



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

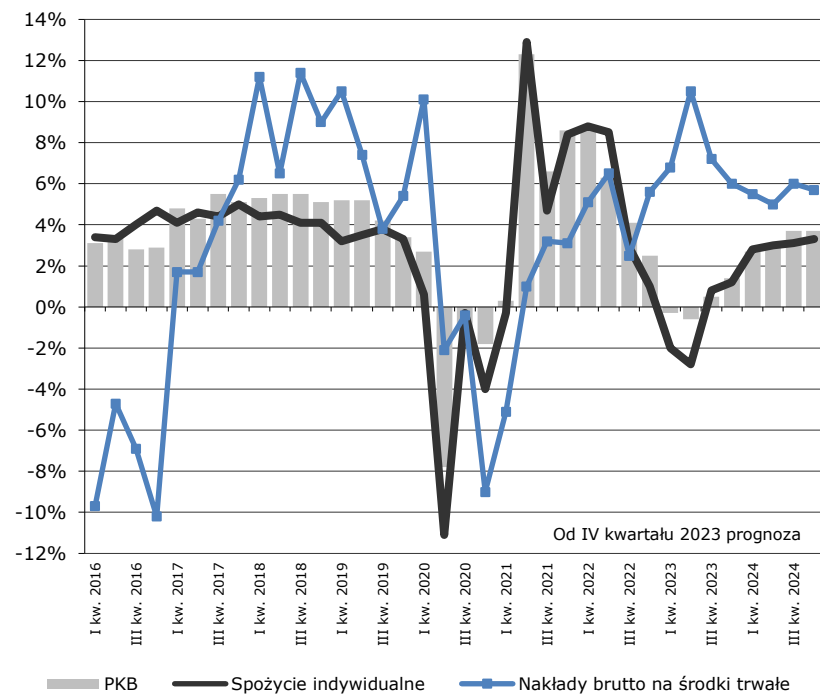
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.12.2023 r.

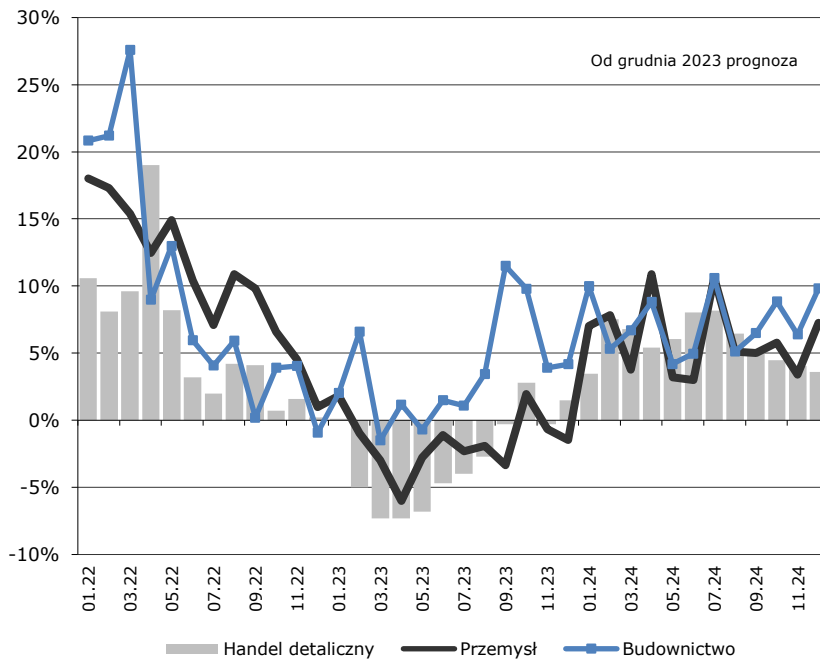
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-2,8%	-1,1%	-2,3%	-1,9%	-3,3%	1,9%	-0,7%	-1,5%	7,0%	7,8%	3,8%	10,9%	3,2%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-0,7%	1,5%	1,1%	3,5%	11,5%	9,8%	3,9%	4,2%	10,0%	5,3%	6,7%	8,8%	4,2%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	1,8%	2,1%	2,1%	3,1%	3,6%	4,8%	2,6%	4,5%	6,3%	10,3%	9,5%	7,9%	8,6%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	13,0%	11,5%	10,8%	10,1%	8,2%	6,6%	6,6%	6,7%	5,6%	5,1%	4,6%	4,7%	5,1%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	2,8%	0,3%	-2,1%	-2,9%	-2,7%	-4,2%	-4,7%	-5,4%	-5,9%	-5,0%	-4,2%	-2,8%	-0,8%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	12,2%	11,9%	10,4%	11,9%	10,3%	12,8%	11,8%	11,4%	11,3%	9,9%	8,9%	9,1%	9,5%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 182	7 335	7 485	7 369	7 380	7 545	7 670	8 169	7 662	7 762	8 173	8 108	7 865
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,3%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	802	784	782	783	776	770	773	786	824	838	823	792	777
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	491	1 049	-62	-299	394	2 036	1 097	-136	887	1 099	-200	-396	-601
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-1 577	-520	276	1 834	4 605	5 894	7 739	9 326	7 967	7 599	6 027	5 961	4 869

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	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	I kw. 25
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	8,8%	6,3%	4,1%	2,5%	-0,3%	-0,6%	0,5%	1,4%	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%	1,2%	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 1,4% 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 0,3%. W ujęciu nominalnym PKB wyniósł 3 401 mld PLN (749 mld EUR).

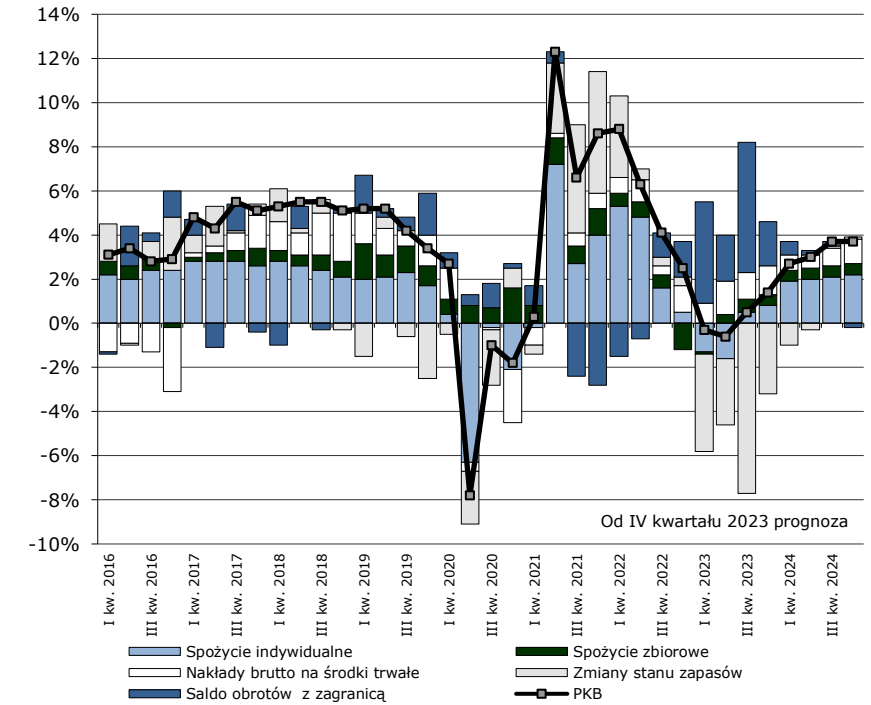
Dla roku 2024 dynamika PKB szacowana jest na 3,3%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 669 mld PLN (848 mld EUR).

W listopadzie produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 0,2%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się do ujemnych -0,7% z dodatnich +1,9% w październiku. Wyniki przemysłu w listopadzie były słabsze od oczekiwanych przez rynek i słabsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – XI 2023 produkcja przemysłowa była o 1,4% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

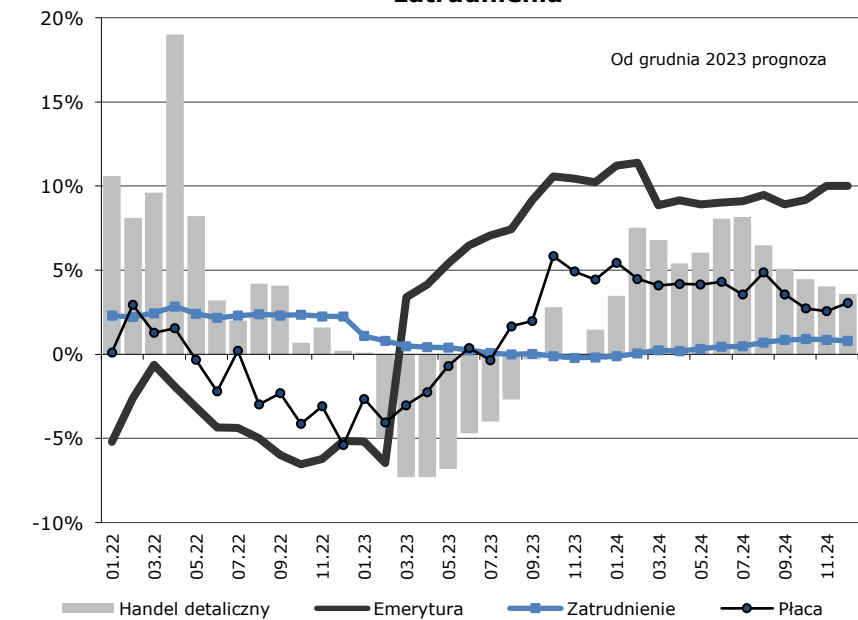
W listopadzie produkcja budowlano-montażowa okazała się o 3,1% wyższa niż w październiku. Wzrost sprzedaży w listopadzie jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się z 9,8% w październiku do 3,9% w listopadzie. Wyniki budownictwa w listopadzie były wyraźnie słabsze od oczekiwanych przez rynek i nieco słabsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I - XI 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 4,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w listopadzie w ujęciu nominalnym okazała się o 1,8% niższa niż w październiku. Spadek sprzedaży notowany w listopadzie jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 4,8% w październiku do 2,6% w listopadzie. Wyniki listopada były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - XI 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 5,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-XI 2023 była o 2,4% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

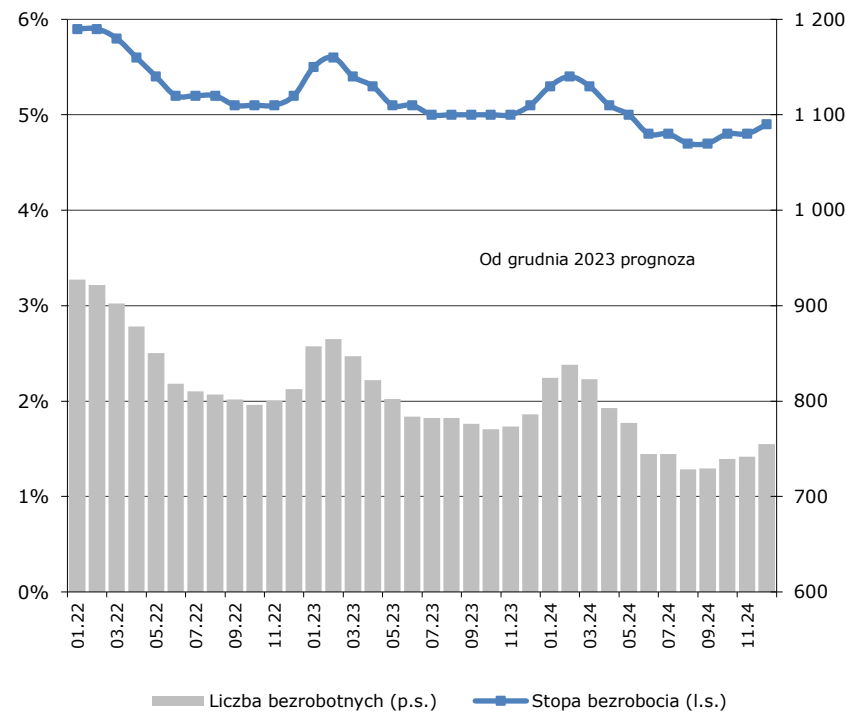
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



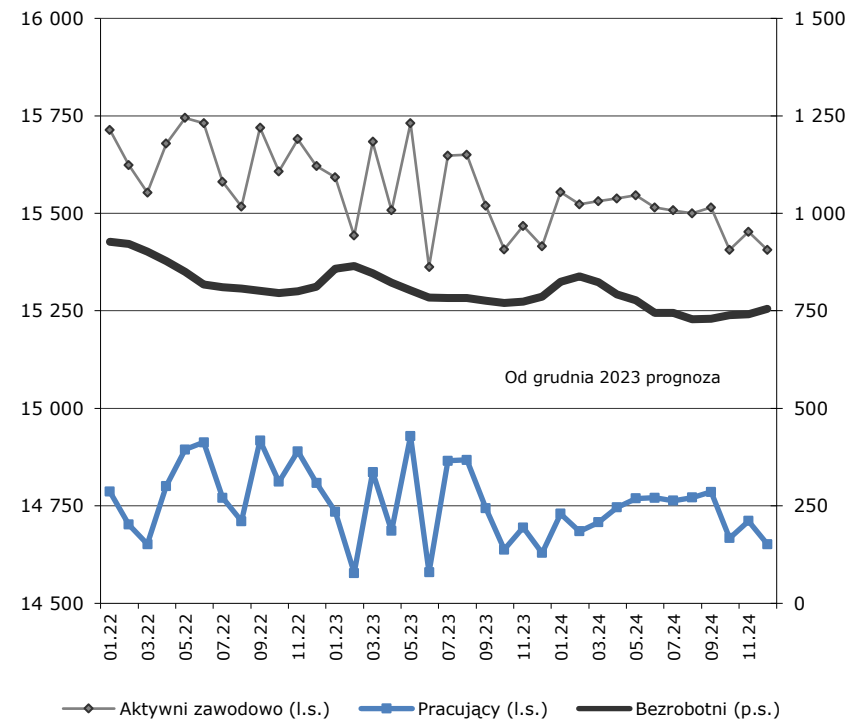
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



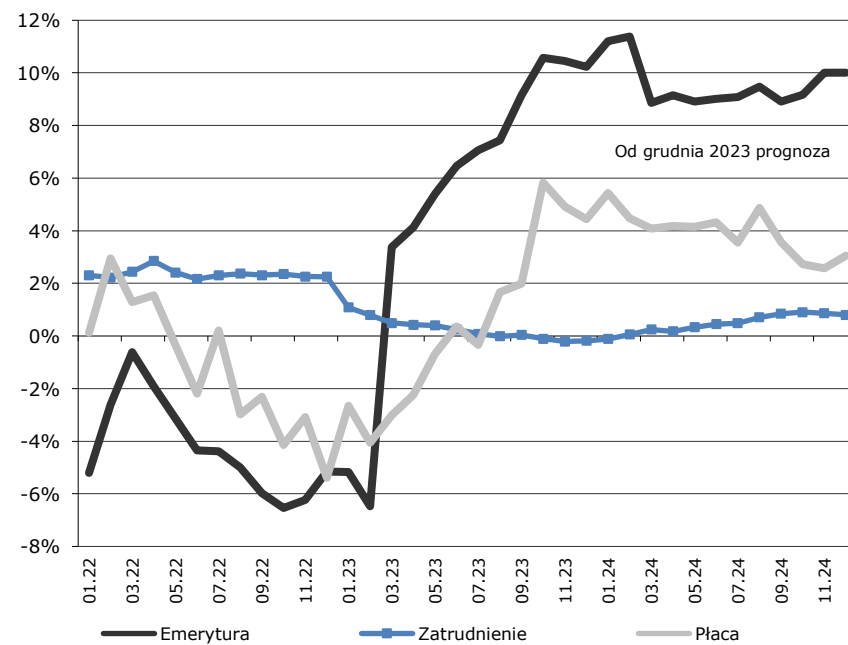
Bezrobocie rejestrowane



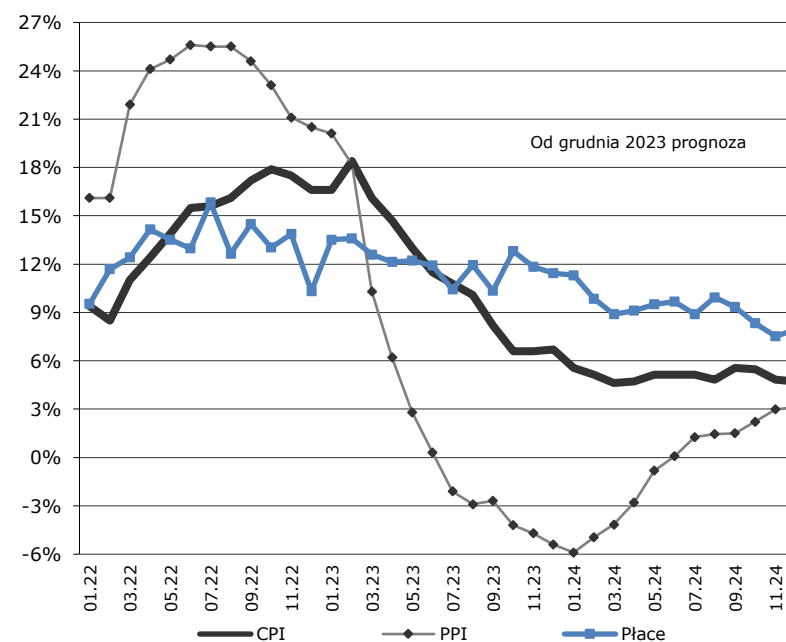
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W listopadzie liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 3,0 tys. do 773,4 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. W październiku stopa bezrobocia również wynosiła 5,0%. Przed rokiem w listopadzie stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Listopad zazwyczaj przynosi lekkie pogorszenie w statystykach bezrobocia. Kończy się już bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z listopada były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w listopadzie wyniosła około 14 694 tys. osób. Była o 195 tys. tj. 1,31% niższa niż przed rokiem.

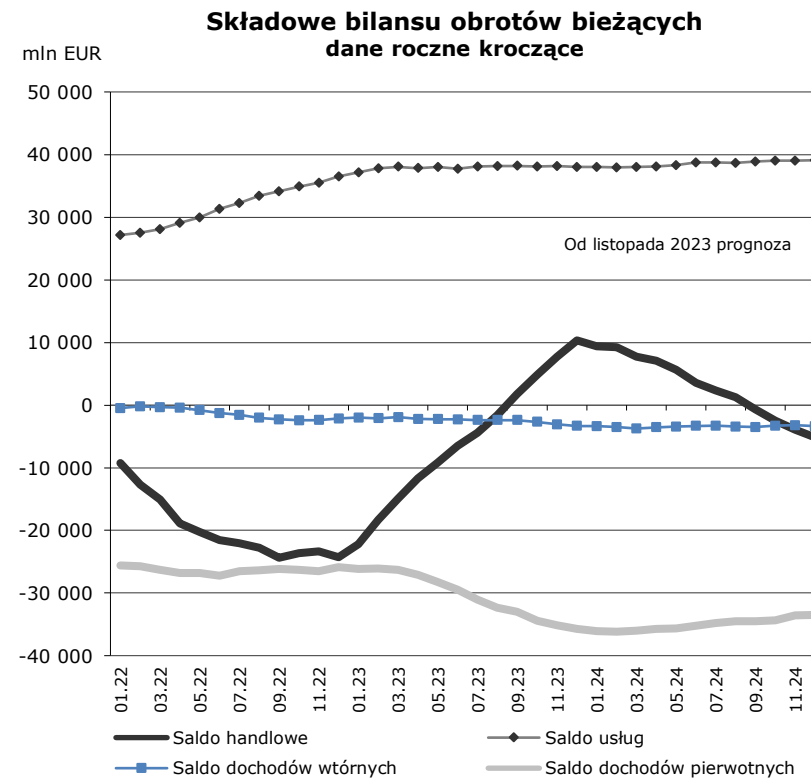
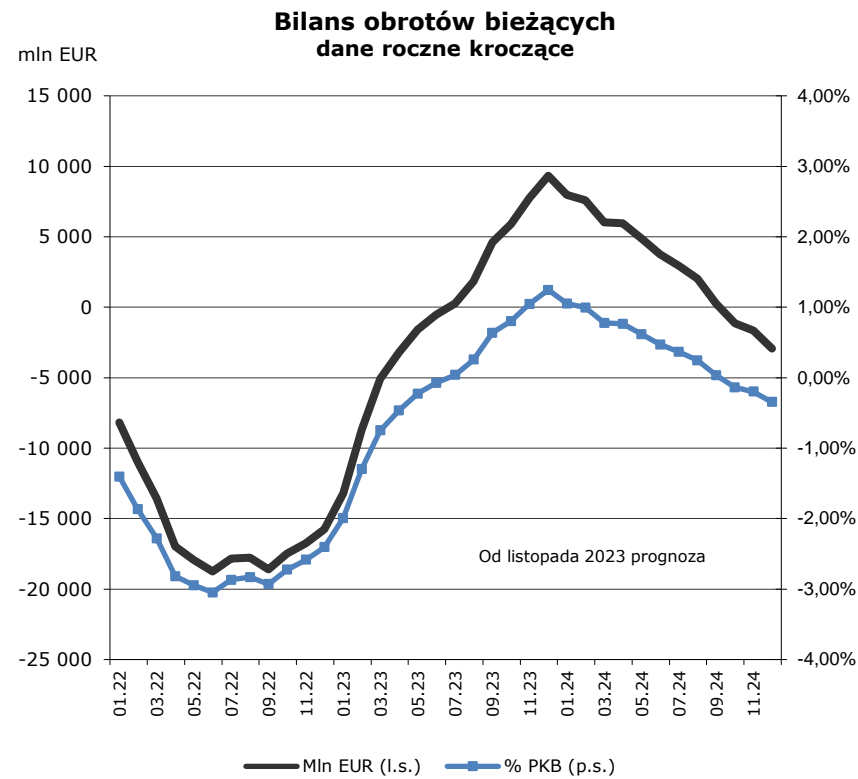
Mamy obecnie sezonowe minimum bezrobocia. W końcu roku stopa bezrobocia wynosić będzie około 5,1% a liczba bezrobotnych osiągnie 790 tys. osób. Sezonowy szczyt bezrobocia przypadnie na luty. Stopa bezrobocia wzrośnie do 5,4% a liczba bezrobotnych do 840 tys. osób.

W listopadzie ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,7%. W listopadzie ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik listopada był zbliżony do oczekiwanego przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: transport, żywność, zdrowie, restauracje i hotele, pozostałe, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania, odzież i obuwie, edukacja. Ceny spadły zaś w grupach: łączność, rekreacja i kultura oraz wyposażenie mieszkania.

W listopadzie ceny towarów i usług okazały się o 6,6% wyższe niż przed rokiem. W październiku ceny były wyższe niż przed rokiem również o 6,6%. W okresie I - XI 2023 ceny były przeciętnie o 11,9% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W grudniu oczekiwany jest lekki wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w listopadzie spadły przeciętnie o 0,8%. Ceny przemysłowe w listopadzie były przeciętnie o 4,7% niższe niż przed rokiem (w październiku o 4,2%). W okresie I-XI 2023 ceny przemysłowe były średnio o 3,3% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości.

W listopadzie przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7670,19 PLN. Była więc o 125,21 PLN tj. 1,7% wyższa niż w październiku. Była też o 812,23 PLN i 11,8% wyższa niż w listopadzie 2022 roku. Wzrost płac notowany w listopadzie jest sezonowy. Poziomą płac w listopadzie był wyższy niż oczekiwanym przez rynek i przez nas. W grudniu płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



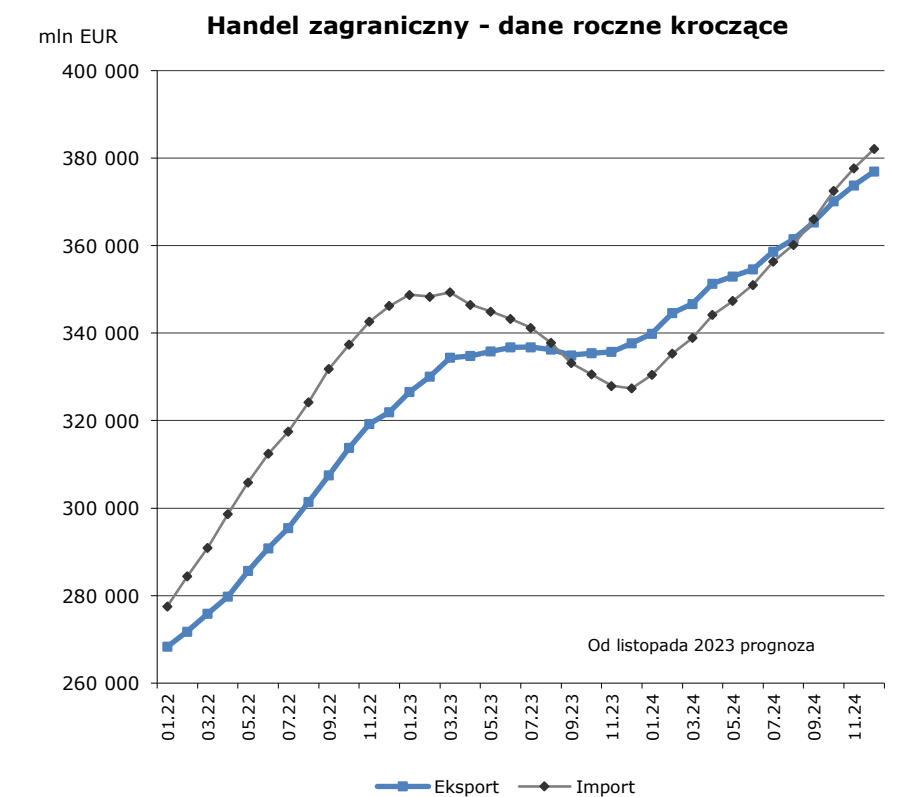
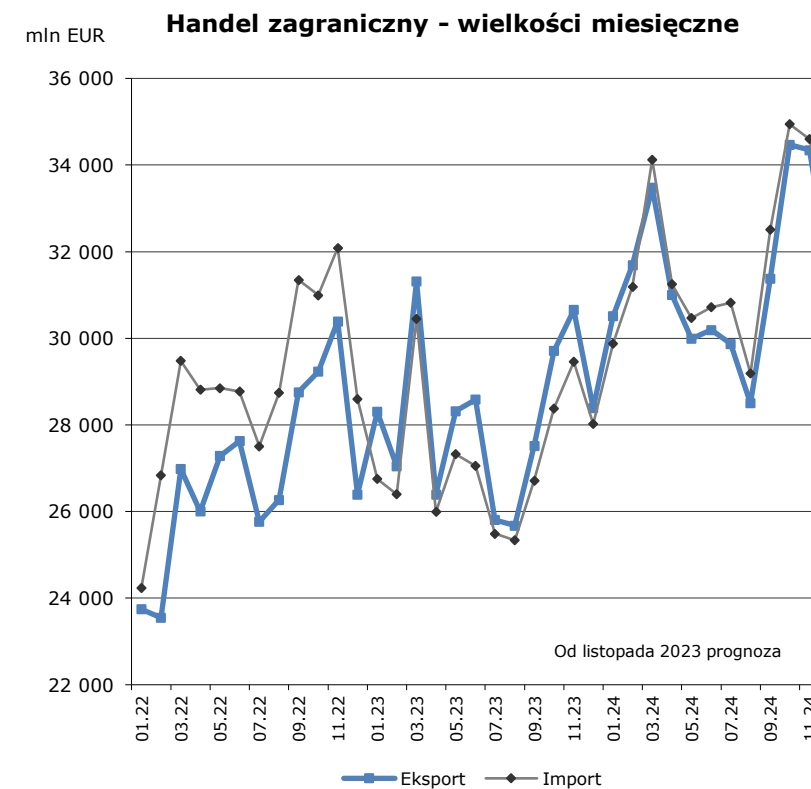
(mIn EUR)	X 2022	IX 2023*	X 2023
Saldo bilansu obr. bieżących	747	394	2 036
Eksport towarów	29 227	27 517	29 705
Import towarów	30 994	26 716	28 381
Saldo obrotów towarowych	-1 767	801	1 324
Saldo usług	3 113	3 034	3 008
Saldo dochodów pierwotnych	-505	-3 265	-1 921
Saldo dochodów wtórnych	-94	-176	-375

*Dane skorygowane

Na początku grudnia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w październiku. Saldo rachunku obrotów bieżących w październiku 2023 było dodatnie i wyniosło 2 036 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, który wyniosła 394 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 747 mln EUR.

Po październiku saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 5 894 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,80%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 335 mld EUR, a eksport usług 97 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 45,8% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,2% 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	05.2023	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	Prognoza					
								12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	165 176	166 803	164 831	167 518	169 696	165 897	170 905	173 468	172 081	174 146	177 280	174 798	178 993
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,93	5,00	4,96	5,08	5,20	5,11	5,30	5,38	5,29	5,29	5,33	5,19	5,27
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,7%	34,4%	33,5%	34,1%	35,2%	32,9%	33,2%	33,4%	32,9%	33,0%	33,7%	33,1%	33,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-1 577	-520	276	1 834	4 605	5 894	7 739	9 326	7 967	7 599	6 027	5 961	4 869
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,23%	-0,07%	0,04%	0,26%	0,64%	0,80%	1,04%	1,25%	1,05%	0,99%	0,78%	0,76%	0,62%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	30 301	27 454	28 894	29 952	29 995	30 181	28 588	28 160	27 915	26 874	25 430	25 122	24 756
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	10 124	10 982	10 387	10 033	9 902	10 519	8 676	8 699	11 677	8 277	8 790	4 775	3 072

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	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	II kw 25
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	337 280	341 400	347 584	354 181	372 366	370 613	375 500	381 500	387 500	392 250	397 000	400 750	404 500
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	168 888	168 810	177 896	180 283	191 170	187 033	190 000	195 000	200 000	204 000	208 000	211 000	214 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	63 042	64 925	61 139	61 232	66 069	68 458	69 500	70 000	70 500	70 750	71 000	71 250	71 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	105 350	107 665	108 549	112 666	115 127	115 122	116 000	116 500	117 000	117 500	118 000	118 500	119 000
Zadłużenie zagraniczne do PKB	55%	54%	53%	52%	53%	51%	50%	49%	49%	48%	47%	46%	46%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	116%	111%	108%	106%	111%	111%	111%	110%	109%	107%	105%	104%	103%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	44%	45%	45%	44%	45%	46%	46%	46%	45%	46%	47%	47%	47%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	234%	237%	256%	255%	252%	248%	250%	253%	250%	254%	262%	266%	264%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia i szybko się poprawia. Po październiku porównywalna była z 0,80% 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 (5,30 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (33,2%) i zadłużenia zagranicznego (46,0%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu to obecnie 111%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

