



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

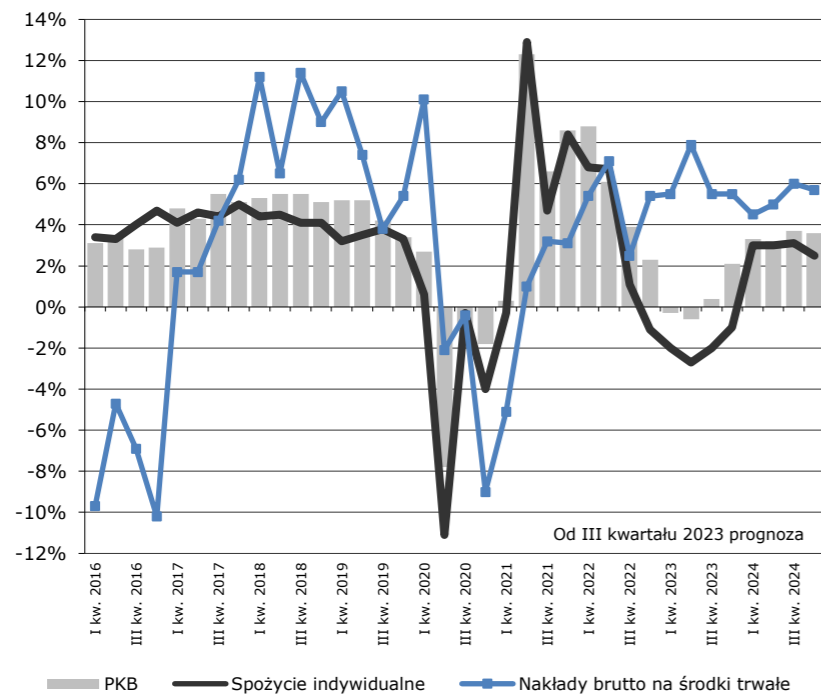
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.09.2023 r.

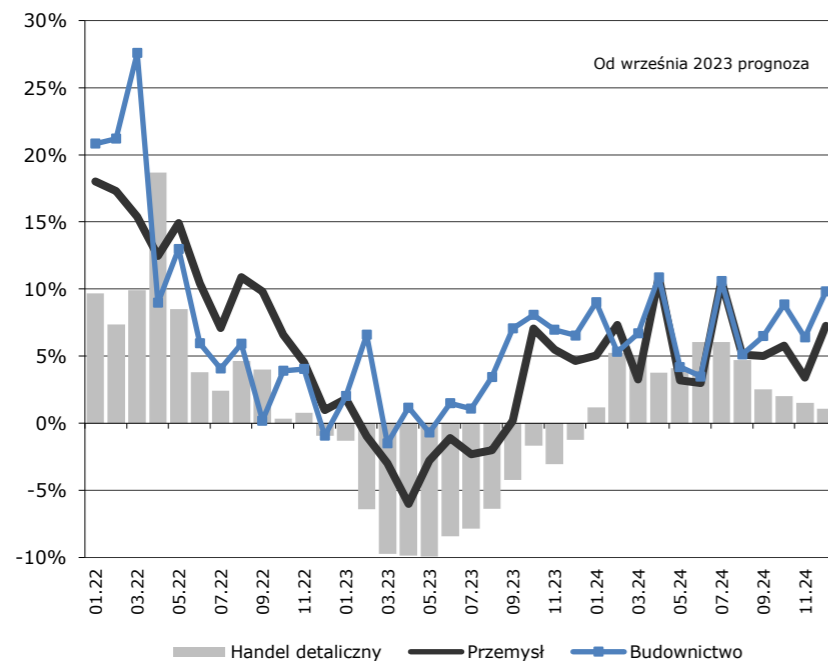
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,0%	-3,0%	-6,0%	-2,8%	-1,1%	-2,3%	-2,0%	0,2%	7,0%	5,5%	4,7%	5,0%	7,3%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	6,6%	-1,5%	1,2%	-0,7%	1,5%	1,1%	3,5%	7,1%	8,1%	7,0%	6,5%	9,0%	5,3%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	10,8%	4,8%	3,4%	1,8%	2,1%	2,1%	3,1%	3,6%	4,9%	3,0%	5,0%	6,6%	10,5%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	18,4%	16,1%	14,7%	13,0%	11,5%	10,8%	10,1%	8,2%	6,7%	6,2%	6,3%	5,4%	5,0%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	18,2%	10,3%	6,2%	2,8%	0,3%	-2,1%	-2,8%	-1,7%	-2,1%	-1,8%	-2,2%	-3,1%	-2,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	13,6%	12,6%	12,1%	12,2%	11,9%	10,4%	11,9%	10,5%	10,5%	8,9%	9,1%	8,0%	6,8%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 066	7 505	7 431	7 182	7 335	7 485	7 369	7 391	7 391	7 465	7 995	7 435	7 547
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,5%	5,4%	5,2%	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,3%	5,4%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	865	847	822	802	784	782	783	783	782	782	796	834	848
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 738	1 355	529	1 479	2 431	566	-283	631	2 282	1 374	-744	2 029	845
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-13 234	-8 051	-4 559	-1 707	997	2 633	5 197	8 036	10 757	11 848	13 739	13 386	12 493

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

### Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wyniki PKB w II kwartale 2023. Produkt krajowy brutto zmniejszył się o 0,6% r/r, po spadku w kwartale pierwszym o 0,3% r/r. Wynik był gorszy od oczekiwanego przez rynek. Recesja wywołana była spadkami konsumpcji i zasobów.

W trzecim kwartale 2023 prawdopodobny jest wzrost gospodarczy – na poziomie 0,4% r/r. Wzrost notowane dla kwartału IV prognozujemy na poziomie 2,1%. W całym roku 2023 konsumpcja przechodzi regres ze względu na bardzo wysoki poziom inflacji. Zmniejsza się poziom zasobów.

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 0,4%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 416 mld PLN (746 mld EUR).

W sierpniu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 1,0%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się do ujemnych -2,0% z ujemnych -2,3% w lipcu. Wyniki przemysłu w sierpniu były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – VIII 2023 produkcja przemysłowa była o 1,9% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

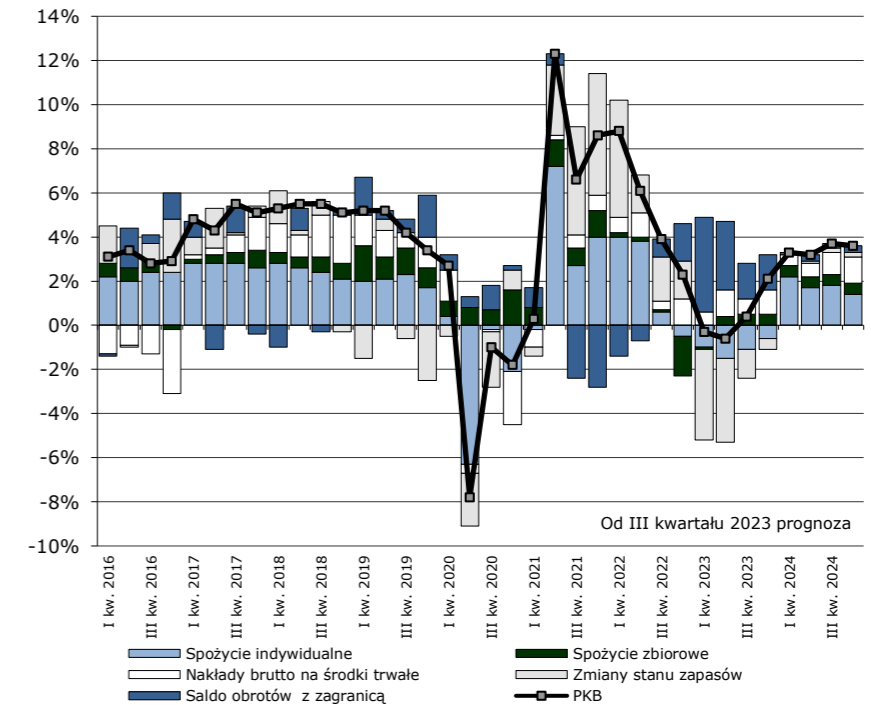
W sierpniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 7,4% wyższa niż w lipcu. Wzrost sprzedaży w sierpniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z 1,1% w lipcu do 3,5% w sierpniu. Wyniki budownictwa w sierpniu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VIII 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 1,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w sierpniu w ujęciu nominalnym okazała się o 2,7% wyższa niż w lipcu. Wzrost sprzedaży notowany w sierpniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zwiększyła się z 2,1% w lipcu do 3,1% w sierpniu. Wyniki sierpnia były lepsze od oczekiwanych przez rynek i zbliżone do oczekiwanych przez nas. W okresie I - VIII 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 5,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VIII 2023 była o 4,2% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

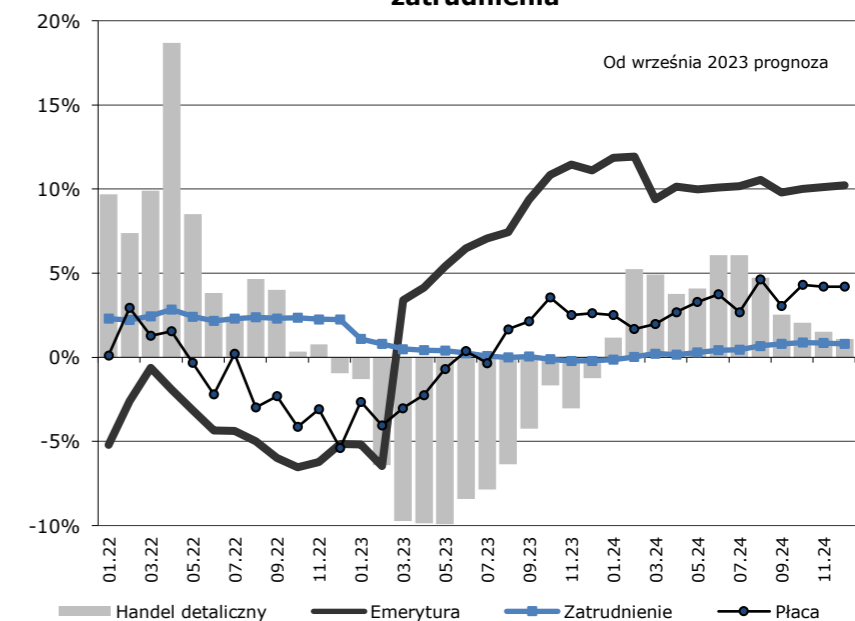
## PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 29.09.2023 r.

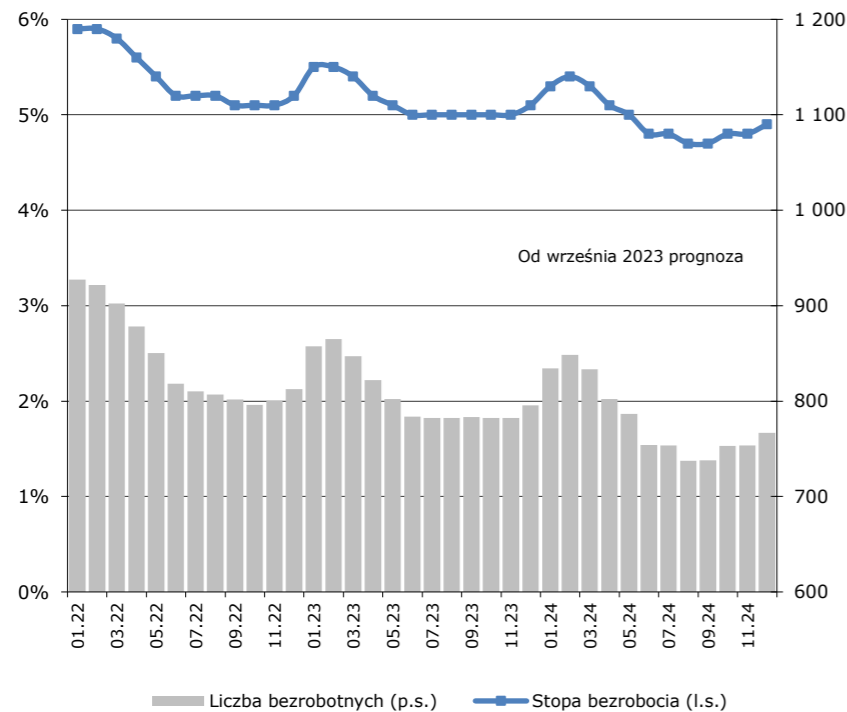
### Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



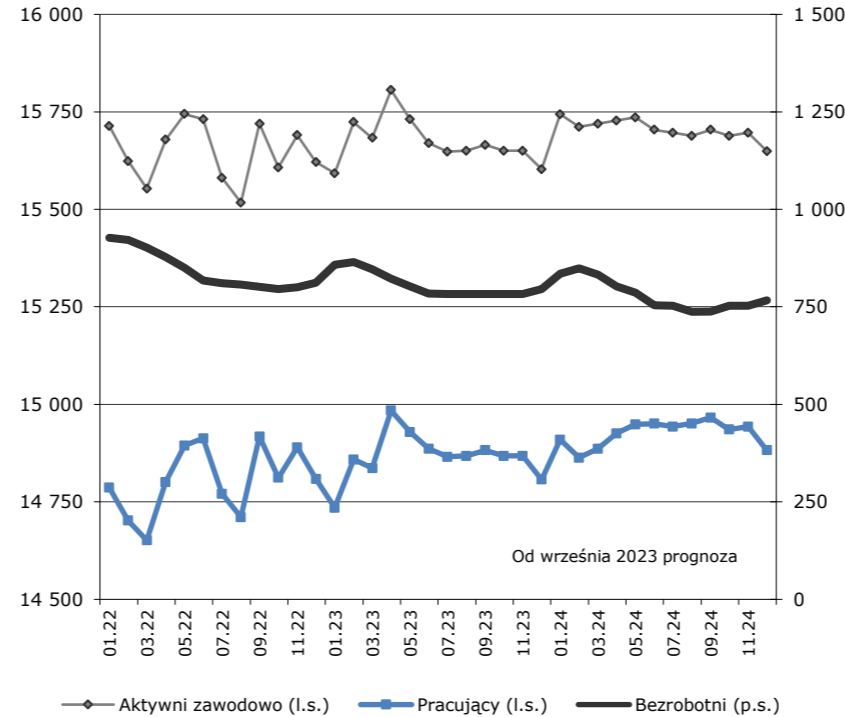
### Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



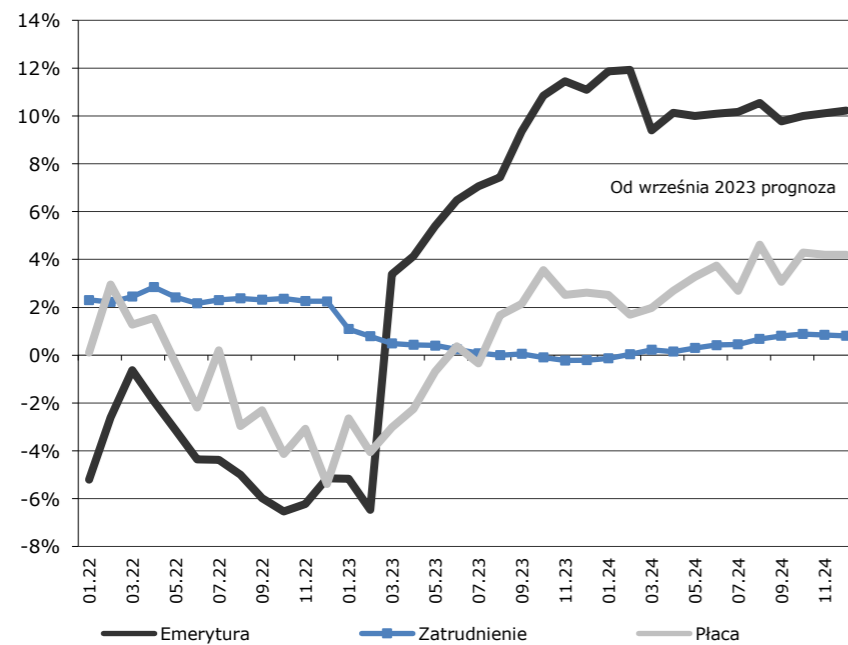
**Bezrobocie rejestrowane**



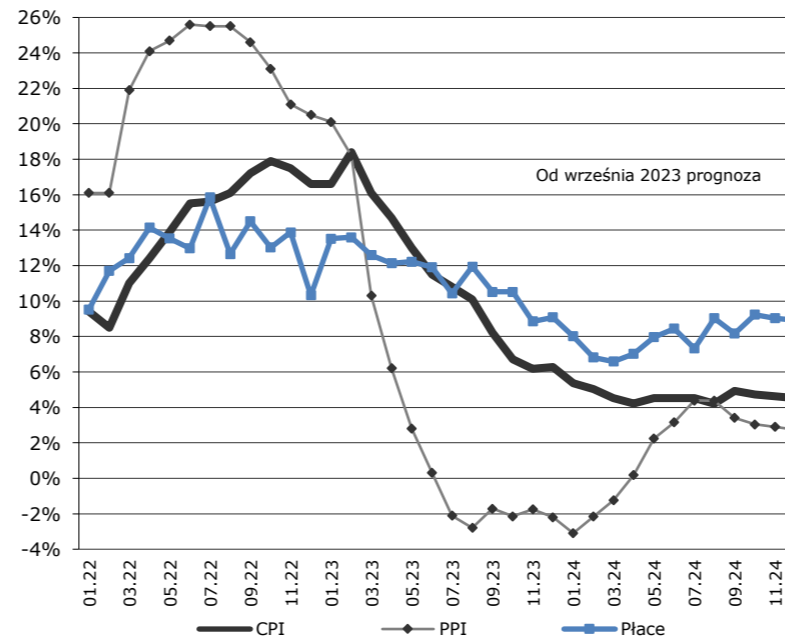
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI, PPI, Płace - r/r**



W sierpniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 0,1 tys. do 782,5 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. W lipcu stopa bezrobocia również wynosiła 5,0%. Przed rokiem w sierpniu stopa bezrobocia wynosiła 5,2%. Sierpień zazwyczaj przynosi stabilizację lub lekką poprawę w statystykach bezrobocia. Latem trwa popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z sierpnia były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w sierpniu wyniosła około 14 868 tys. osób. Była o 157 tys. tj. 1,07% wyższa niż przed rokiem.

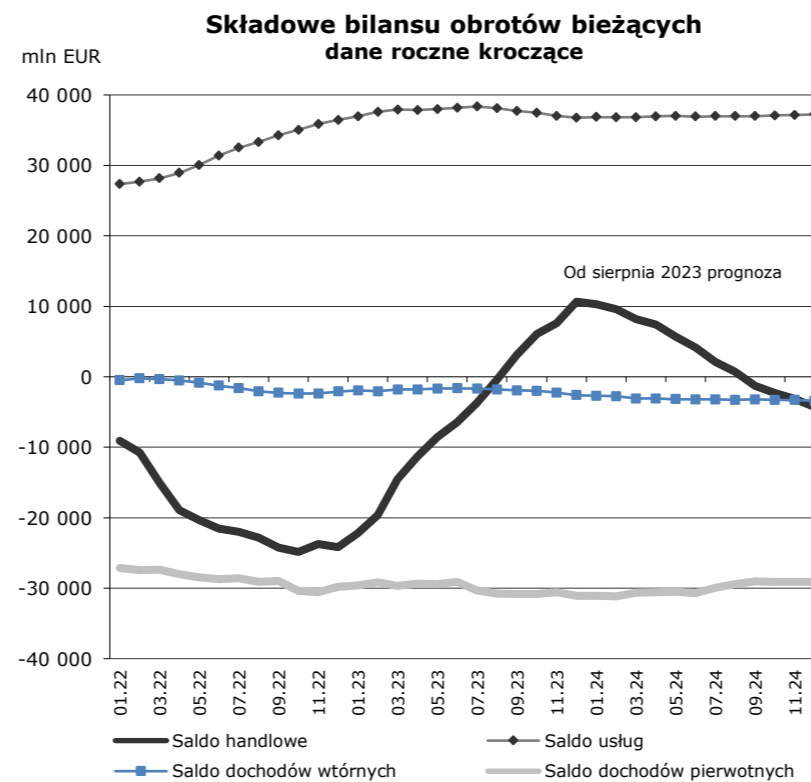
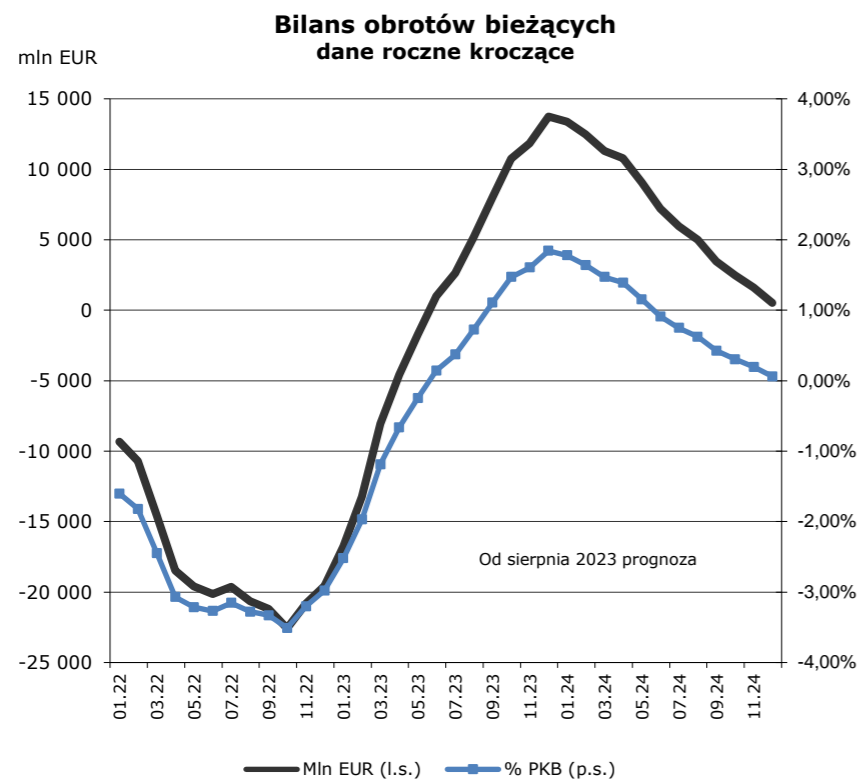
Okres lata przynosi spadek bezrobocia. Lokalne minimum bezrobocia (sezonowe) potrwa do początku jesieni. Stopa bezrobocia wynosić będzie około 5,0%, a liczba bezrobotnych osiągnie 780 tys. osób.

W sierpniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie nie uległy zmianie. W sierpniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj spadają. Wynik sierpnia był wyższy niż oczekiwany przez rynek i wyższy od oczekiwanego przez nas. Ceny wzrosły w grupach: transport, restauracje i hotele, zdrowie, wyposażenie domu, pozostałe, rekreacja i kultura, alkohol i tytoń, edukacja. Ceny spadły zaś w grupach: żywność, odzież i obuwie.

W sierpniu ceny towarów i usług okazały się o 10,1% wyższe niż przed rokiem. W lipcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 10,8%. W okresie I - VIII 2023 ceny były przeciętnie o 13,8% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. We wrześniu oczekiwany jest ponowny wyraźny spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w sierpniu wzrosły o 0,1%. Ceny przemysłowe w sierpniu były przeciętnie o 2,8% niższe niż przed rokiem (w lipcu o 2,1%). W okresie I-VIII 2023 ceny przemysłowe były średnio o 6,2% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości.

W sierpniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7368,97 PLN. Była więc o 116,15 PLN niższa niż w lipcu. Była też o 785,94 PLN i 11,9% wyższa niż w sierpniu 2022 roku. Spadek płac notowany w sierpniu jest sezonowy. Poziom płac w sierpniu był wyższy niż oczekiwanym przez rynek i niższy od oczekiwanego przez nas. We wrześniu płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



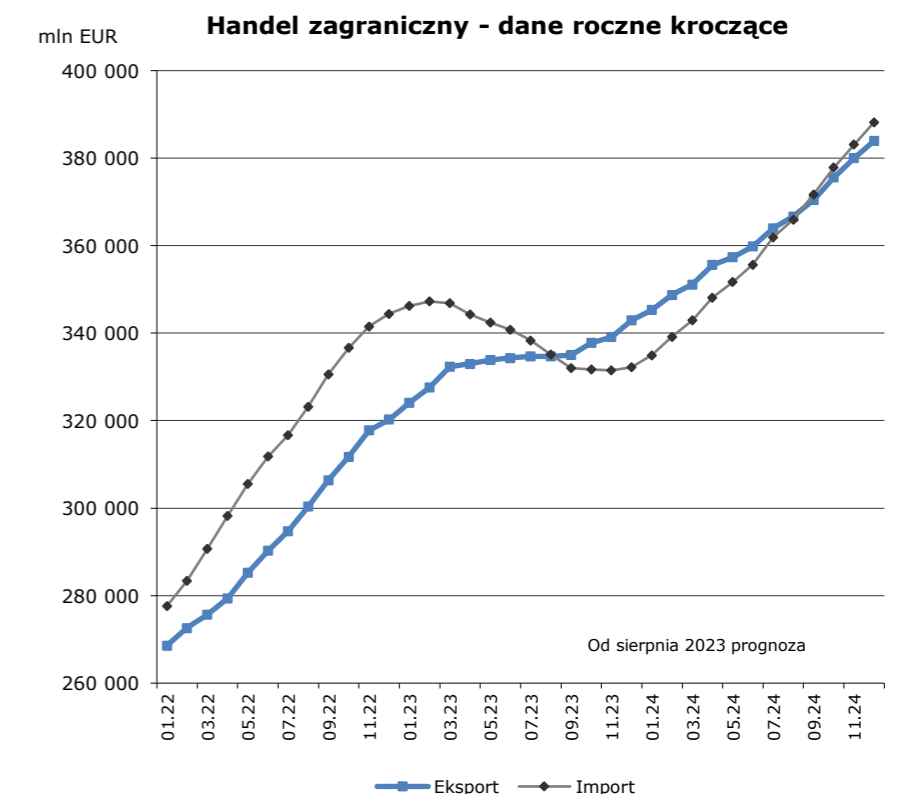
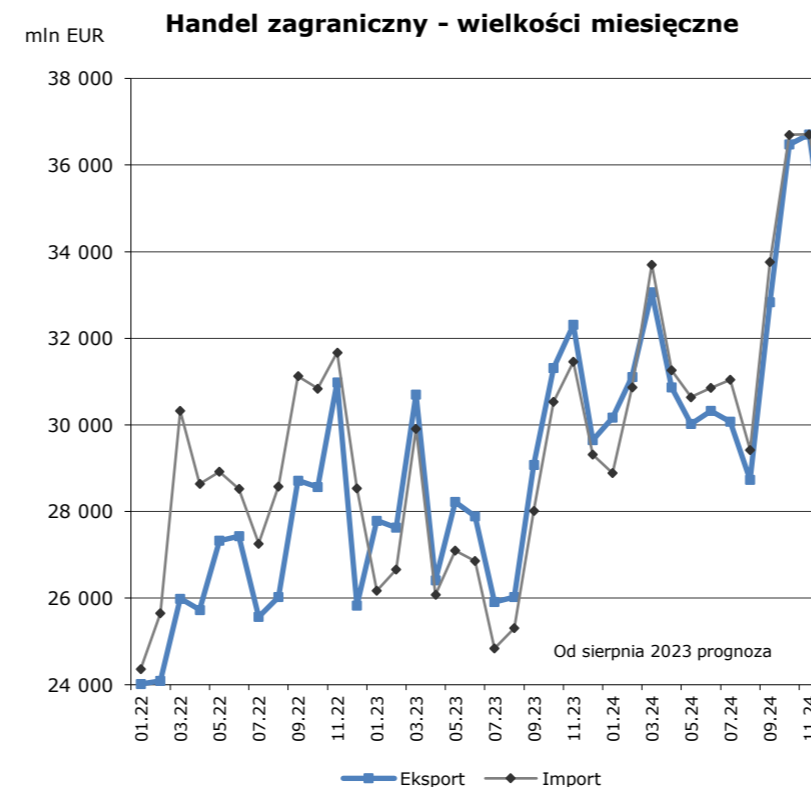
(mln EUR)	VII 2022	VI 2023*	VII 2023
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 070	2 431	566
Eksport towarów	25 568	27 886	25 909
Import towarów	27 258	26 857	24 841
Saldo obrotów towarowych	-1 690	1 029	1 068
Saldo usług	3 280	4 143	3 434
Saldo dochodów pierwotnych	-2 401	-2 579	-3 628
Saldo dochodów wtórnych	-259	-162	-308

\*Dane skorygowane

Na początku września Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w lipcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w lipcu 2023 było dodatnie i wyniosło 566 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, który wyniosła 2 431 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 070 mln EUR.

Po lipcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 2 633 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,37%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 335 mld EUR, a eksport usług 97 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 47,2% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,6% 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	02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	Prognoza					
								09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	158 233	156 438	162 023	165 176	166 803	164 831	167 525	169 535	170 552	172 258	173 980	172 589	174 660
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,71	4,66	4,85	4,96	5,02	4,99	5,10	5,20	5,24	5,29	5,33	5,26	5,26
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	35,0%	34,2%	34,6%	34,7%	34,4%	33,5%	34,1%	35,4%	35,2%	35,1%	34,6%	34,1%	34,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-13 234	-8 051	-4 559	-1 707	997	2 633	5 197	8 036	10 757	11 848	13 739	13 386	12 493
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-1,97%	-1,19%	-0,66%	-0,25%	0,14%	0,37%	0,73%	1,11%	1,47%	1,60%	1,84%	1,78%	1,64%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	30 044	27 968	25 959	25 906	22 493	23 797	22 866	21 839	21 748	19 129	18 340	17 688	16 817
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	9 033	8 339	11 590	10 159	11 007	10 402	9 382	8 609	8 208	5 840	5 688	8 658	5 158

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	I kw 22	II kw 22	III kw 22	IV kw 22	I kw 23	II kw 23	Prognoza						
							III kw 23	IV kw 23	I kw 24	II kw 24	III kw 24	IV kw 24	I kw 25
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	327 540	337 280	341 400	347 584	354 181	370 964	378 000	385 500	392 250	397 750	403 000	407 000	410 750
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	166 268	168 888	168 810	177 896	180 283	190 930	195 000	200 000	205 000	209 000	213 000	216 000	219 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	58 537	63 042	64 925	61 139	61 232	65 807	67 000	68 000	68 750	69 500	70 000	70 500	70 750
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	102 735	105 350	107 665	108 549	112 666	114 227	116 000	117 500	118 500	119 250	120 000	120 500	121 000
Zadłużenie zagraniczne do PKB	55%	55%	54%	53%	52%	53%	52%	52%	51%	50%	50%	49%	48%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	119%	116%	111%	109%	107%	111%	113%	112%	112%	111%	109%	106%	105%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	43%	44%	45%	45%	44%	45%	45%	45%	45%	44%	45%	46%	46%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	243%	234%	237%	256%	255%	253%	253%	256%	259%	254%	258%	264%	269%



Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia i szybko się poprawia. Po lipcu porównywalna była z 0,37% 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 (5,10 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,1%) i zadłużenia zagranicznego (45,0%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 53%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 111%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

