



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

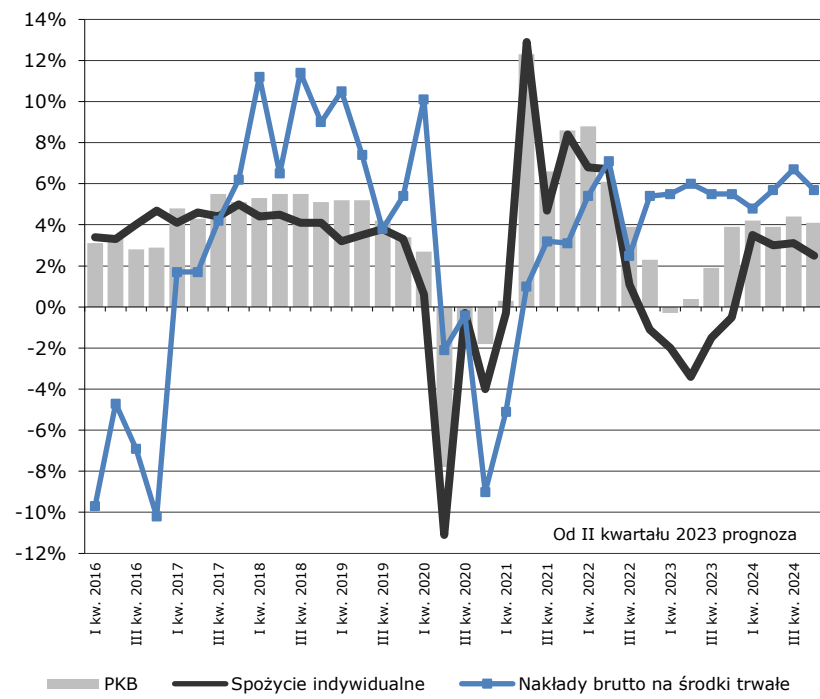
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.06.2023 r.

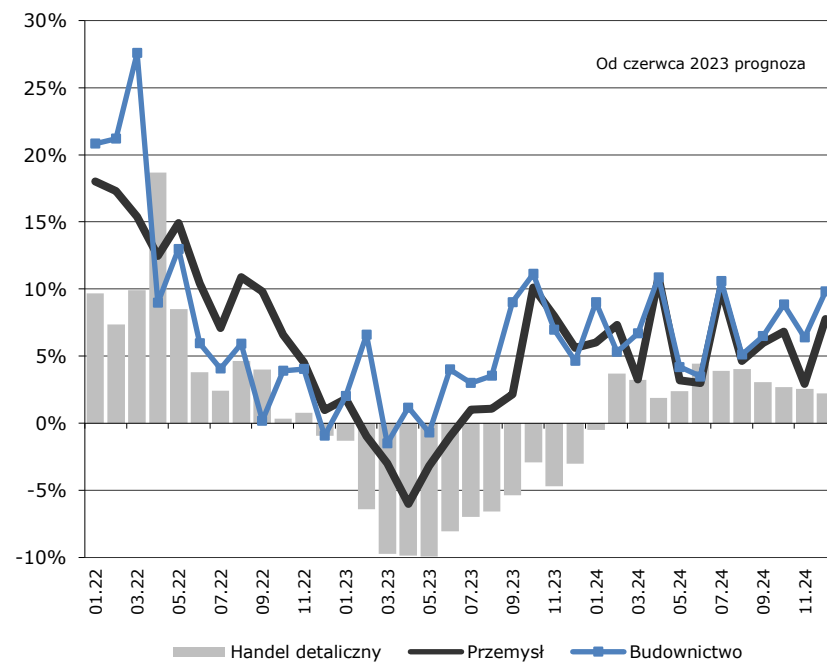
| Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne | 11.2022 | 12.2022 | 01.2023 | 02.2023 | 03.2023 | 04.2023 | 05.2023 | Prognoza | | | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | | | | 06.2023 | 07.2023 | 08.2023 | 09.2023 | 10.2023 | 10.2023 |
| Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie) | 4,5% | 1,0% | 1,8% | -1,0% | -3,0% | -6,0% | -3,2% | -1,0% | 1,0% | 1,1% | 2,2% | 10,1% | 8,0% |
| Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie) | 4,0% | -0,9% | 2,0% | 6,6% | -1,5% | 1,2% | -0,7% | 4,0% | 3,0% | 3,6% | 9,0% | 11,1% | 7,0% |
| Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie) | 18,4% | 15,5% | 15,1% | 10,8% | 4,8% | 3,4% | 1,8% | 2,5% | 3,1% | 2,4% | 2,5% | 3,7% | 1,3% |
| Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r | 17,5% | 16,6% | 16,6% | 18,4% | 16,1% | 14,7% | 13,0% | 11,5% | 10,8% | 9,6% | 8,3% | 6,8% | 6,3% |
| Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r | 21,1% | 20,5% | 20,1% | 18,2% | 10,3% | 6,2% | 3,1% | 0,4% | -0,9% | -1,6% | -1,3% | -1,9% | -1,5% |
| Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie) | 13,9% | 10,3% | 13,5% | 13,6% | 12,6% | 12,1% | 12,2% | 11,6% | 10,5% | 12,5% | 10,4% | 10,4% | 8,7% |
| Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN | 6 858 | 7 330 | 6 884 | 7 066 | 7 505 | 7 431 | 7 182 | 7 318 | 7 494 | 7 404 | 7 382 | 7 382 | 7 455 |
| Stopa bezrobocia rejestrowanego | 5,1% | 5,2% | 5,5% | 5,5% | 5,4% | 5,2% | 5,1% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys. | 800 | 812 | 858 | 865 | 847 | 822 | 802 | 787 | 788 | 788 | 790 | 789 | 789 |
| Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR | 262 | -2 530 | 2 133 | 1 410 | 1 643 | 359 | -451 | 343 | -1 354 | -1 843 | -1 284 | 377 | -590 |
| Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR | -20 805 | -19 452 | -16 886 | -13 703 | -8 232 | -4 910 | -3 988 | -3 371 | -3 655 | -2 651 | -1 727 | -934 | -1 786 |

| 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% | 0,4% | 1,9% | 3,9% | 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% | -3,4% | -1,5% | -0,5% | 3,5% | 3,0% | 3,1% |
| 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



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował skorygowane 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 zasobów.

W drugim kwartale 2023 prawdopodobny jest wzrost gospodarczy – na poziomie 0,4% r/r. Wzrosty notowane dla kwartału III oraz IV prognozujemy na poziomie odpowiednio 1,9% i 3,9%. We wszystkich 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 1,5%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 454 mld PLN (761 mld EUR).

W maju produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 4,4%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się do ujemnych -3,2% z ujemnych -6,0% w kwietniu. Wyniki przemysłu w maju były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i gorsze od prognozowanych przez nas. W okresie I – V 2023 produkcja przemysłowa była o 1,8% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

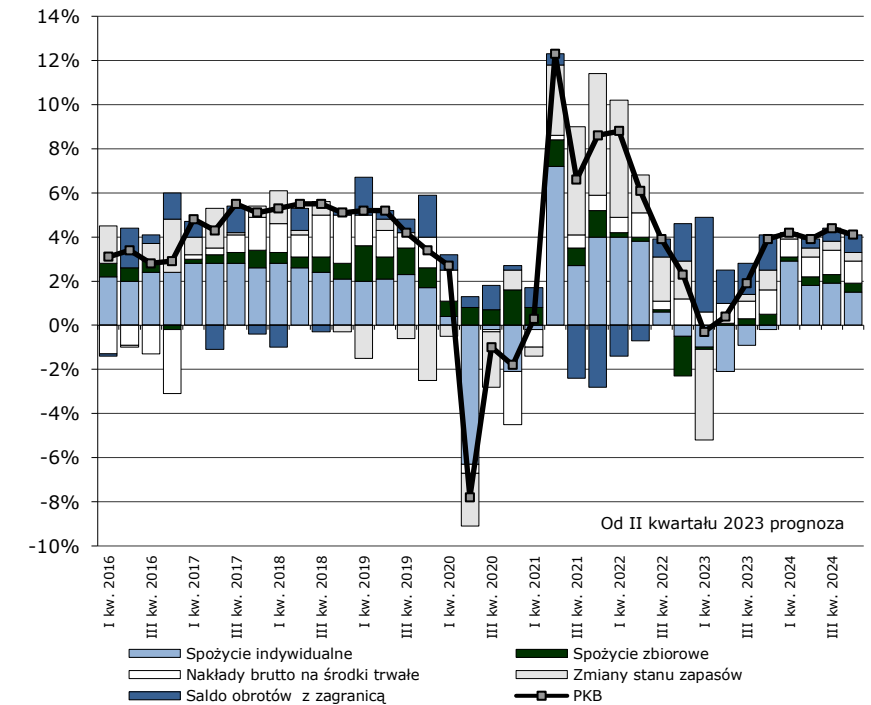
W maju produkcja budowlano-montażowa okazała się o 12,2% wyższa niż w kwietniu. Wzrost sprzedaży w maju jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z dodatnich +1,2% w kwietniu do ujemnych -0,7% w maju. Wyniki budownictwa w maju były gorsze od oczekiwanych przez rynek i wyraźnie słabsze niż w naszej prognozie. W okresie I - V 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 3,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w maju w ujęciu nominalnym okazała się o 1,1% niższa niż w kwietniu. Spadek sprzedaży notowany w maju jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 3,4% w kwietniu do 1,8% w maju. Wyniki maja były słabsze od oczekiwanych przez rynek i słabsze w stosunku do oczekiwanych przez nas. W okresie I - V 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 6,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-V 2023 była o 5,9% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

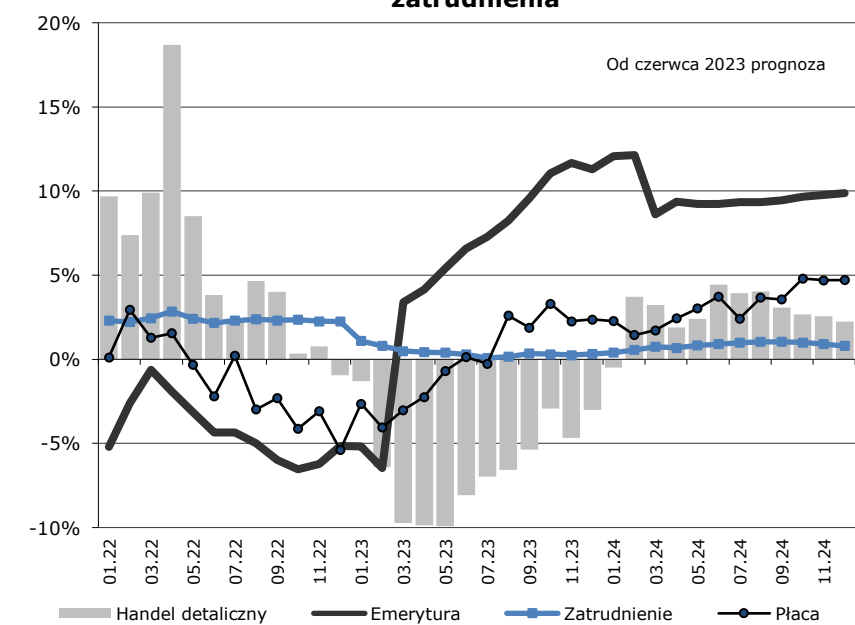
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.06.2023 r.

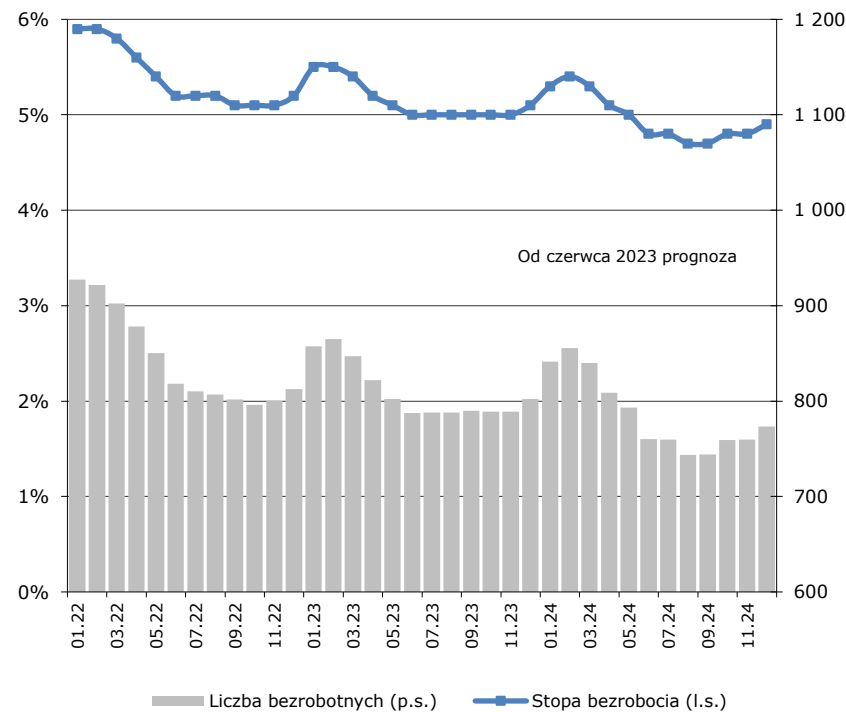
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



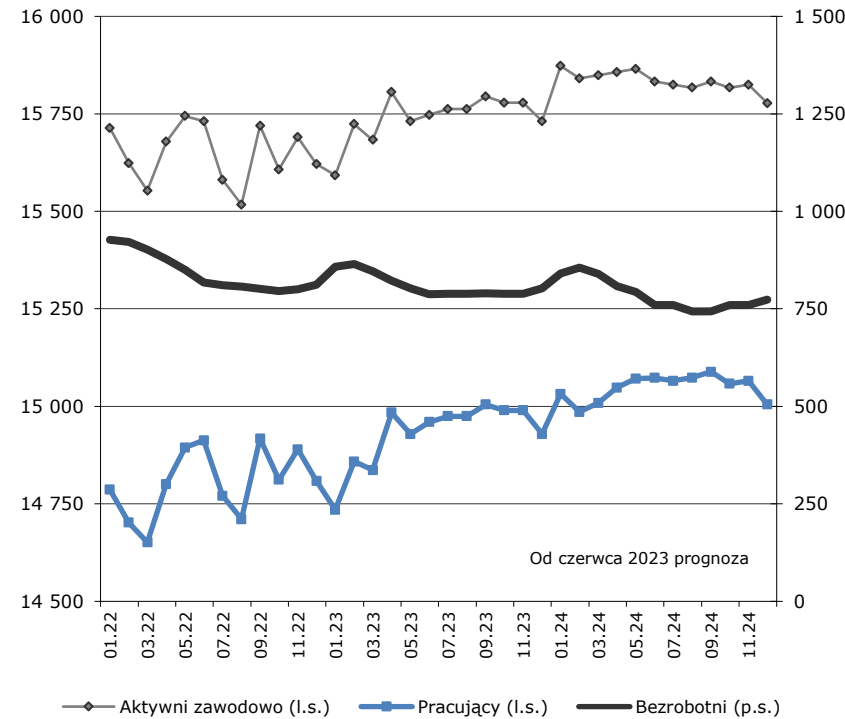
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



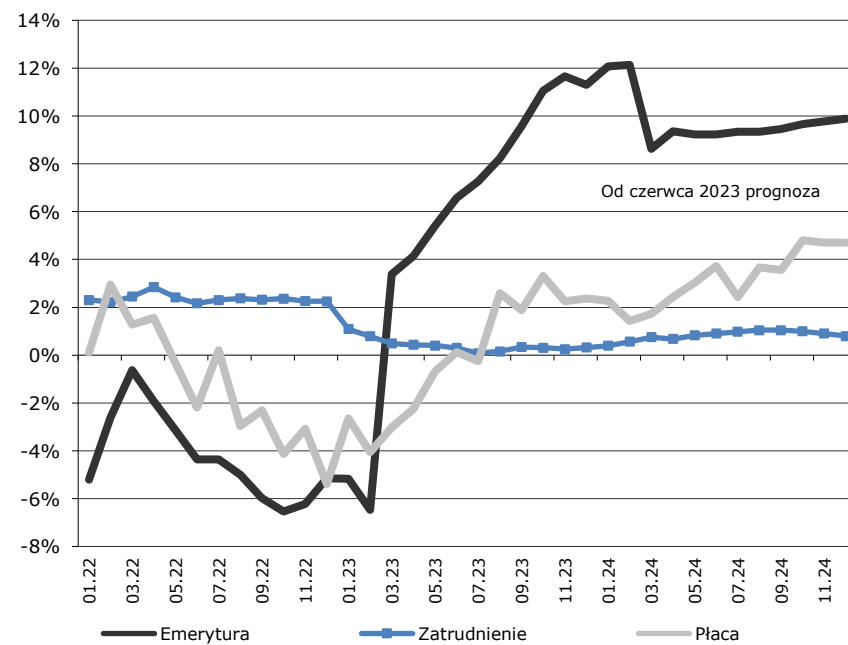
Bezrobocie rejestrowane



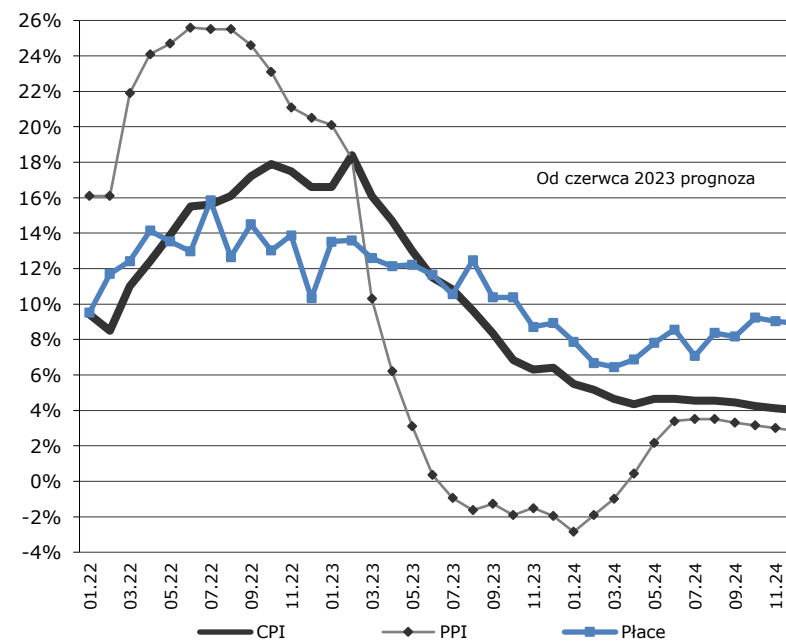
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W maju liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 19,6 tys. do 802,3 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,1%. W kwietniu stopa bezrobocia wynosiła 5,2%. Przed rokiem w maju stopa bezrobocia wynosiła 5,4%. Maj zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Wiosną rozpoczyna się popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z maj były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w maju wyniosła około 14 929 tys. osób. Była o 35 tys. tj. 0,23% wyższa niż przed rokiem.

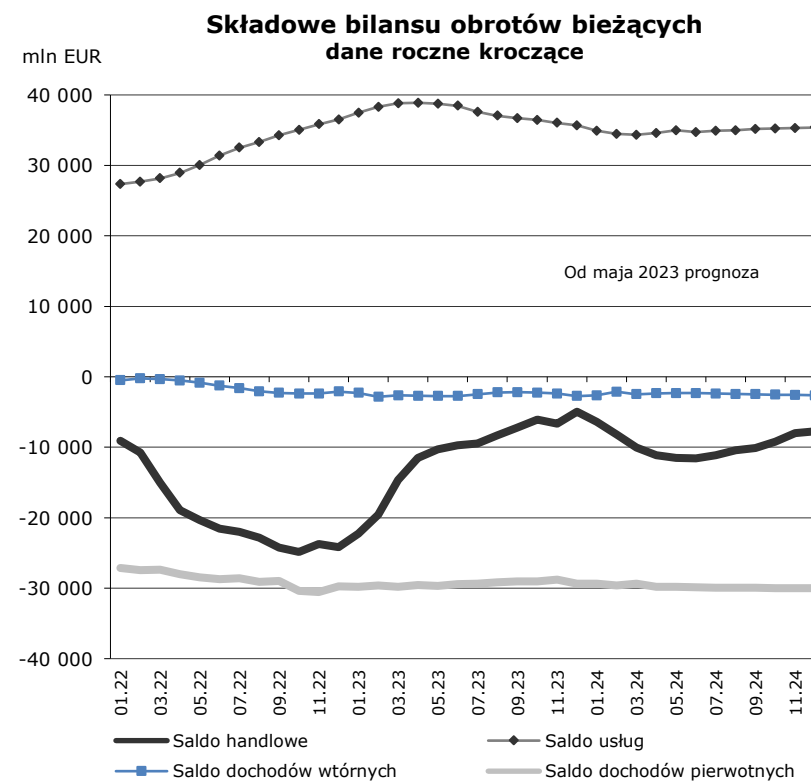
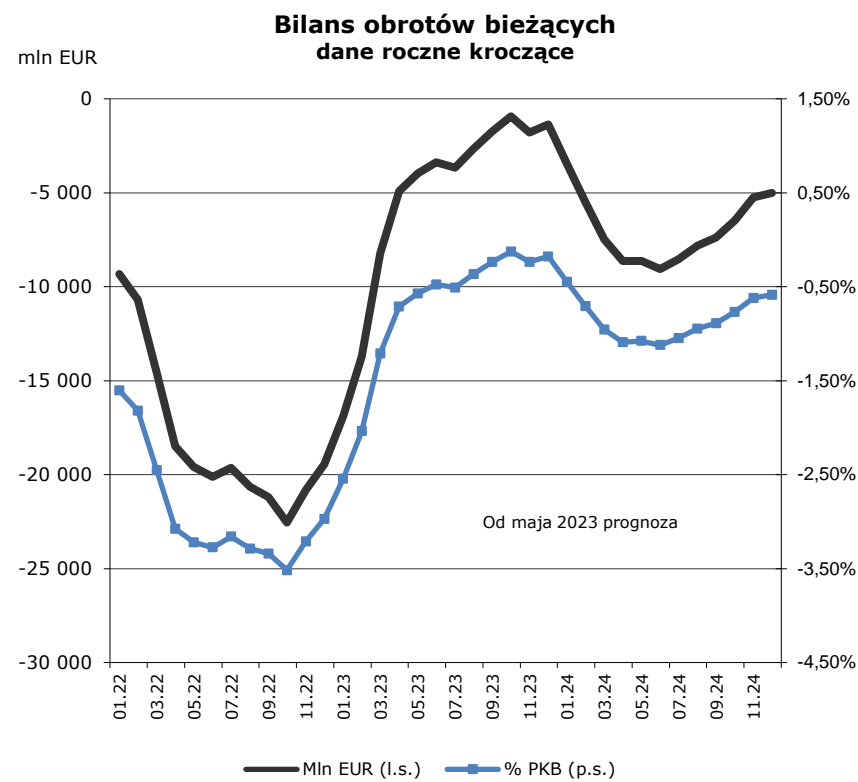
Okres lata przyniesie spadek bezrobocia. Lokalne minimum bezrobocia (sezonowe) rozpocznie się w czerwcu, kiedy stopa bezrobocia wyniesie 5,0%, a liczba bezrobotnych osiągnie 785 tys. osób.

W maju ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie nie uległy zmianie. W maju ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj nieco rosną. Wynik maja był niższy niż oczekiwany przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: zdrowie, restauracje i hotele, pozostałe, alkohol i tytoń, żywność. Ceny spadły zaś w grupach: transport, rekreacja i kultura, użytkowanie mieszkania w tym nośniki energii.

W maju ceny towarów i usług okazały się o 13,0% wyższe niż przed rokiem. W kwietniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 14,7%. W okresie I - V 2023 ceny były przeciętnie o 15,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W czerwcu oczekiwany jest ponowny wyraźny spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w maju spadły o 1,6%. Ceny przemysłowe w maju były przeciętnie o 3,1% wyższe niż przed rokiem (w kwietniu o 6,2%). W okresie I-V 2023 ceny przemysłowe były średnio o 11,3% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może ulegać dalszej redukcji ze względu na efekt bazy i wzmocnienie złotego.

W maju przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7181,67 PLN. Była więc o 248,98 PLN niższa niż w kwietniu. Była też o 782,08 PLN i 12,2% wyższa niż w maju 2022 roku. Wyraźna korekta płac notowana w maju jest sezonowa. Poziom płac w maju był niższy niż oczekiwanym przez rynek i zbliżony do oczekiwanego przez nas. W czerwcu płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



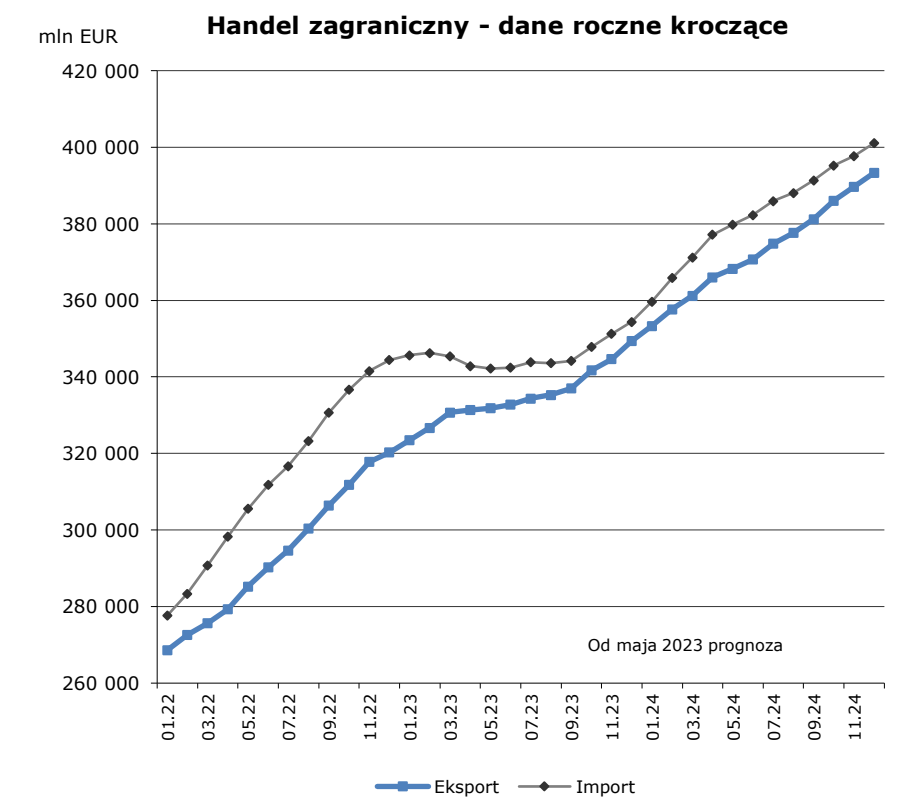
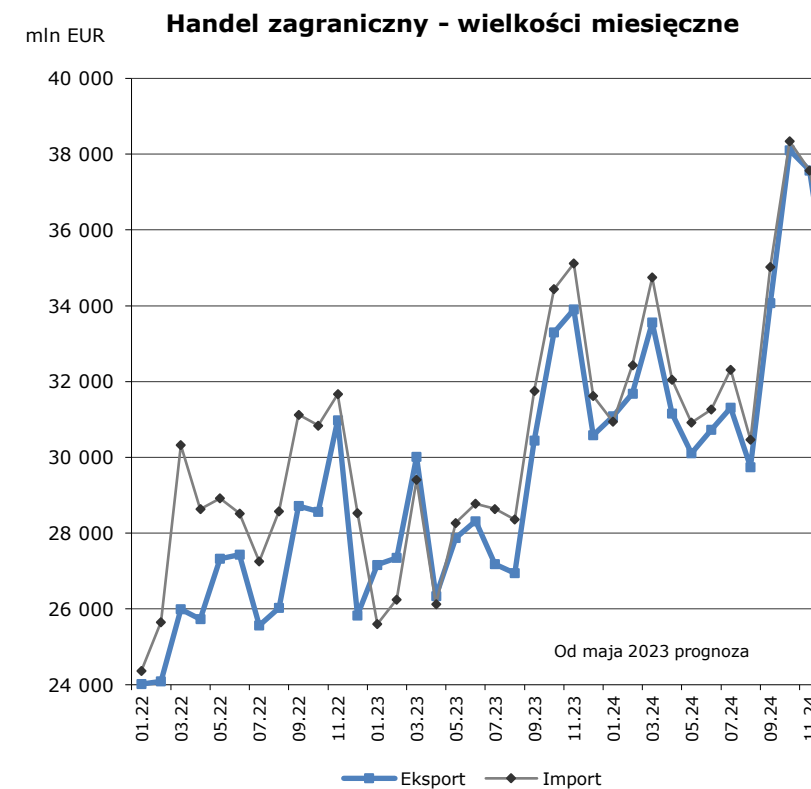
| (mln EUR) | IV 2022 | III 2023* | IV 2023 |
|------------------------------|---------|-----------|---------|
| Saldo bilansu obr. bieżących | -2 963 | 1 643 | 359 |
| Eksport towarów | 25 730 | 30 012 | 26 337 |
| Import towarów | 28 638 | 29 404 | 26 128 |
| Saldo obrotów towarowych | -2 908 | 608 | 209 |
| Saldo usług | 3 034 | 3 129 | 3 093 |
| Saldo dochodów pierwotnych | -2 914 | -2 450 | -2 677 |
| Saldo dochodów wtórnych | -175 | 356 | -266 |

*Dane skorygowane

Na początku czerwca Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w kwietniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w kwietniu 2023 było dodatnie i wyniosło 359 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, który wyniosła 1 643 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -2 963 mln EUR.

Po kwietniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -4 910 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,71%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 331 mld EUR, a eksport usług 95 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 48,0% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,8% 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 | 11.2022 | 12.2022 | 01.2023 | 02.2023 | 03.2023 | 04.2023 | 05.2023 | Prognoza | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | | | | 06.2023 | 07.2023 | 08.2023 | 09.2023 | 10.2023 | 11.2023 |
| Rezerwy walutowe mln EUR | 156 782 | 156 455 | 154 405 | 158 233 | 156 438 | 162 023 | 165 215 | 166 867 | 167 701 | 168 540 | 169 214 | 170 229 | 171 080 |
| Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług | 4,76 | 4,71 | 4,62 | 4,73 | 4,68 | 4,87 | 4,97 | 5,01 | 5,02 | 5,04 | 5,06 | 5,04 | 5,03 |
| Rezerwy walutowe do podaży pieniądza | 35,2% | 35,1% | 34,7% | 35,0% | 34,2% | 34,6% | 34,7% | 34,2% | 34,2% | 34,3% | 34,4% | 34,2% | 33,9% |
| Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR | -20 805 | -19 452 | -16 886 | -13 703 | -8 232 | -4 910 | -3 988 | -3 371 | -3 655 | -2 651 | -1 727 | -934 | -1 786 |
| Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB | -3,21% | -2,97% | -2,54% | -2,04% | -1,21% | -0,71% | -0,57% | -0,48% | -0,51% | -0,37% | -0,24% | -0,13% | -0,24% |
| Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR | 34 702 | 32 745 | 31 054 | 30 643 | 27 225 | 25 055 | 25 486 | 23 765 | 22 910 | 19 969 | 18 742 | 18 853 | 16 261 |
| Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR | 4 900 | 5 793 | 4 649 | 9 066 | 8 356 | 11 604 | 7 828 | 6 893 | 7 396 | 6 376 | 6 328 | 6 777 | 4 410 |

| WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne | 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 | IV kw 24 |
| Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR | 322 710 | 326 976 | 336 079 | 339 888 | 348 068 | 352 334 | 354 250 | 355 750 | 358 250 | 361 750 | 361 250 | 362 750 | 365 250 |
| Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR | 170 422 | 166 338 | 168 904 | 168 740 | 177 848 | 180 064 | 182 000 | 183 000 | 185 000 | 188 000 | 187 000 | 188 000 | 190 000 |
| Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR | 54 447 | 58 515 | 63 007 | 64 872 | 62 403 | 61 049 | 61 250 | 61 500 | 61 750 | 62 000 | 62 250 | 62 500 | 62 750 |
| Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR | 97 841 | 102 123 | 104 168 | 106 276 | 107 817 | 111 221 | 111 000 | 111 250 | 111 500 | 111 750 | 112 000 | 112 250 | 112 500 |
| Zadłużenie zagraniczne do PKB | 56% | 55% | 55% | 54% | 53% | 52% | 50% | 48% | 47% | 46% | 45% | 44% | 43% |
| Zadłużenie zagraniczne do eksportu | 122% | 119% | 116% | 111% | 109% | 107% | 106% | 106% | 103% | 100% | 97% | 95% | 93% |
| Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi | 45% | 43% | 44% | 45% | 45% | 44% | 47% | 48% | 48% | 49% | 49% | 49% | 51% |
| Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi | 269% | 243% | 234% | 238% | 251% | 256% | 272% | 275% | 280% | 285% | 282% | 287% | 295% |

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy pozostaje ujemna, lecz szybko się poprawia. Po kwietniu porównywalna była z -0,71% 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 (4,97 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,7%) i zadłużenia zagranicznego (46,0%).

Zadłużenie zagraniczne rośnie wolno. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 52%) i eksportu towarów (obecnie 107%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

