



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

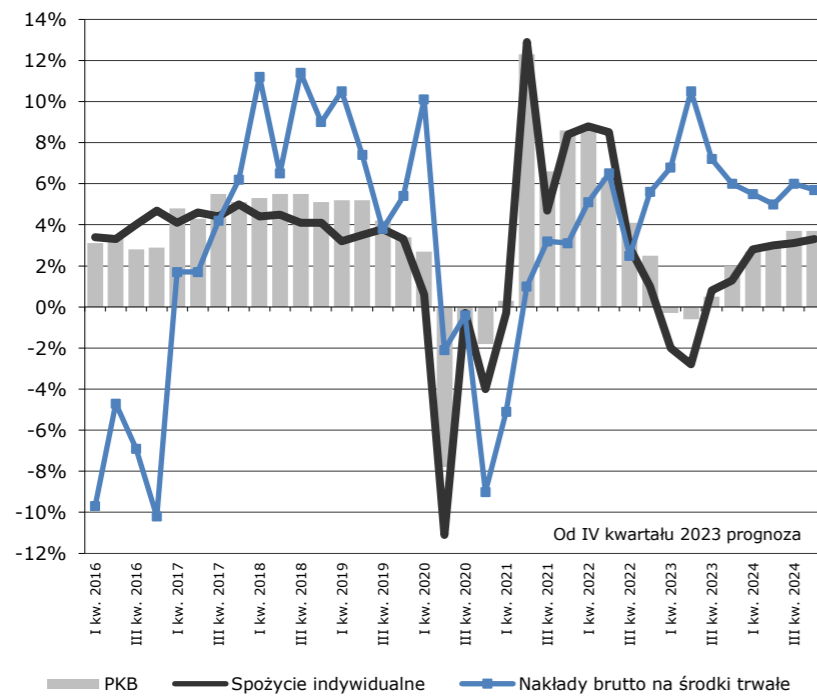
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.11.2023 r.

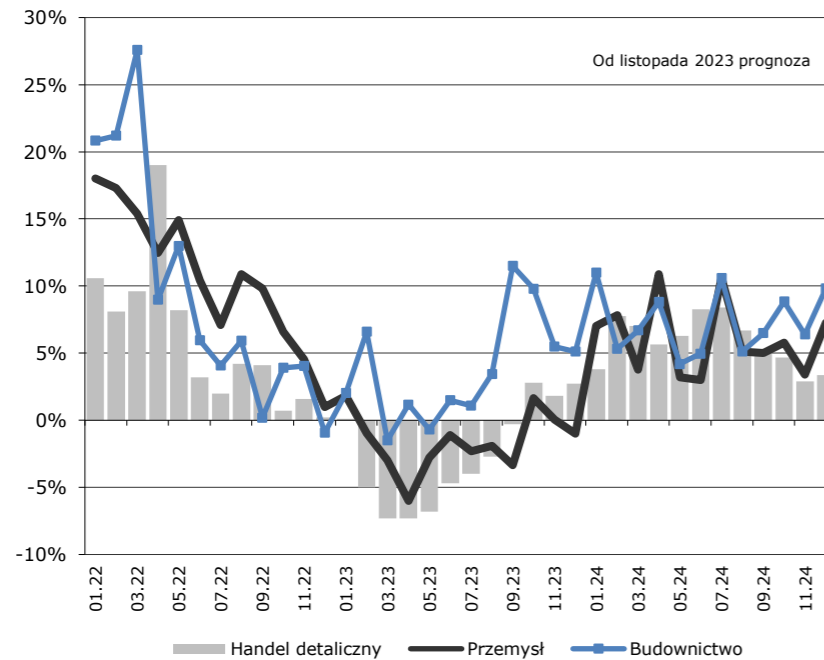
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	Prognoza					
								11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-6,0%	-2,8%	-1,1%	-2,3%	-1,9%	-3,3%	1,6%	0,0%	-1,0%	7,0%	7,8%	3,8%	10,9%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	1,2%	-0,7%	1,5%	1,1%	3,5%	11,5%	9,8%	5,5%	5,1%	11,0%	5,3%	6,7%	8,8%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,4%	1,8%	2,1%	2,1%	3,1%	3,6%	4,8%	4,0%	5,0%	6,6%	10,6%	9,7%	8,2%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	14,7%	13,0%	11,5%	10,8%	10,1%	8,2%	6,6%	6,5%	6,6%	5,7%	5,4%	4,8%	4,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	6,2%	2,8%	0,3%	-2,1%	-2,9%	-2,7%	-4,1%	-4,2%	-5,1%	-5,9%	-4,9%	-4,1%	-2,8%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	12,1%	12,2%	11,9%	10,4%	11,9%	10,3%	12,8%	11,1%	11,0%	11,3%	9,8%	8,8%	9,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 431	7 182	7 335	7 485	7 369	7 380	7 545	7 620	8 139	7 658	7 758	8 169	8 104
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,3%	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,3%	5,4%	5,3%	5,1%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	822	802	784	782	783	776	770	773	786	824	838	823	792
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-330	491	1 049	-62	-299	394	1 638	1 518	-322	1 387	1 098	-198	-396
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-3 181	-1 577	-520	276	1 834	4 605	5 496	7 762	9 162	8 303	7 935	6 364	6 299

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	I kw. 22	II kw. 22	III kw. 22	IV kw. 22	I kw. 23	II kw. 23	III kw. 23	Prognoza					
								IV kw. 23	I kw. 24	II kw. 24	III kw. 24	IV kw. 24	I kw. 25
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	8,8%	6,3%	4,1%	2,5%	-0,3%	-0,6%	0,5%	2,0%	2,7%	3,0%	3,7%	3,7%	3,1%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	8,8%	8,5%	2,9%	1,0%	-2,0%	-2,8%	0,8%	1,3%	2,8%	3,0%	3,1%	3,3%	2,6%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	5,1%	6,5%	2,5%	5,6%	6,8%	10,5%	7,2%	6,0%	5,5%	5,0%	6,0%	5,7%	5,0%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wyniki PKB w III kwartale 2023. Produkt krajowy brutto zwiększył się o 0,5% r/r, po spadku w kwartale drugim o 0,6% r/r. Wynik był lepszy od oczekiwanego przez rynek. Wyjście z recesji było możliwe dzięki przełamaniu negatywnych tendencji w konsumpcji.

W czwartym kwartale 2023 prawdopodobny jest wzrost gospodarczy – na poziomie 2,0% r/r. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,5% – 3,5%. Wzmacniać się będzie konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

W całym roku 2022 PKB wzrósł w ujęciu realnym o 5,3%, a w ujęciu nominalnym wyniósł 3 067 mld PLN (655 mld EUR). Dla roku 2023 dynamika PKB szacowana jest na 0,4%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 407 mld PLN (750 mld EUR).

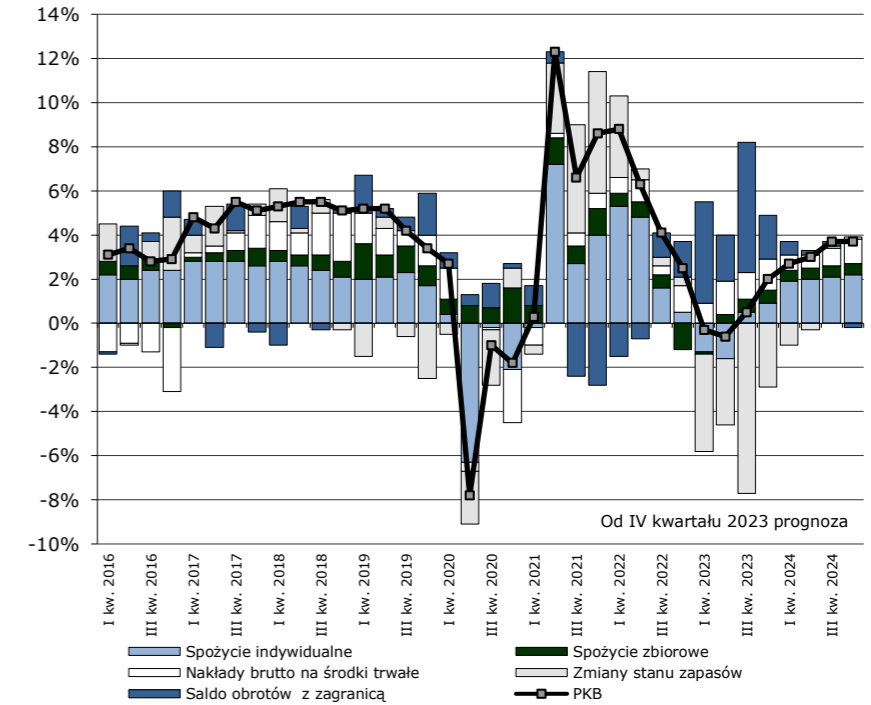
Dla roku 2024 dynamika PKB szacowana jest na 3,3%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 675 mld PLN (850 mld EUR).

W październiku produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 4,1%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się do dodatnich +1,6% z ujemnych -3,3% we wrześniu. Wyniki przemysłu w październiku były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i słabsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – X 2023 produkcja przemysłowa była o 1,5% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

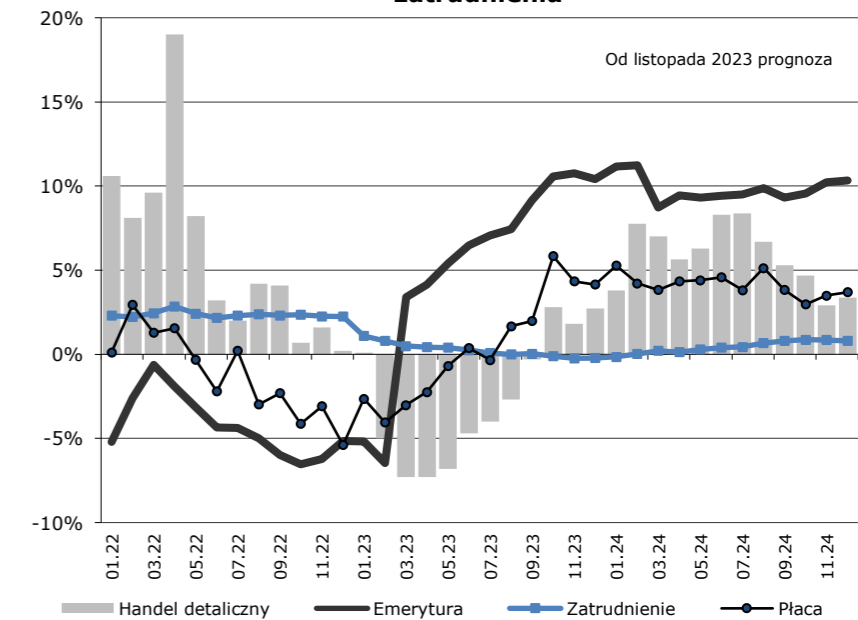
W październiku produkcja budowlano-montażowa okazała się o 2,5% wyższa niż we wrześniu. Wzrost sprzedaży w październiku nie jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się z 11,5% we wrześniu do 9,8% w październiku. Wyniki budownictwa w październiku były słabsze od oczekiwanych przez rynek i zbliżone do oczekiwanych przez nas. W okresie I - X 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 4,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w październiku w ujęciu nominalnym okazała się o 3,5% wyższa niż we wrześniu. Wzrost sprzedaży notowany w październiku jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zwiększyła się z 3,6% we wrześniu do 4,8% w październiku. Wyniki października były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - X 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 6,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-X 2023 była o 2,6% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

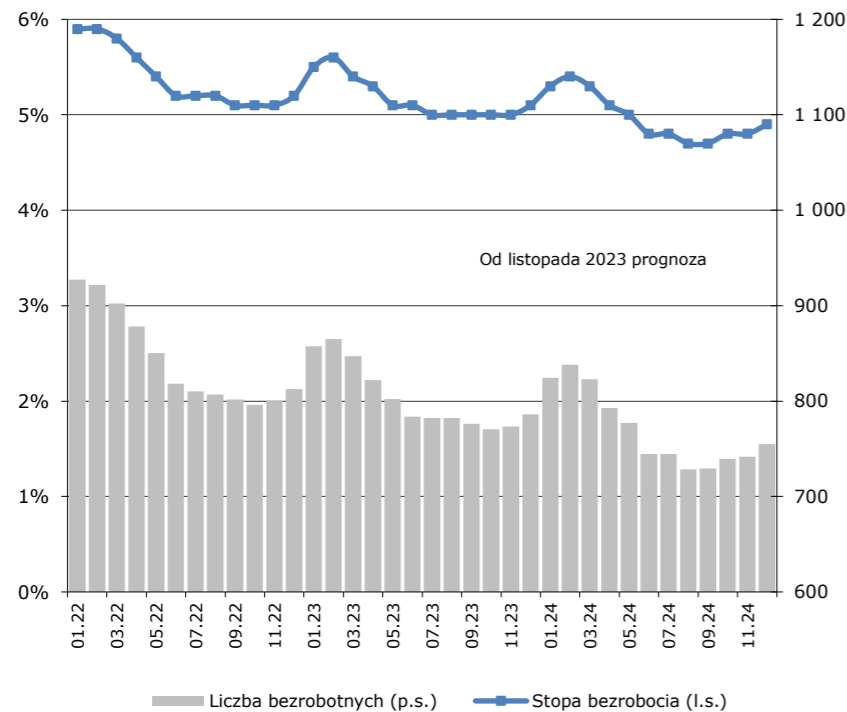
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



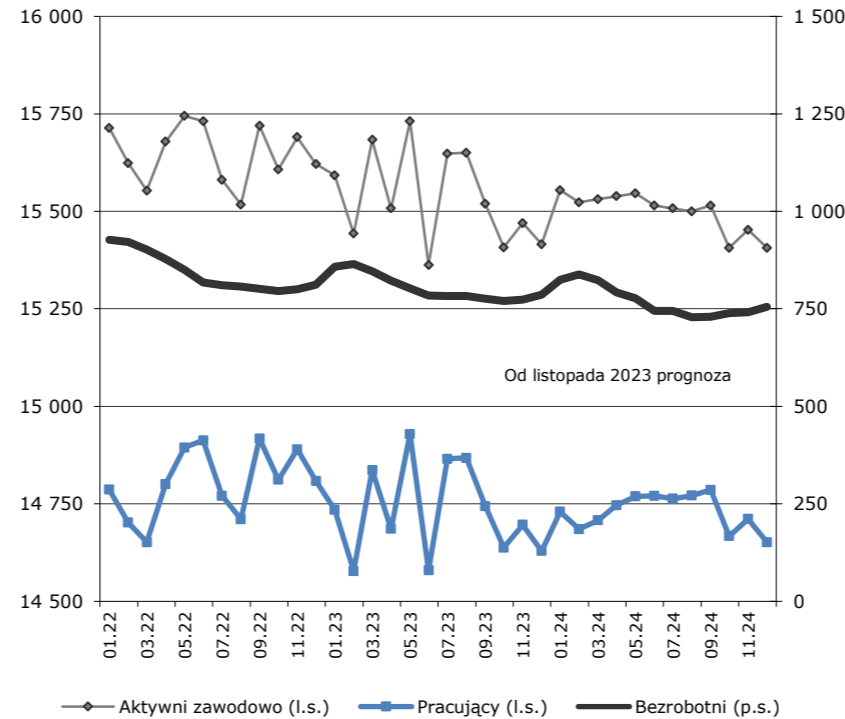
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



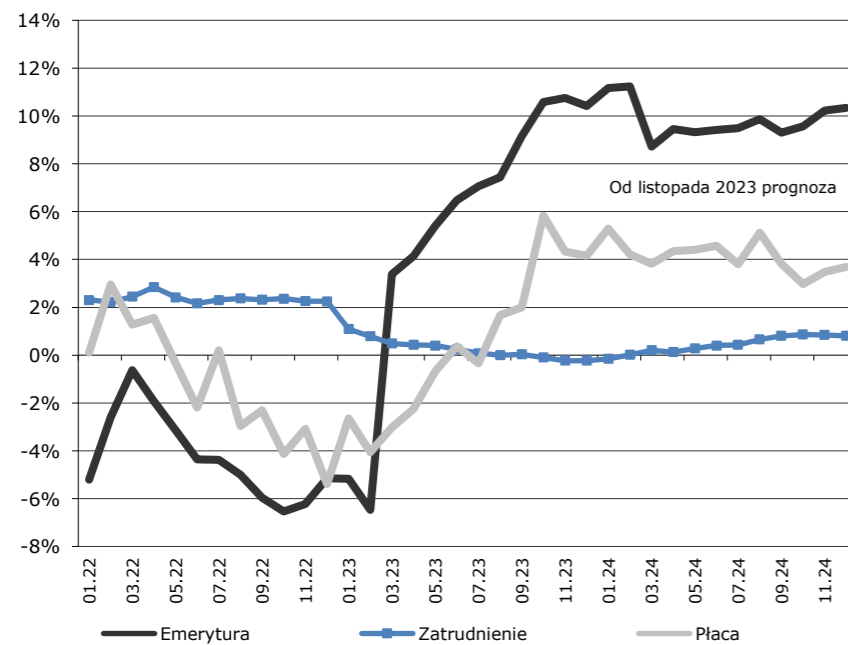
Bezrobocie rejestrowane



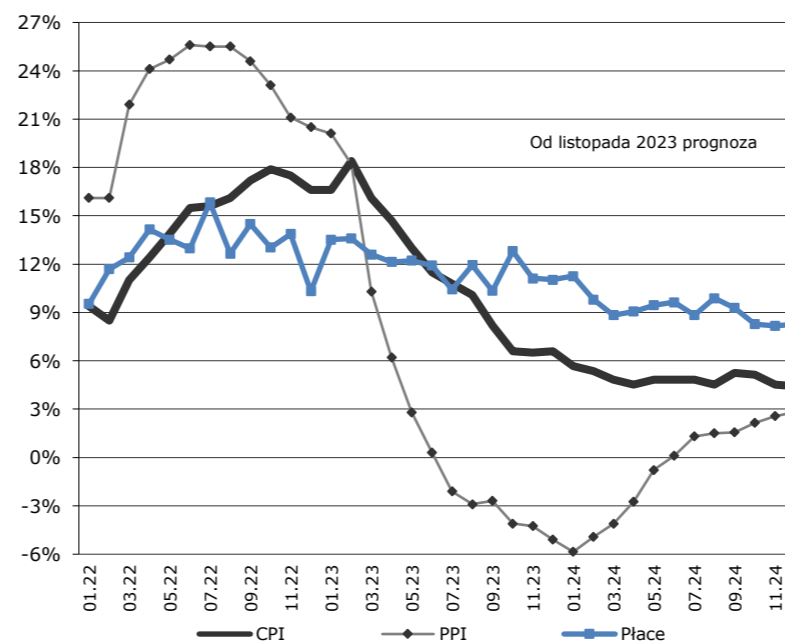
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W październiku liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 5,6 tys. do 770,4 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. We wrześniu stopa bezrobocia również wynosiła 5,0%. Przed rokiem w październiku stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Październik zazwyczaj przynosi stabilizację lub lekkie pogorszenie w statystykach bezrobocia. Kończy się już bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z października były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w październiku wyniosła około 14 638 tys. osób. Była o 174 tys. tj. 1,18% niższa niż przed rokiem.

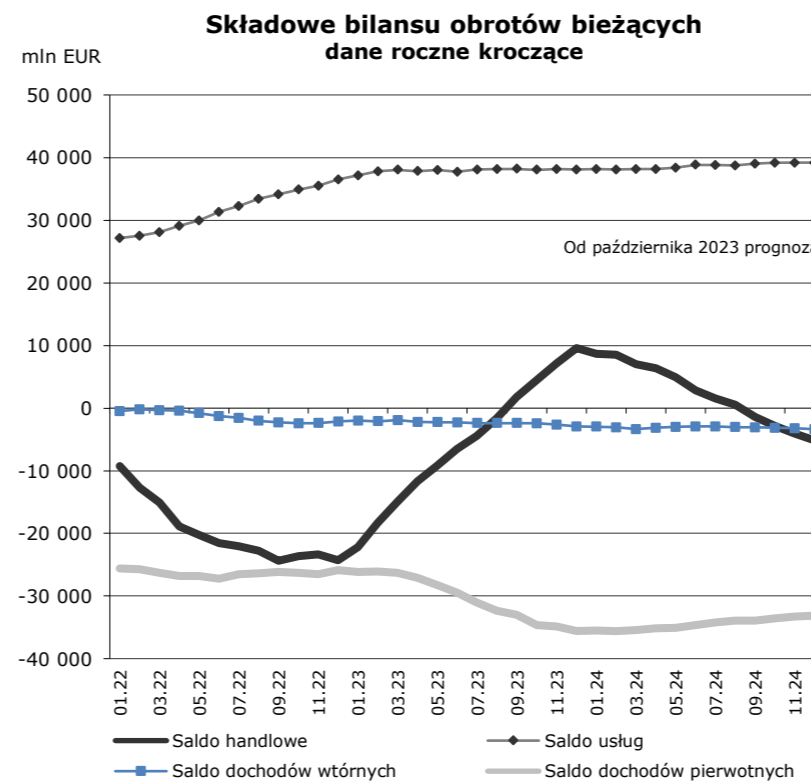
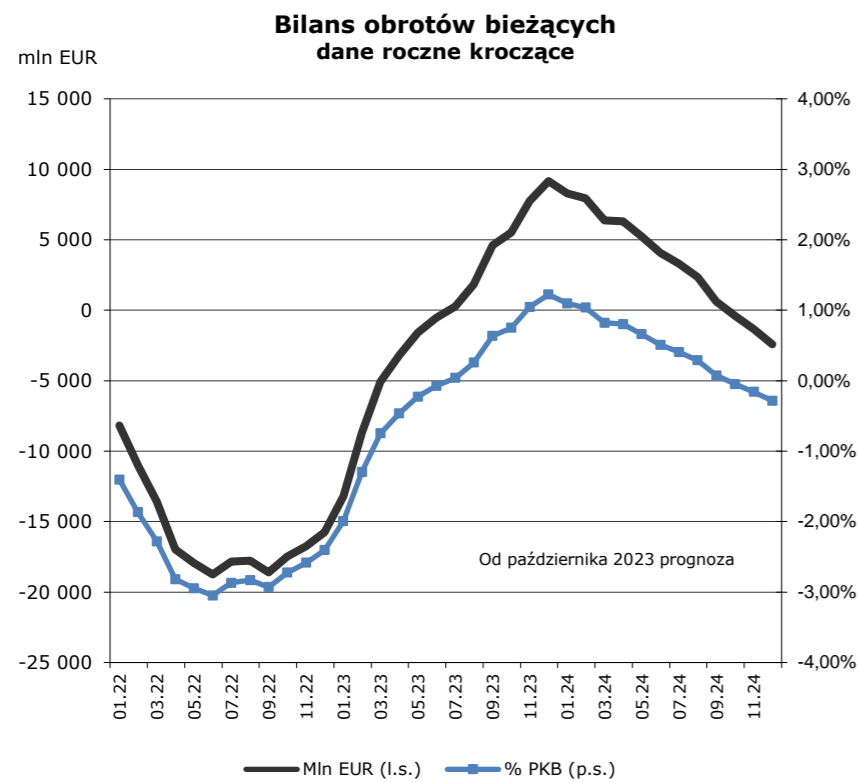
Mamy obecnie sezonowe minimum bezrobocia. W końcu roku stopa bezrobocia wynosić będzie około 5,1% a liczba bezrobotnych osiągnie 790 - 800 tys. osób. Sezonowy szczyt bezrobocia przypadnie na luty. Stopa bezrobocia wzrośnie do 5,4% a liczba bezrobotnych do 840 tys. osób.

W październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,3%. W październiku ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik października był niższy niż oczekiwany przez rynek i niższy od oczekiwanego przez nas. Ceny wzrosły w grupach: odzież i obuwie, edukacja, łączność, wyposażenie mieszkania, żywność, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania, restauracje i hotele, pozostałe. Ceny spadły zaś w grupach: transport oraz rekreacja i kultura.

W październiku ceny towarów i usług okazały się o 6,6% wyższe niż przed rokiem. We wrześniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 8,2%. W okresie I - X 2023 ceny były przeciętnie o 12,5% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W listopadzie oczekiwany jest lekki spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w październiku spadły przeciętnie o 0,5%. Ceny przemysłowe w październiku były przeciętnie o 4,1% niższe niż przed rokiem (we wrześniu o 2,7%). W okresie I-X 2023 ceny przemysłowe były średnio o 4,1% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości.

W październiku przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7544,98 PLN. Była więc o 165,10 PLN tj. 2,2% wyższa niż we wrześniu. Była też o 857,06 PLN i 12,8% wyższa niż w październiku 2022 roku. Silny wzrost płac notowany w październiku nie jest sezonowy. Sezonowe są w październiku niewielkie podwyżki lub stabilizacja płac. Poziom płac w październiku był wyraźnie wyższy niż oczekiwanym przez rynek i przez nas. W listopadzie płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpłyną zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



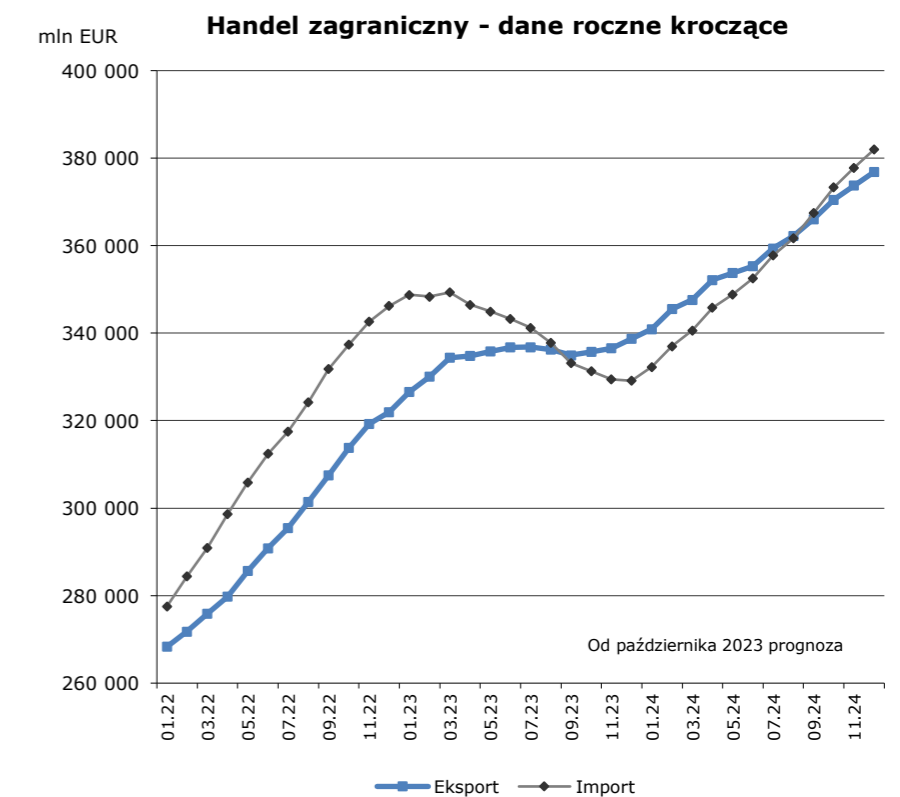
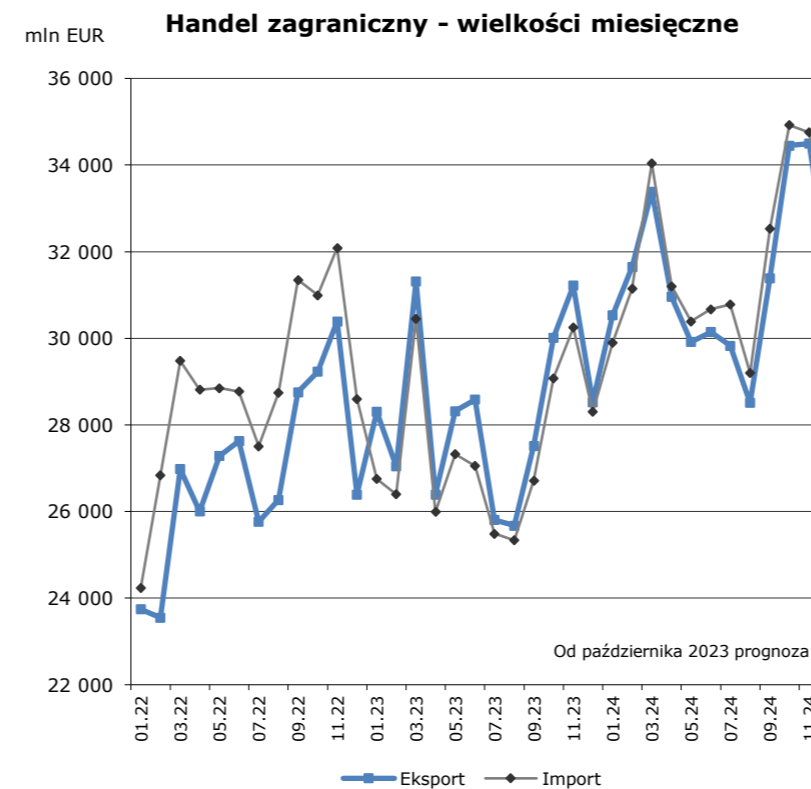
(mln EUR)	IX 2022	VIII 2023*	IX 2023
Saldo bilansu obr. bieżących	-2 377	-299	394
Eksport towarów	28 756	25 674	27 517
Import towarów	31 348	25 334	26 716
Saldo obrotów towarowych	-2 592	340	801
Saldo usług	3 027	3 432	3 034
Saldo dochodów pierwotnych	-2 642	-3 742	-3 265
Saldo dochodów wtórnych	-170	-329	-176

*Dane skorygowane

Na początku listopada Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego we wrześniu. Saldo rachunku obrotów bieżących we wrześniu 2023 było dodatnie i wyniosło 394 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, który wyniósł -299 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -2 377 mln EUR.

Po wrześniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 4 605 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,63%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 335 mld EUR, a eksport usług 97 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 46,1% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,3% 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	04.2023	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	Prognoza					
								11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	162 023	165 176	166 803	164 831	167 518	169 696	165 838	166 833	167 667	166 326	168 322	171 352	168 953
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,82	4,93	5,00	4,96	5,08	5,20	5,11	5,16	5,19	5,11	5,11	5,15	5,01
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,6%	34,7%	34,4%	33,5%	34,1%	35,2%	32,9%	32,3%	32,0%	31,8%	31,9%	32,5%	31,9%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-3 181	-1 577	-520	276	1 834	4 605	5 496	7 762	9 162	8 303	7 935	6 364	6 299
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,46%	-0,23%	-0,07%	0,04%	0,26%	0,63%	0,75%	1,05%	1,22%	1,10%	1,04%	0,82%	0,80%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	29 652	30 301	27 454	28 894	29 952	29 995	29 912	27 319	26 641	26 396	25 355	23 911	23 603
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	11 548	10 124	10 982	10 387	10 033	9 902	10 201	7 833	7 681	10 659	7 259	7 772	3 757

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%	51%	51%	50%	49%	48%	47%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	119%	116%	111%	108%	106%	110%	113%	114%	113%	112%	110%	108%	107%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	43%	44%	45%	45%	44%	45%	45%	43%	44%	43%	43%	44%	45%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	243%	234%	237%	256%	255%	253%	253%	247%	249%	245%	248%	255%	259%

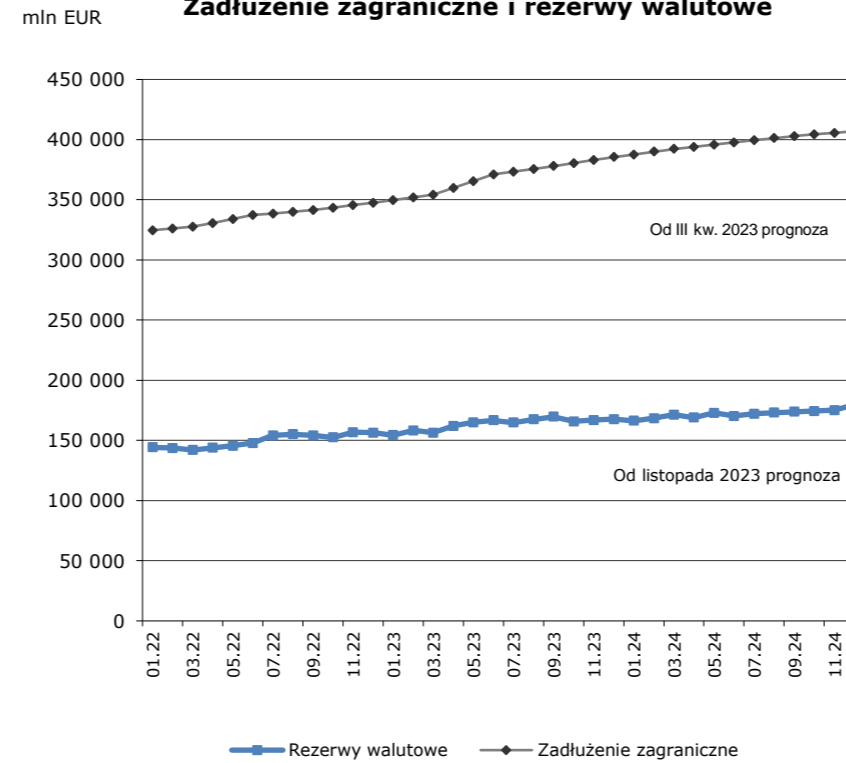
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia i szybko się poprawia. Po wrześniu porównywalna była z 0,63% PKB.

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.

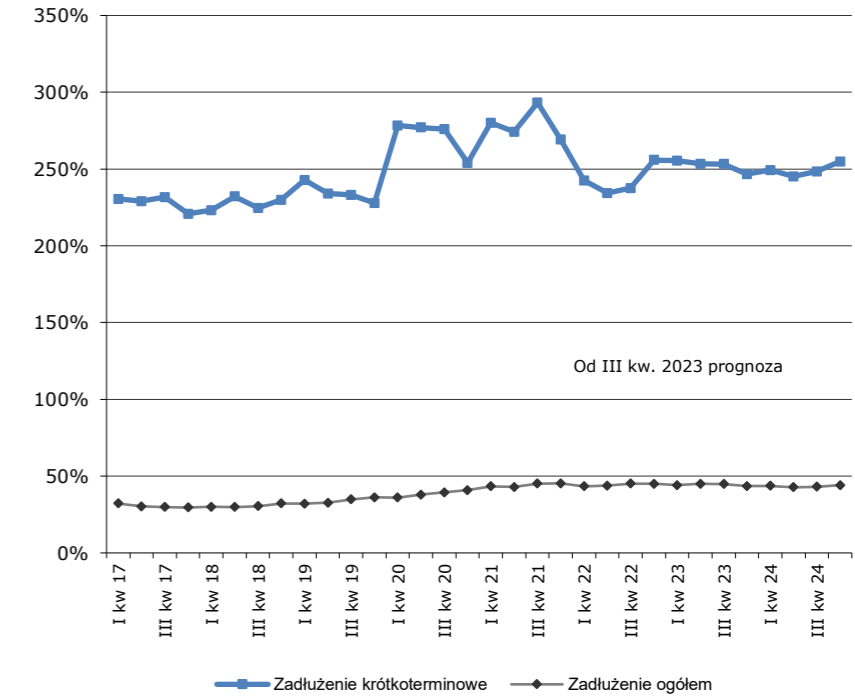
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,11 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (32,9%) i zadłużenia zagranicznego (45,0%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 53%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 110%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

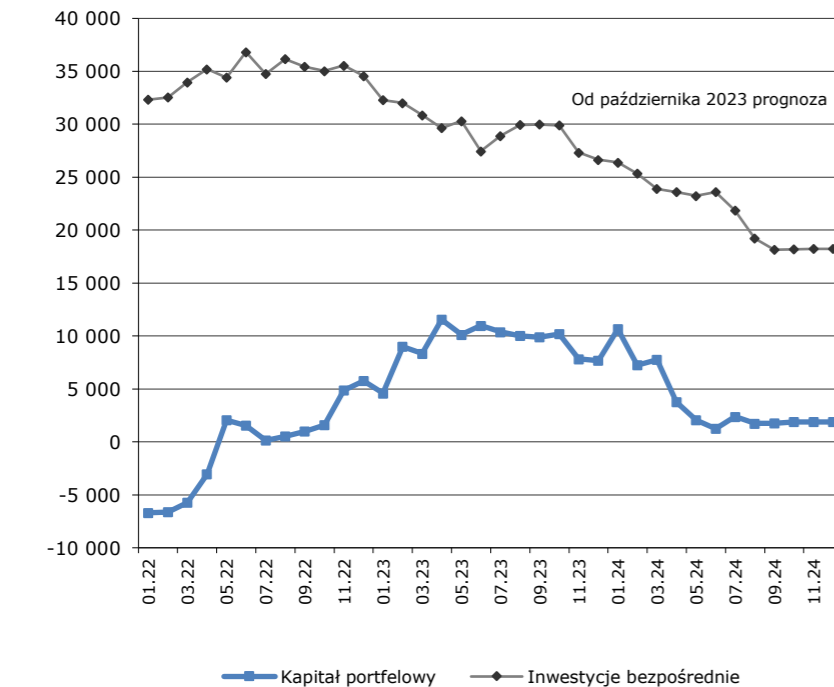
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



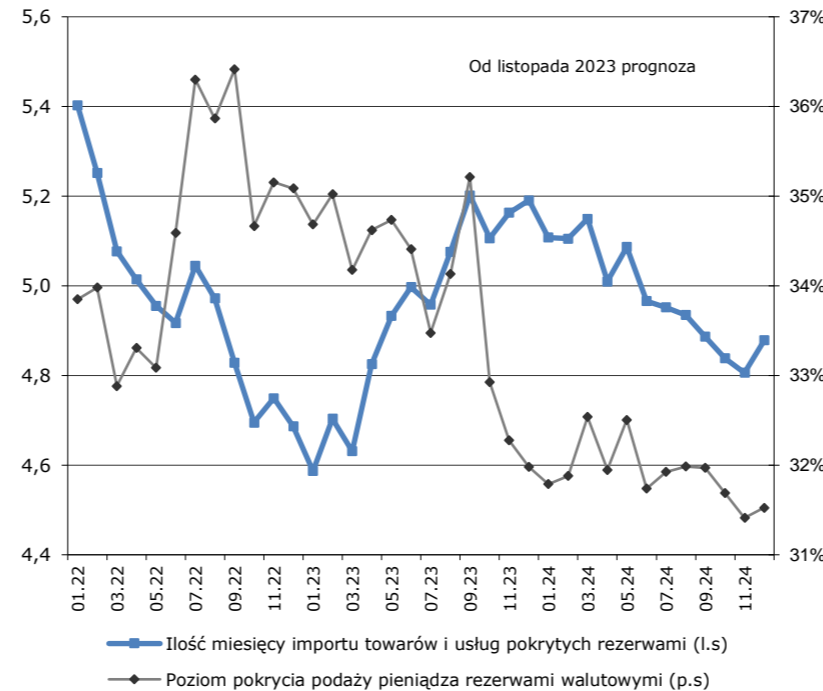
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

