdopodobny jest wzrost gospodarczy – na poziomie 0,8% r/r. Wzrosty notowane dla kwartału III oraz IV prognozujemy na poziomie odpowiednio 2,3% i 4,1%. W pierwszych trzech kwartałach roku 2023 konsumpcja będzie przechodzić regres ze względu na bardzo wysoki poziom inflacji.

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 1,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 468 mld PLN (752 mld EUR).

W kwietniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 14,8%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się do ujemnych -6,4% z ujemnych -3,0% w marcu. Wyniki przemysłu w kwietniu były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – IV 2023 produkcja przemysłowa była o 1,9% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

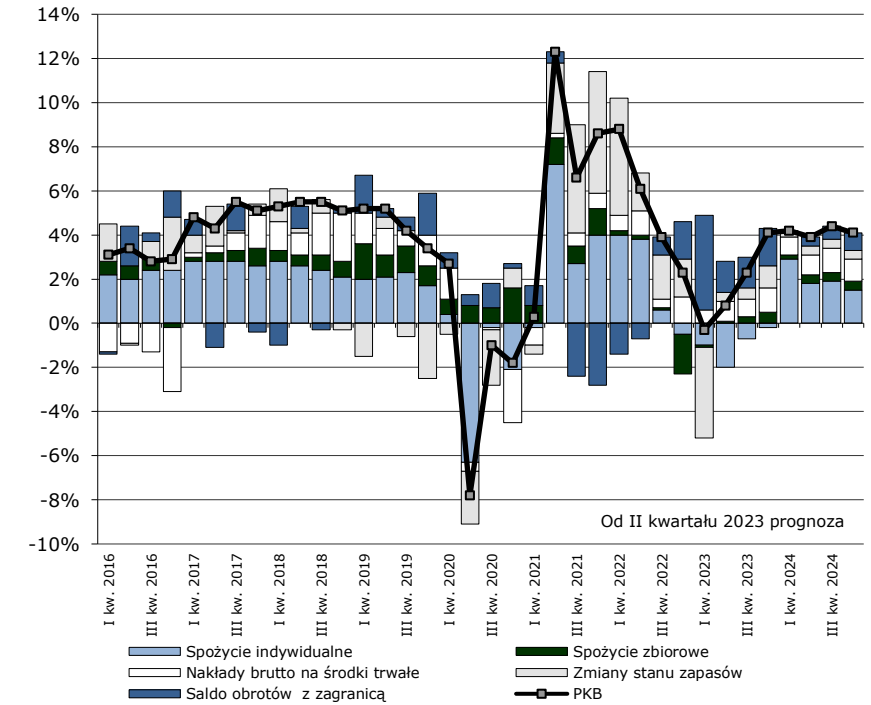
Przemysł, budownictwo i handel detaliczny r/r (realnie)



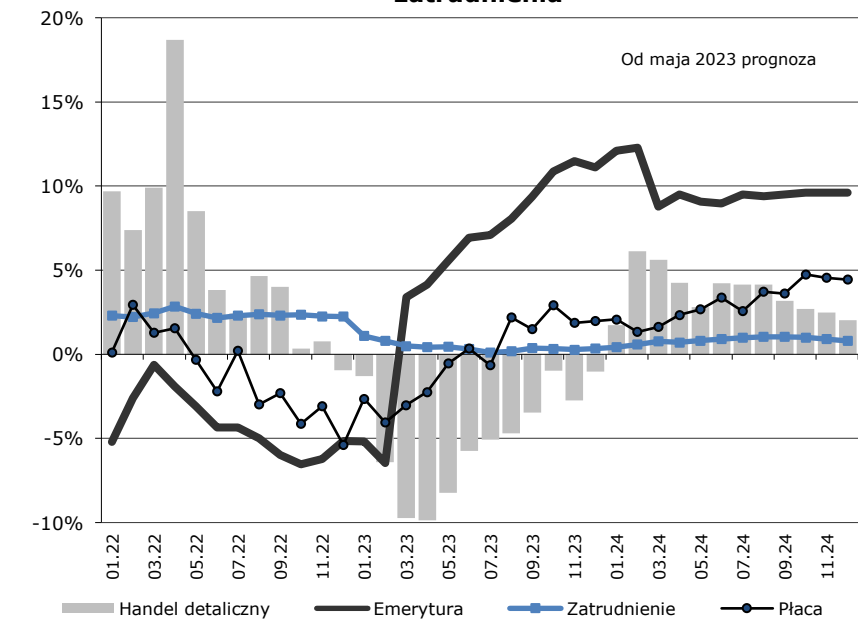
W kwietniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 3,5% niższa niż w marcu. Spadek sprzedaży w kwietniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z ujemnych -1,5% w marcu do dodatnich +1,2% w kwietniu. Wyniki budownictwa w kwietniu były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i słabsze niż w naszej prognozie. W okresie I - IV 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 3,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w kwietniu w ujęciu nominalnym okazała się o 0,6% wyższa niż w marcu. Niewielki wzrost sprzedaży notowany w kwietniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 4,8% w marcu do 3,4% w kwietniu. Wyniki kwietnia były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i słabsze w stosunku do oczekiwanych przez nas. W okresie I - IV 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 8,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-IV 2023 była o 4,8% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

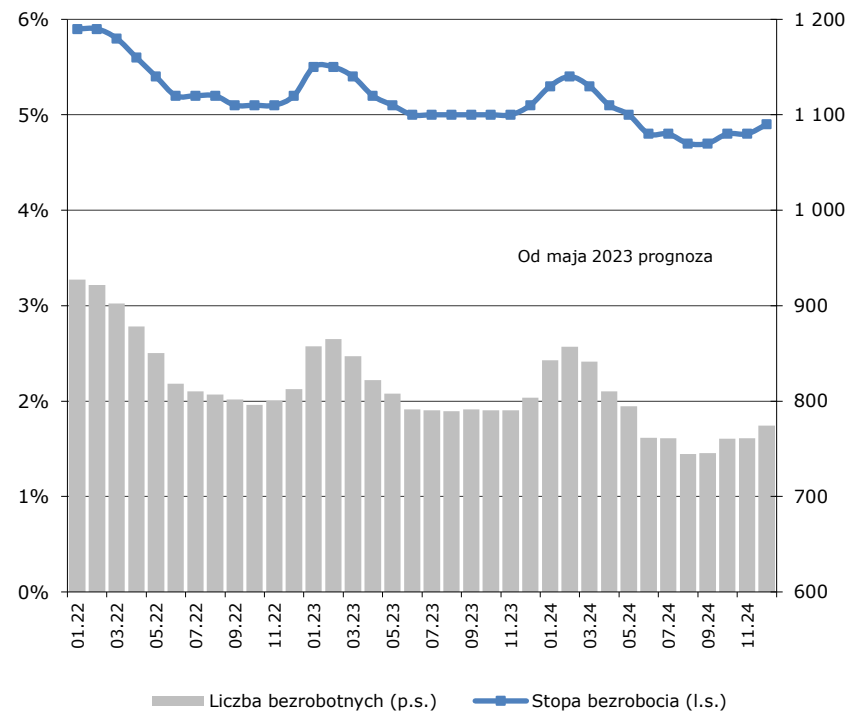
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



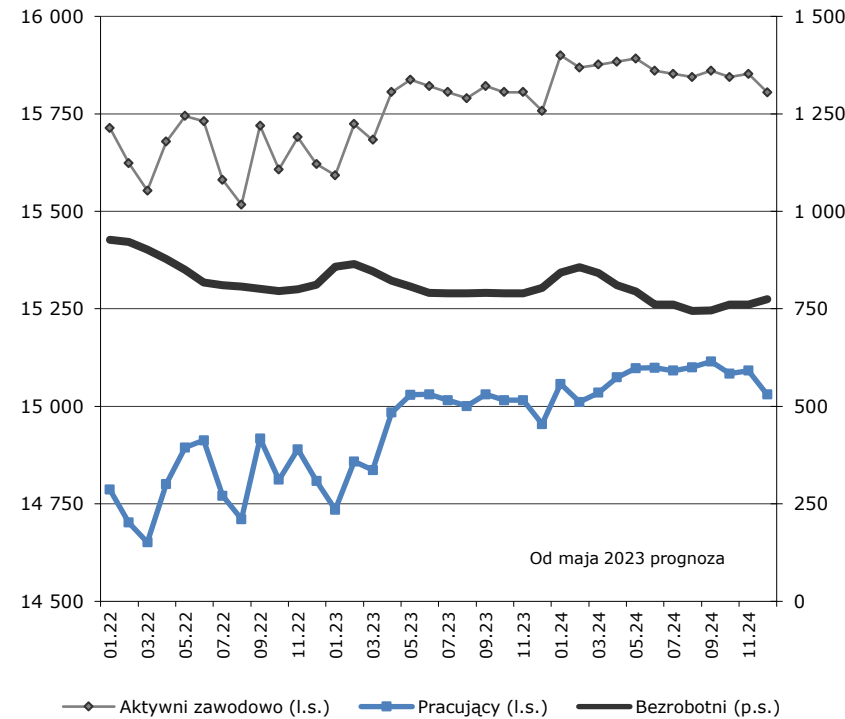
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



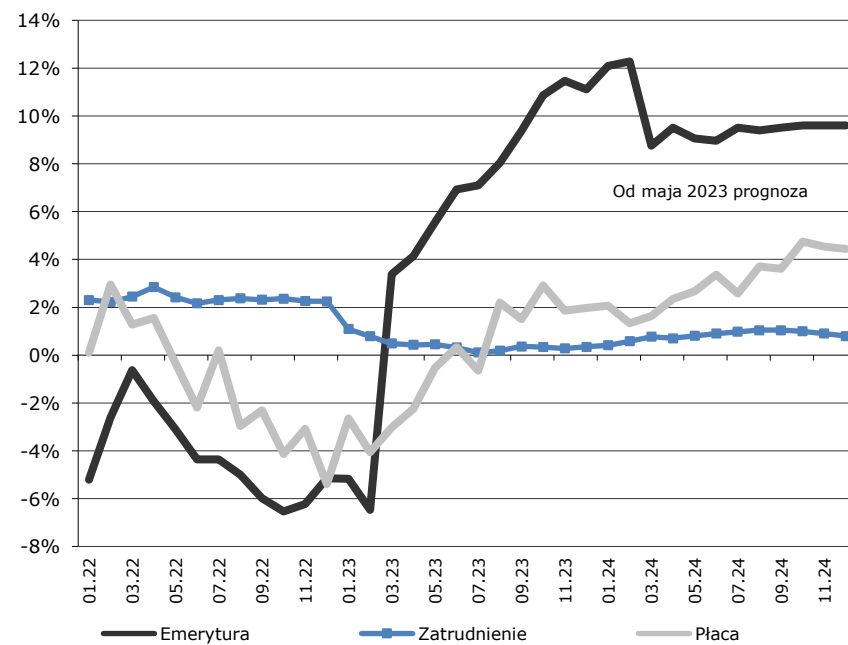
Bezrobocie rejestrowane



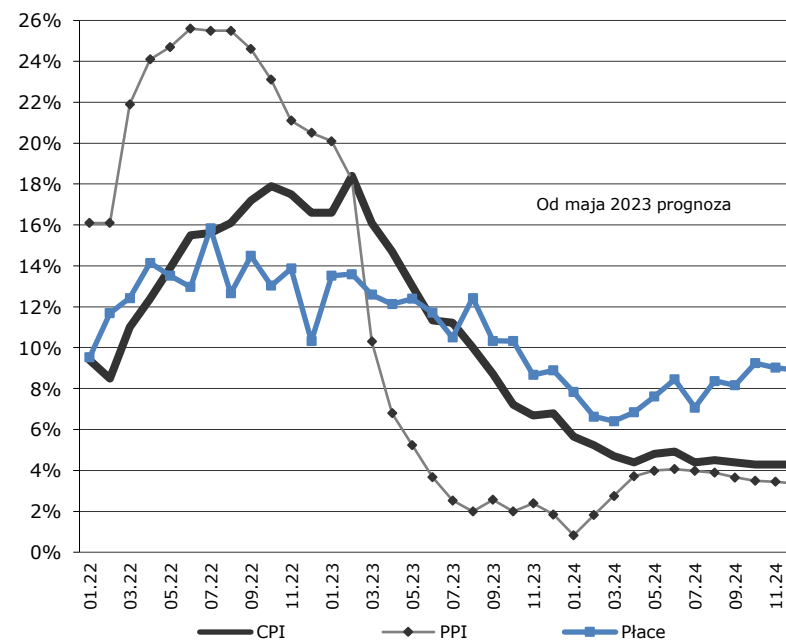
Aktywność zawodowa



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



CPI,PPI,Płace - r/r



W kwietniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 25,0 tys. do 821,9 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,2%. W marcu stopa bezrobocia wynosiła 5,4%. Przed rokiem w kwietniu stopa bezrobocia wynosiła 5,6%. Kwiecień zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Wiosną rozpoczyna się popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z kwietnia były lepsze od oczekiwanych.

Liczba pracujących w kwietniu wyniosła około 14 983 tys. osób. Była o 183 tys. tj. 1,24% wyższa niż przed rokiem.

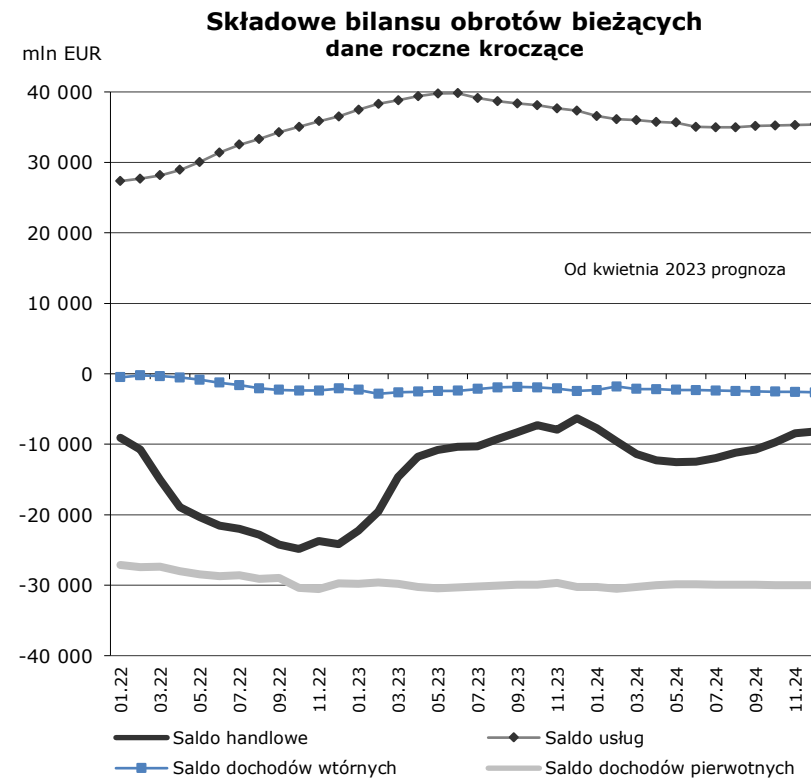
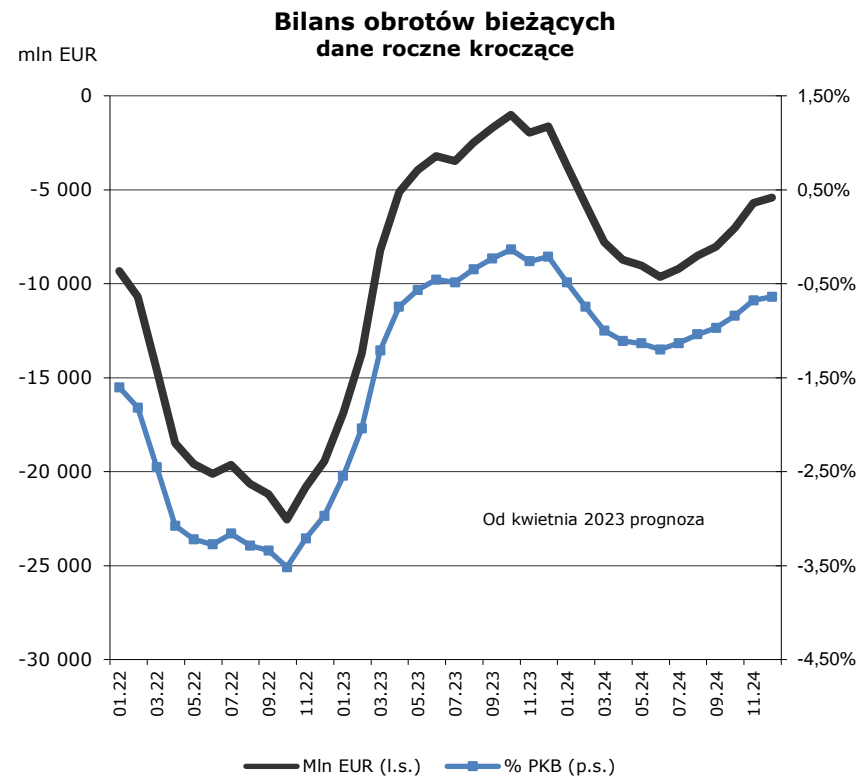
Okres wiosny i lata przyniesie spadek bezrobocia. Lokalne minimum bezrobocia (sezonowe) rozpocznie się w czerwcu, kiedy stopa bezrobocia wyniesie 5,0% a liczba bezrobotnych osiągnie 790tys. osób.

W kwietniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 0,7% wyższe niż w marcu. W kwietniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik kwietnia był wyższy niż oczekiwany przez rynek i zgodny z oczekiwanym przez nas. Ceny istotnie wzrosły w grupach: odzież i obuwie, alkohol i tytoń, restauracje i hotele, rekreacja i kultura, transport, pozostałe.

W kwietniu ceny towarów i usług okazały się o 14,7% wyższe niż przed rokiem. W marcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 16,1%. W okresie I - IV 2023 ceny były przeciętnie o 16,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W maju oczekiwany jest ponowny wyraźny spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w kwietniu spadły o 0,7%. Ceny przemysłowe w kwietniu były przeciętnie o 6,8% wyższe niż przed rokiem (w marcu o 10,3%). W okresie I-IV 2023 ceny przemysłowe były średnio o 13,6% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może ulegać dalszej redukcji ze względu na efekt bazy.

W kwietniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7430,65 PLN. Była więc o 74,69 PLN niższa niż w marcu. Była też o 803,70 PLN i 12,1% wyższa niż w kwietniu 2022 roku. Lekka korekta płac notowana w kwietniu jest sezonowa. Poziom płac w kwietniu był wyższy niż oczekiwanym przez rynek i zgodny z oczekiwanym przez nas. W maju płace spadną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



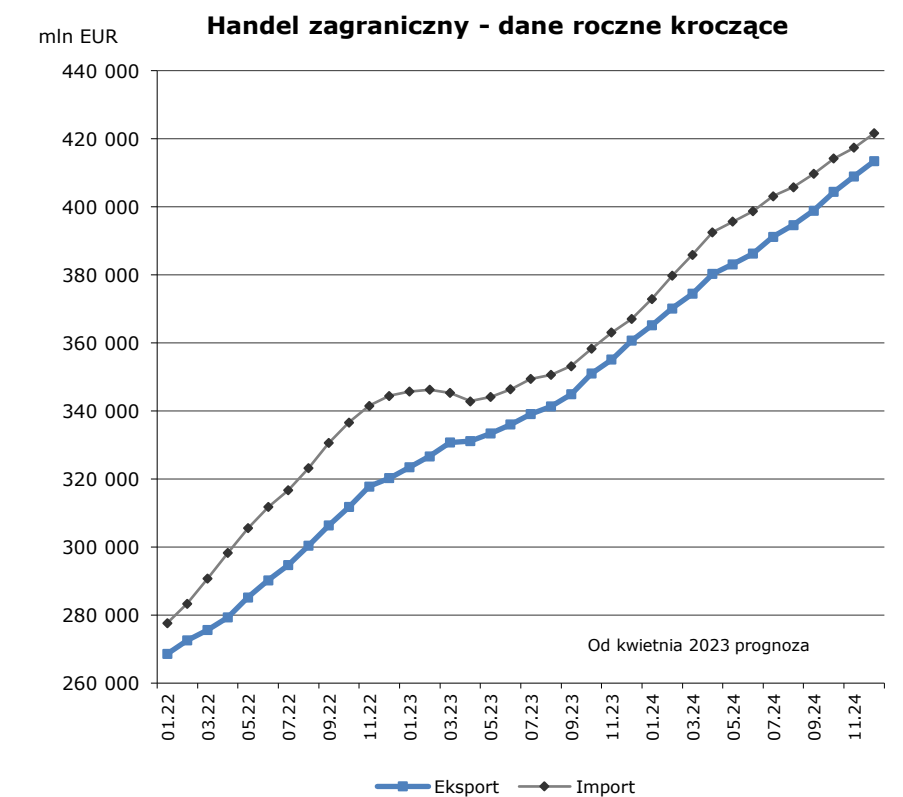
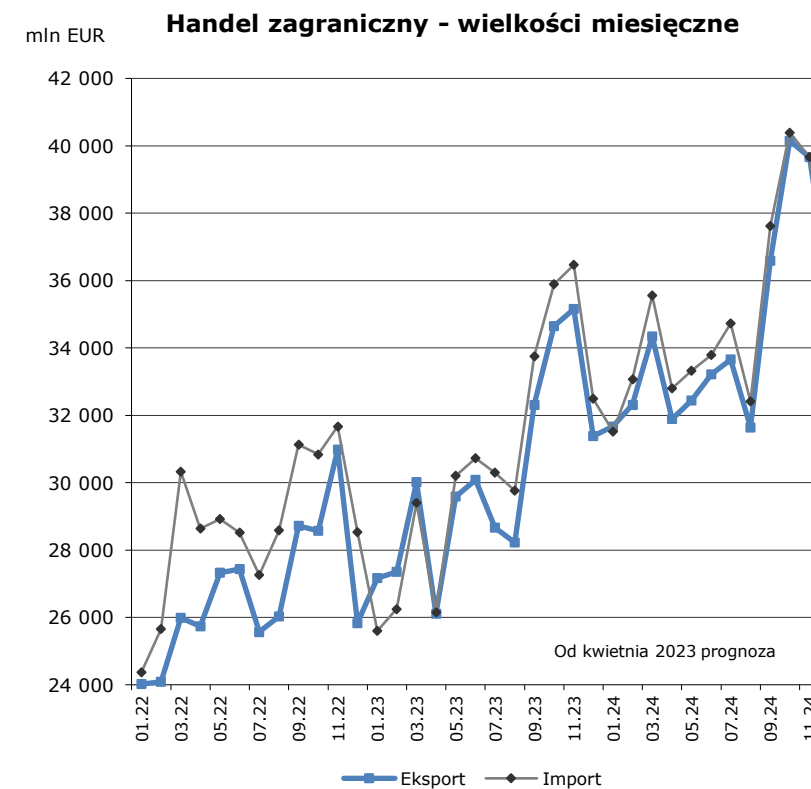
| (mln EUR) | III 2022 | II 2023* | III 2023 |
|------------------------------|----------|----------|----------|
| Saldo bilansu obr. bieżących | -3 828 | 1 410 | 1 643 |
| Eksport towarów | 25 990 | 27 352 | 30 012 |
| Import towarów | 30 325 | 26 250 | 29 404 |
| Saldo obrotów towarowych | -4 335 | 1 102 | 608 |
| Saldo usług | 2 622 | 3 354 | 3 129 |
| Saldo dochodów pierwotnych | -2 249 | -2 234 | -2 450 |
| Saldo dochodów wtórnych | 134 | -812 | 356 |

*Dane skorygowane

Na początku maja Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w marcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w marcu 2023 było dodatnie i wyniosło 1 643 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, który wyniosła 1 410 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -3 828 mln EUR.

Po marcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -8 232 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -1,21%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 331 mld EUR, a eksport usług 95 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 48,7% 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 pandemicznego.



| WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne | 10.2022 | 11.2022 | 12.2022 | 01.2023 | 02.2023 | 03.2023 | 04.2023 | Prognoza | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | | | | 05.2023 | 06.2023 | 07.2023 | 08.2023 | 09.2023 | 10.2023 |
| Rezerwy walutowe mln EUR | 152 480 | 156 782 | 156 455 | 154 405 | 158 233 | 156 438 | 162 001 | 163 135 | 162 319 | 163 942 | 165 418 | 166 245 | 167 242 |
| Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług | 4,70 | 4,76 | 4,71 | 4,62 | 4,73 | 4,68 | 4,87 | 4,89 | 4,83 | 4,84 | 4,87 | 4,86 | 4,83 |
| Rezerwy walutowe do podaży pieniądza | 34,7% | 35,2% | 35,1% | 34,7% | 35,0% | 34,2% | 34,6% | 34,2% | 33,8% | 34,1% | 34,3% | 34,2% | 34,3% |
| Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR | -22 550 | -20 805 | -19 452 | -16 886 | -13 703 | -8 232 | -5 137 | -3 957 | -3 218 | -3 480 | -2 492 | -1 702 | -1 012 |
| Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB | -3,52% | -3,21% | -2,97% | -2,55% | -2,04% | -1,21% | -0,75% | -0,57% | -0,46% | -0,49% | -0,34% | -0,23% | -0,14% |
| Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR | 34 438 | 34 702 | 32 745 | 31 054 | 30 643 | 27 225 | 25 420 | 25 851 | 24 130 | 23 275 | 20 334 | 19 107 | 19 218 |
| Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR | 1 675 | 4 900 | 5 793 | 4 649 | 9 066 | 8 356 | 6 406 | 2 630 | 1 695 | 2 198 | 1 178 | 1 130 | 1 579 |

| 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% | 50% | 49% | 47% | 47% | 45% | 44% |
| Zadłużenie zagraniczne do eksportu | 125% | 122% | 119% | 116% | 111% | 108% | 106% | 106% | 103% | 100% | 97% | 94% | 91% |
| Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi | 45% | 45% | 43% | 44% | 45% | 45% | 45% | 46% | 47% | 47% | 48% | 48% | 49% |
| Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi | 293% | 269% | 243% | 234% | 238% | 251% | 237% | 245% | 250% | 256% | 260% | 258% | 262% |

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy pozostaje ujemna, lecz szybko się poprawia. Po marcu porównywalna była z -1,21% 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 (4,87 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,6%) 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.

