



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

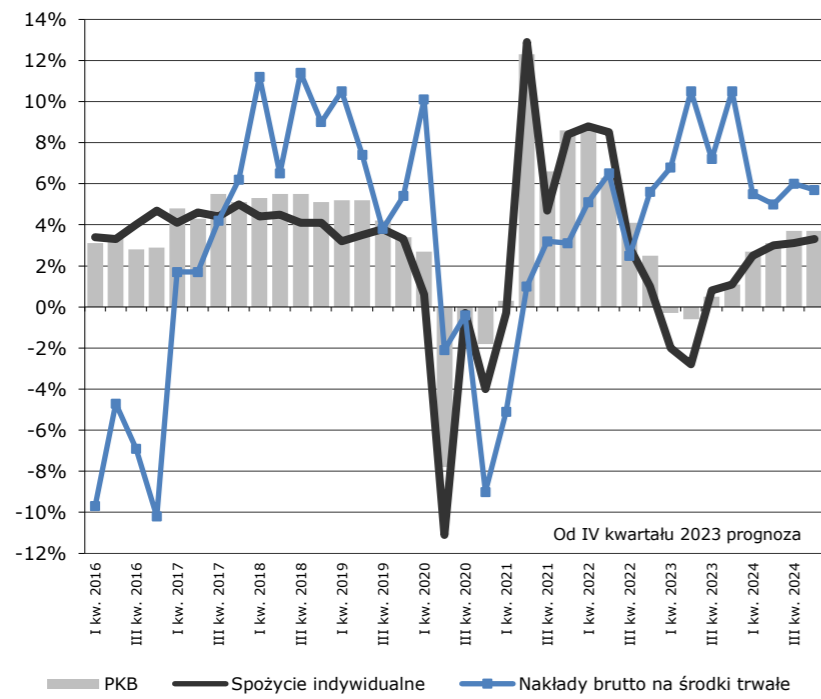
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.01.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,1%	-2,3%	-1,9%	-3,3%	1,9%	-0,3%	-3,9%	5,0%	6,8%	2,8%	9,8%	2,7%	2,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	1,5%	1,1%	3,5%	11,5%	9,8%	3,9%	14,0%	4,1%	5,3%	6,7%	8,8%	4,2%	5,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	2,1%	2,1%	3,1%	3,6%	4,8%	2,6%	0,5%	5,4%	9,6%	8,7%	7,5%	7,6%	8,6%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	11,5%	10,8%	10,1%	8,2%	6,6%	6,6%	6,7%	5,6%	5,1%	4,6%	4,7%	5,1%	5,1%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	0,3%	-2,1%	-2,9%	-2,7%	-4,2%	-5,1%	-6,4%	-7,1%	-6,3%	-5,4%	-4,1%	-2,1%	-1,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	11,9%	10,4%	11,9%	10,3%	12,8%	11,8%	9,6%	10,6%	9,9%	9,2%	9,4%	9,8%	10,0%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 335	7 485	7 369	7 380	7 545	7 670	8 033	7 615	7 768	8 195	8 129	7 885	8 067
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,3%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	784	782	783	776	770	773	788	826	840	824	794	779	746
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 272	157	556	1 176	2 119	1 325	225	998	1 070	-227	-488	-589	-12
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-99	916	3 329	6 882	8 254	10 327	12 274	11 026	10 629	9 030	8 772	7 594	6 310

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%	1,1%	2,7%	3,1%	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%	1,1%	2,5%	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%	10,5%	5,5%	5,0%	6,0%	5,7%	5,0%

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



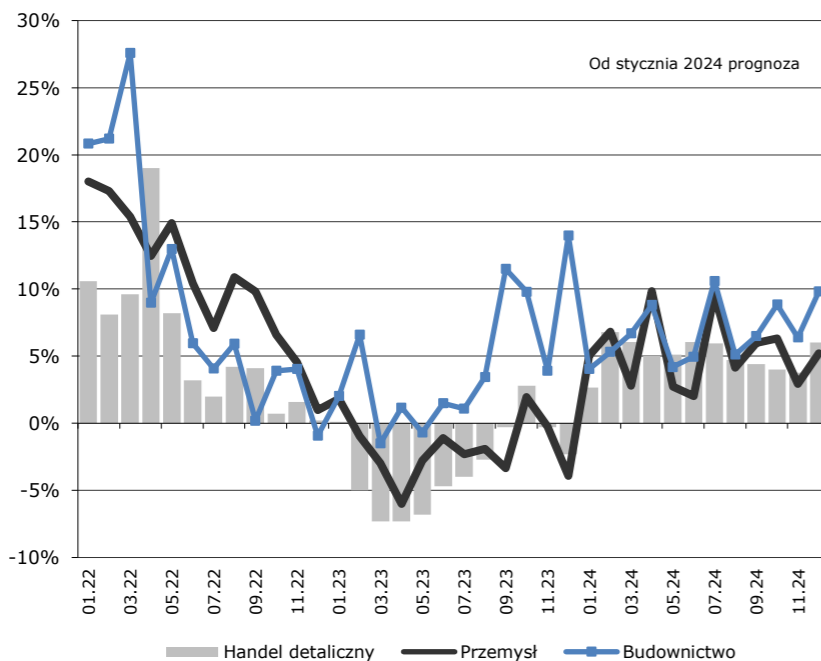
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wstępne wyniki PKB za cały rok 2023. Produkt krajowy brutto zwiększył się o 0,2%, po wzroście w roku 2022 o 5,3%. Wynik był słabszy od oczekiwanego przez rynek.

W czwartym kwartale 2023 wzrost gospodarczy wyniósł prawdopodobnie 1,1% r/r. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,5% – 3,5%. Wzmacniać się będzie konsumpcja. Odnowiane 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). W roku 2023 dynamika PKB sięgnęła 0,2%. W ujęciu nominalnym PKB wyniósł 3 398 mld PLN (748 mld EUR).

Dla roku 2024 dynamika PKB prognozowana jest na 3,3%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 666 mld PLN (847 mld EUR).

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

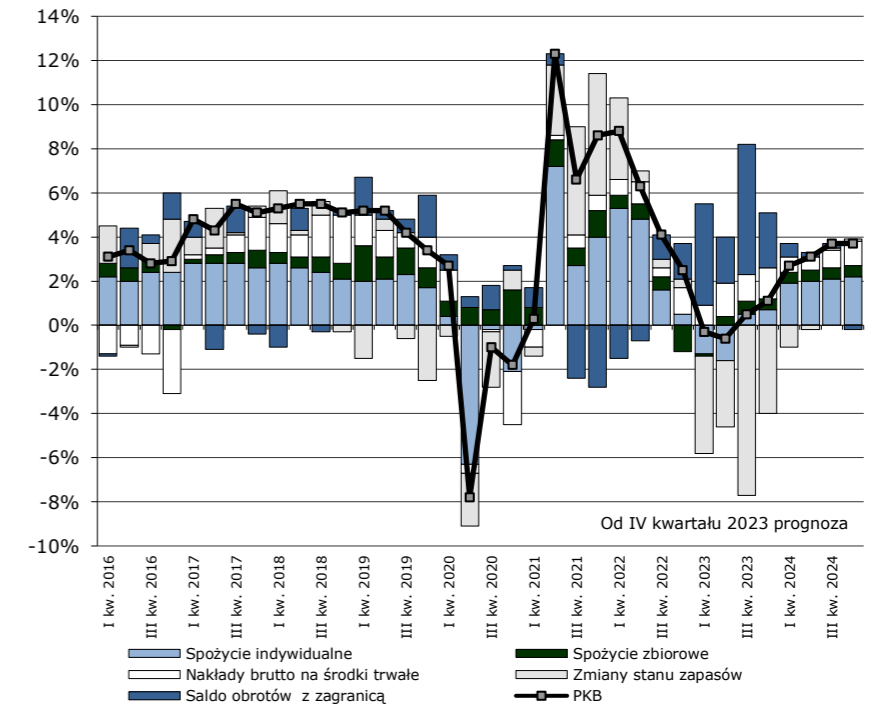


W grudniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 9,8%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się do ujemnych -3,9% z ujemnych -0,3% w listopadzie. Wyniki przemysłu w grudniu były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i słabsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – XII 2023 produkcja przemysłowa była o 1,5% niższa niż w analogicznym okresie roku 2022.

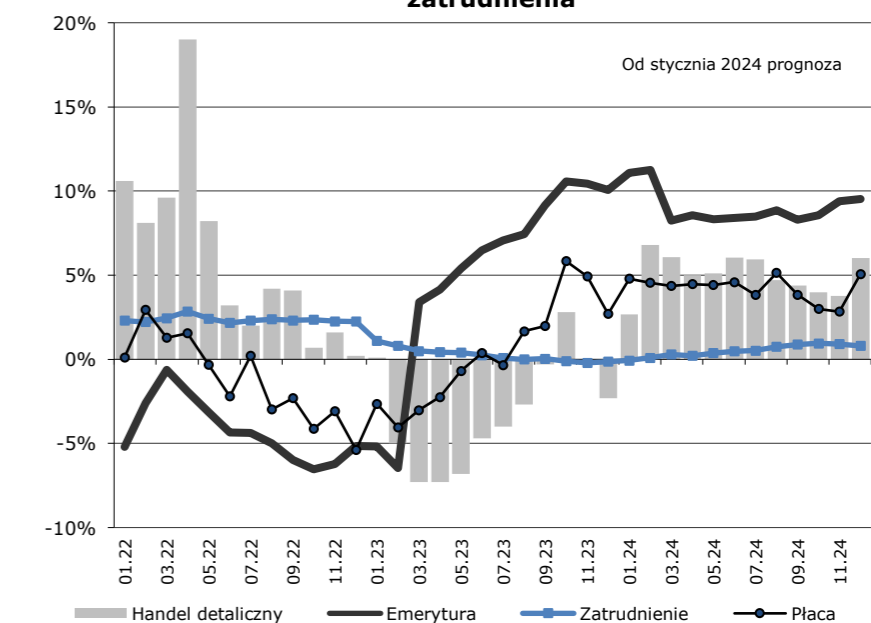
W grudniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 28,7% wyższa niż w listopadzie. Silny wzrost sprzedaży w grudniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zwiększyła się z 3,9% w listopadzie do 14,0% w grudniu. Wyniki budownictwa w grudniu były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - XII 2023 produkcja budowlano-montażowa była o 5,0% wyższa niż w roku 2022.

Sprzedaż detaliczna w grudniu w ujęciu nominalnym okazała się o 10,6% wyższa niż w listopadzie. Wzrost sprzedaży notowany w grudniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 2,6% w listopadzie do 0,5% w grudniu. Wyniki grudnia były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - XII 2023 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 5,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2022. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-XII 2023 była o 2,7% niższa niż w roku 2022.

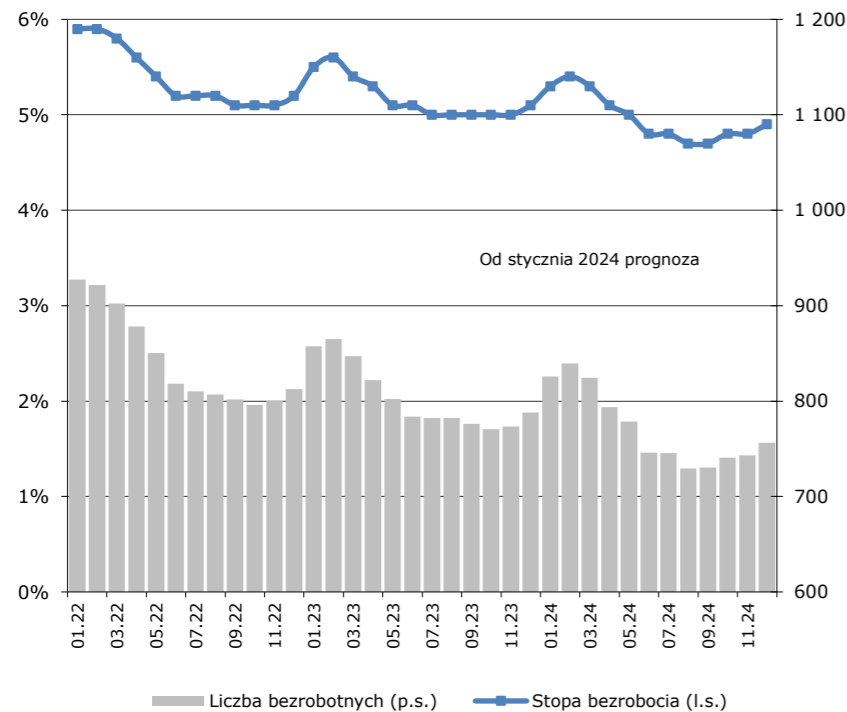
**Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego**



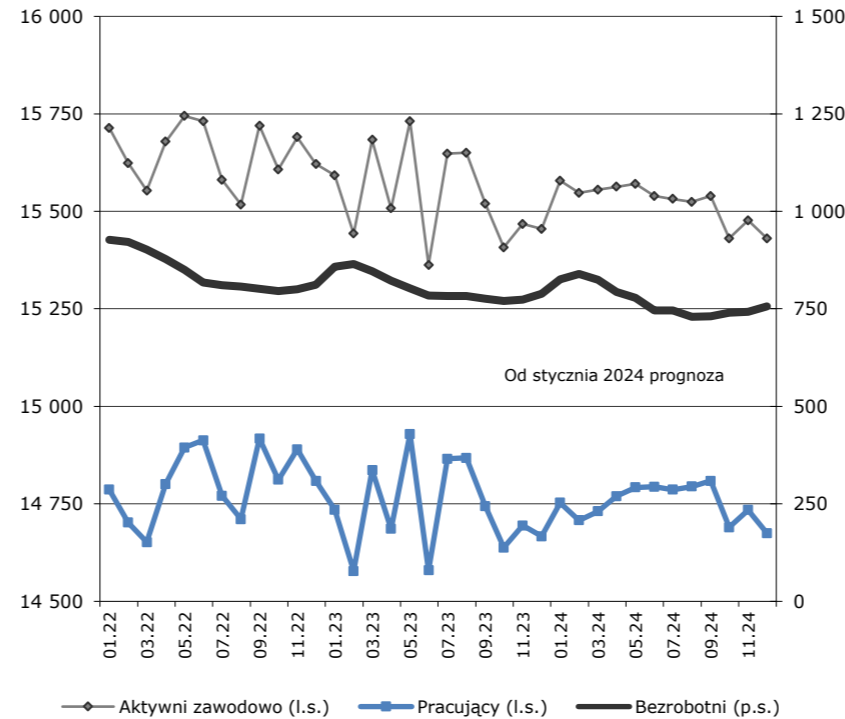
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



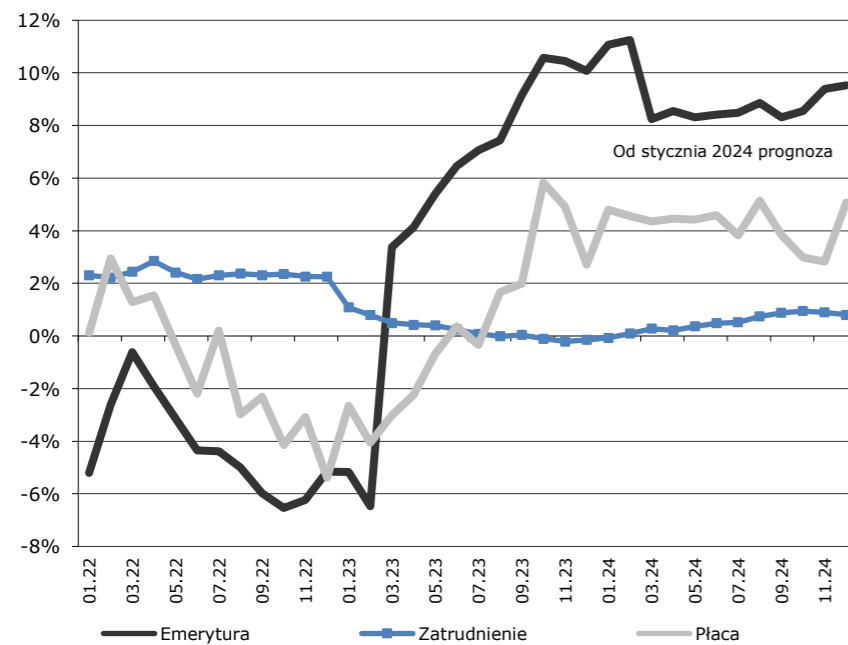
**Bezrobocie rejestrowane**



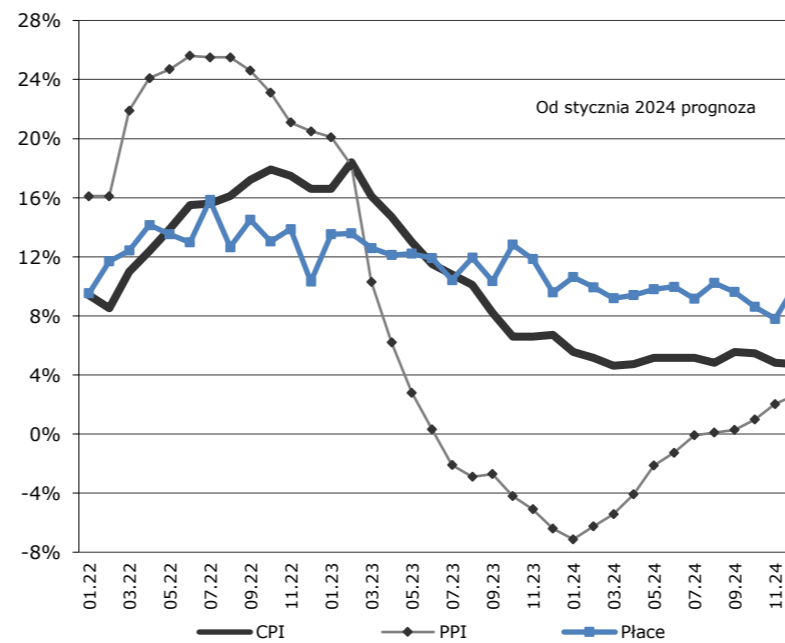
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI, PPI, Płace - r/r**



W grudniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 14,8 tys. do 788,2 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,1%. W listopadzie stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Przed rokiem w grudniu stopa bezrobocia wynosiła 5,2%. Grudzień zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Kończy się już bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z grudnia były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w grudniu wyniosła około 14 667 tys. osób. Była o 142 tys. tj. 0,96% niższa niż przed rokiem.

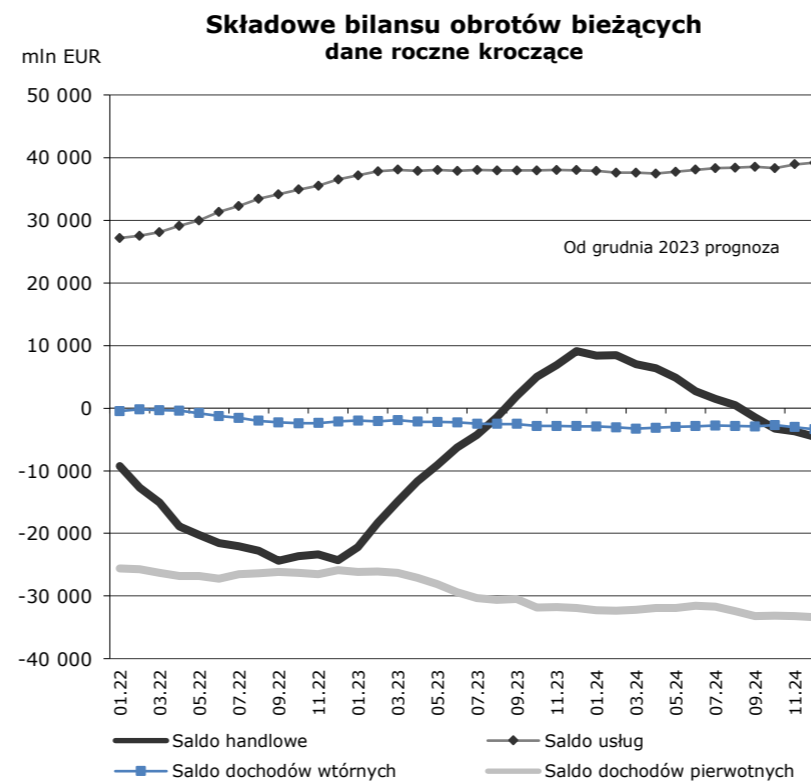
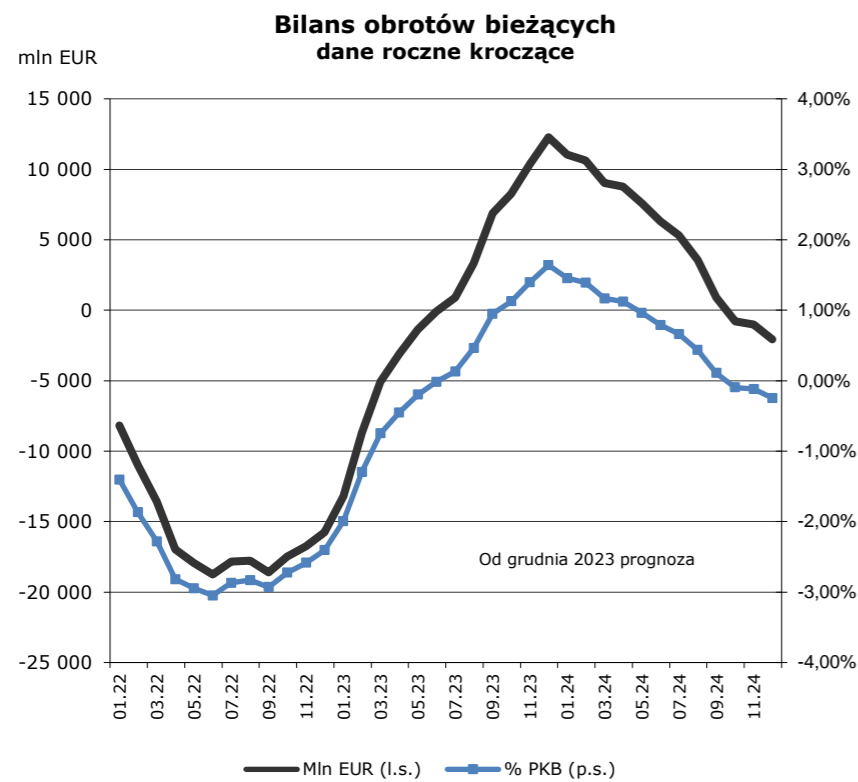
Mamy obecnie okres sezonowego wzrostu bezrobocia. Lokalny szczyt bezrobocia przypadnie na luty. Stopa bezrobocia wzrośnie do 5,4%, a liczba bezrobotnych do 840 tys. osób. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie będzie spadać. Lokalne minimum przypadnie na wrzesień. Stopa bezrobocia spadnie do 4,7%, a liczba bezrobotnych do 730 tys. osób.

W grudniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,1%. W grudniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik grudnia był niższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: restauracje i hotele, wyposażenie mieszkania, zdrowie, rekreacja i kultura, żywność, transport, edukacja. Ceny spadły zaś w grupach: odzież i obuwie, pozostałe, użytkowanie mieszkania, łączność. W grupie alkohol i tytoń ceny nie uległy zmianie.

W grudniu ceny towarów i usług okazały się o 6,2% wyższe niż przed rokiem. W listopadzie ceny były wyższe niż przed rokiem o 6,6%. W okresie I - XII 2023 ceny były przeciętnie o 11,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W styczniu oczekiwany jest wyraźny spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w grudniu spadły przeciętnie o 0,8%. Ceny przemysłowe w grudniu były przeciętnie o 6,4% niższe niż przed rokiem (w listopadzie o 5,1%). W okresie I-XII 2023 ceny przemysłowe były średnio o 2,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości.

W grudniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8032,96 PLN. Była więc o 362,77 PLN tj. 4,7% wyższa niż w listopadzie. Była też o 703,00 PLN i 9,6% wyższa niż w grudniu 2022 roku. Wzrost płac notowany w grudniu jest sezonowy. Poziom płac w grudniu był niższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. W styczniu płace spadną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



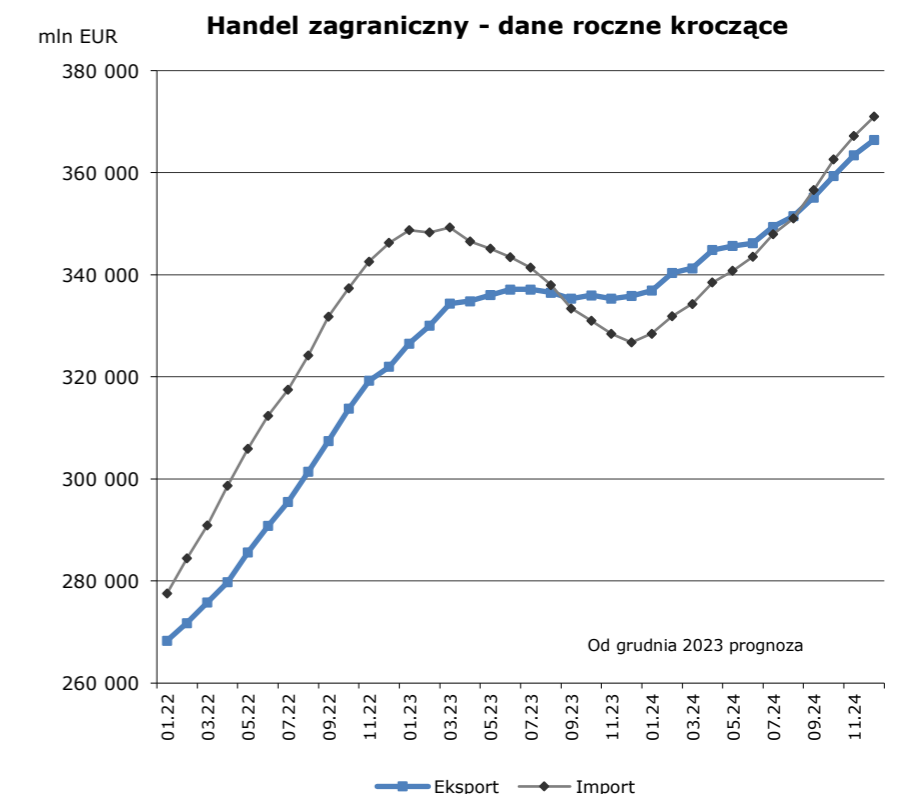
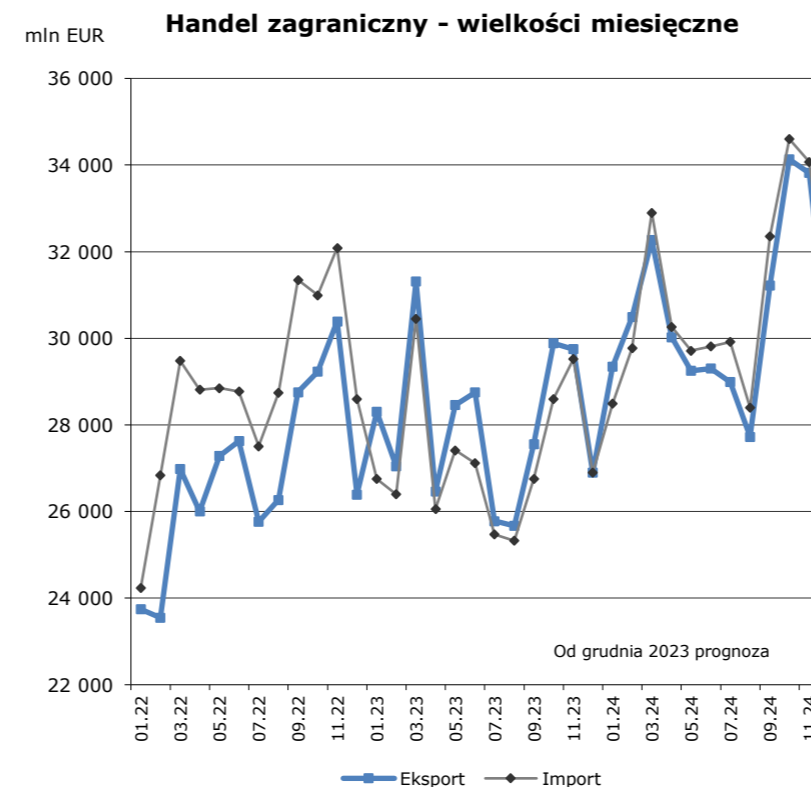
(mln EUR)	XI 2022	X 2023*	XI 2023
Saldo bilansu obr. bieżących	-748	2 119	1 325
Eksport towarów	30 391	29 886	29 748
Import towarów	32 084	28 599	29 518
Saldo obrotów towarowych	-1 693	1 287	230
Saldo usług	2 851	3 091	2 938
Saldo dochodów pierwotnych	-1 846	-1 864	-1 783
Saldo dochodów wtórnych	-60	-395	-60

\*Dane skorygowane

Na początku stycznia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w listopadzie. Saldo rachunku obrotów bieżących w listopadzie 2023 było dodatnie i wyniosło 1 325 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, który wyniosła 2 119 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -748 mln EUR.

Po listopadzie saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 10 327 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,39 %. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 335 mld EUR, a eksport usług 98 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 45,3% 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	06.2023	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	Prognoza					
								01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	166 803	164 831	167 518	169 696	165 897	170 905	175 403	180 665	181 026	182 112	180 291	183 897	182 058
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,99	4,95	5,06	5,19	5,10	5,27	5,43	5,56	5,52	5,51	5,40	5,47	5,38
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,4%	33,5%	34,1%	35,2%	32,9%	33,2%	33,6%	34,7%	34,5%	34,7%	34,0%	34,6%	34,0%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-99	916	3 329	6 882	8 254	10 327	12 274	11 026	10 629	9 030	8 772	7 594	6 310
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,01%	0,13%	0,46%	0,95%	1,13%	1,39%	1,64%	1,46%	1,39%	1,17%	1,12%	0,96%	0,79%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	27 517	29 194	28 615	28 466	28 688	27 546	27 118	26 873	25 832	24 388	23 874	23 495	24 014
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	10 961	10 373	10 013	9 882	10 474	9 045	9 068	12 046	8 646	9 159	5 152	3 457	2 668

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%	110%	111%	112%	112%	112%	110%	108%	107%	106%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	44%	45%	45%	44%	45%	46%	47%	48%	47%	47%	48%	49%	48%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	234%	237%	256%	255%	252%	248%	252%	260%	258%	263%	270%	275%	273%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia i szybko się poprawia. Po listopadzie porównywalna była z 1,39% 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 (5,43 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (33,6%) i zadłużenia zagranicznego (46,0%).

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

