



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

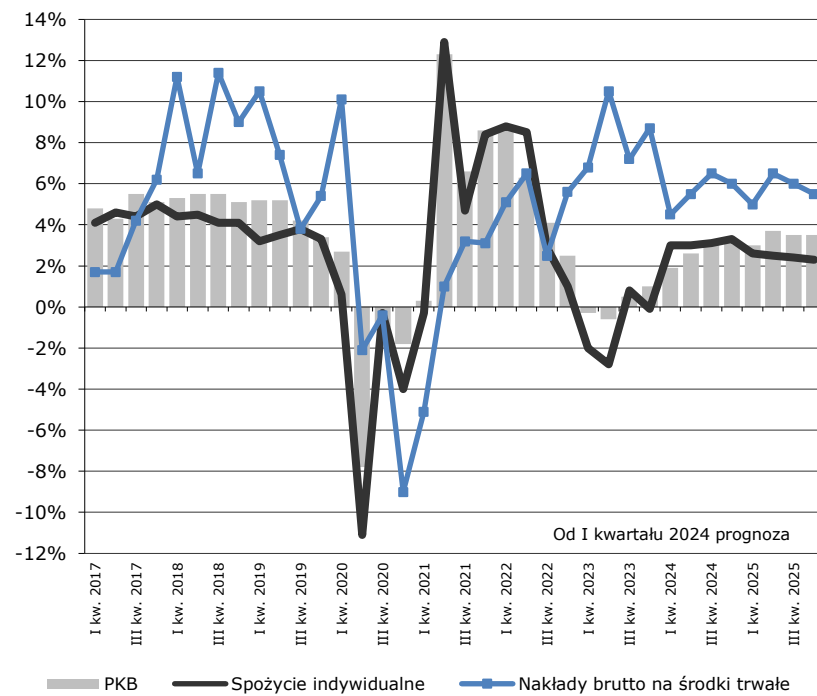
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.02.2024 r.

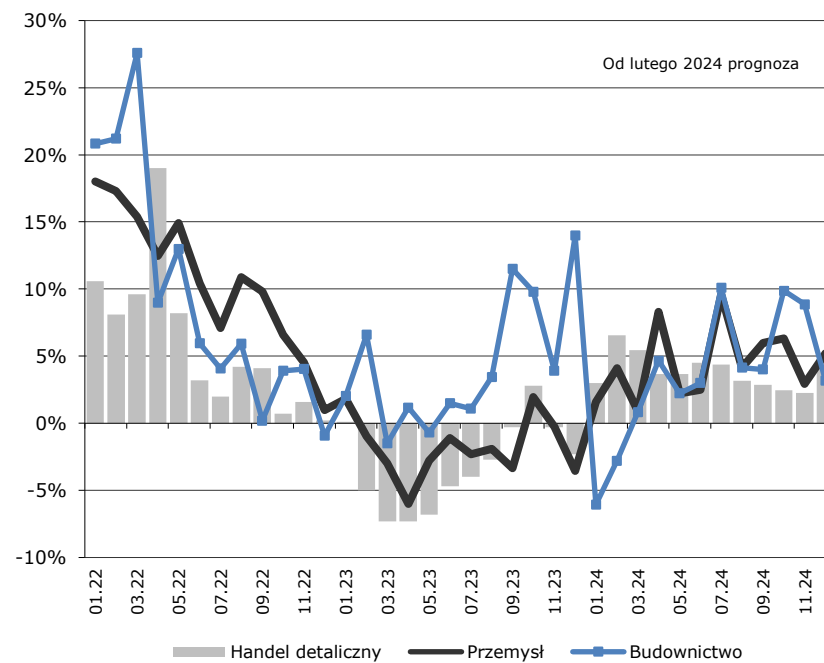
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	Prognoza					
								02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-2,3%	-1,9%	-3,3%	1,9%	-0,3%	-3,5%	1,6%	4,1%	0,9%	8,3%	2,2%	2,5%	9,6%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	1,1%	3,5%	11,5%	9,8%	3,9%	14,0%	-6,1%	-2,8%	0,8%	4,7%	2,2%	3,0%	10,1%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	2,1%	3,1%	3,6%	4,8%	2,6%	0,5%	4,6%	8,4%	7,3%	5,9%	6,1%	7,0%	6,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	10,8%	10,1%	8,2%	6,6%	6,6%	6,2%	3,9%	3,4%	2,9%	3,2%	3,6%	3,6%	3,8%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,1%	-2,9%	-2,7%	-4,2%	-5,1%	-6,9%	-9,0%	-8,2%	-7,3%	-6,0%	-4,1%	-3,3%	-2,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	10,4%	11,9%	10,3%	12,8%	11,8%	9,6%	12,8%	11,6%	10,3%	9,7%	9,9%	10,1%	9,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 485	7 369	7 380	7 545	7 670	8 033	7 768	7 885	8 279	8 155	7 894	8 076	8 181
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,4%	5,5%	5,3%	5,1%	5,0%	4,8%	4,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	782	783	776	770	773	788	837	854	824	793	778	745	745
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	157	556	1 176	2 119	1 203	-24	998	1 000	400	-250	-216	269	-588
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	916	3 329	6 882	8 254	10 205	11 903	10 655	10 188	9 216	9 196	8 391	7 388	6 643

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

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



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



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 1,0% r/r. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,0% – 3,5%. Wzmacniać się będzie konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

W roku 2023 dynamika PKB sięgnęła 0,2%. W ujęciu nominalnym PKB wyniósł 3 396 mld PLN (748 mld EUR).

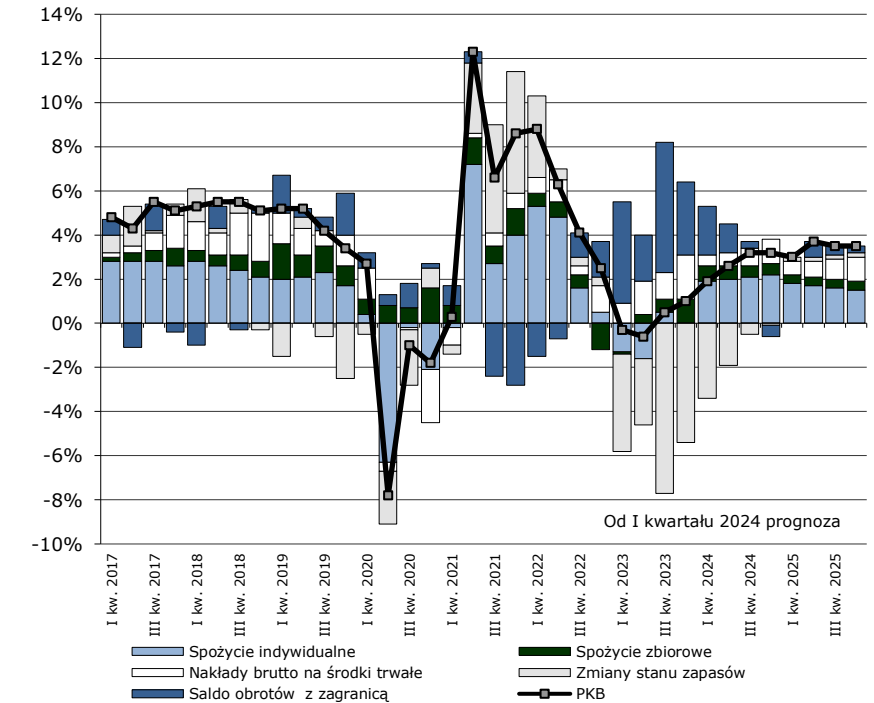
Dla roku 2024 dynamika PKB prognozowana jest na 2,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 635 mld PLN (840 mld EUR). Dla roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,4%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 887 mld PLN (904 mld EUR).

W styczniu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 2,3%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się do dodatnich 1,6% z ujemnych -3,5% w grudniu. Wyniki przemysłu w styczniu były nieco gorsze od 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.

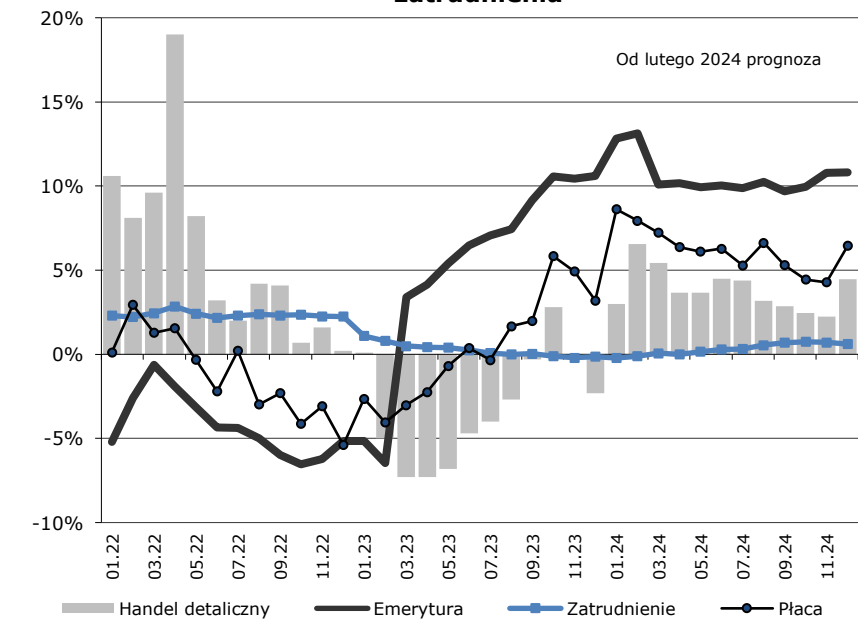
W styczniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 63,2% niższa niż w grudniu. Silny spadek sprzedaży w styczniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z dodatnich 14,0% w grudniu do ujemnych -6,1% w styczniu. Wyniki budownictwa w styczniu były wyraźnie gorsze 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 styczniu w ujęciu nominalnym okazała się o 19,7% niższa niż w grudniu. Spadek sprzedaży notowany w styczniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 0,5% w grudniu do 4,6% w styczniu. Wyniki stycznia były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i zgodne z oczekiwanymi 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.

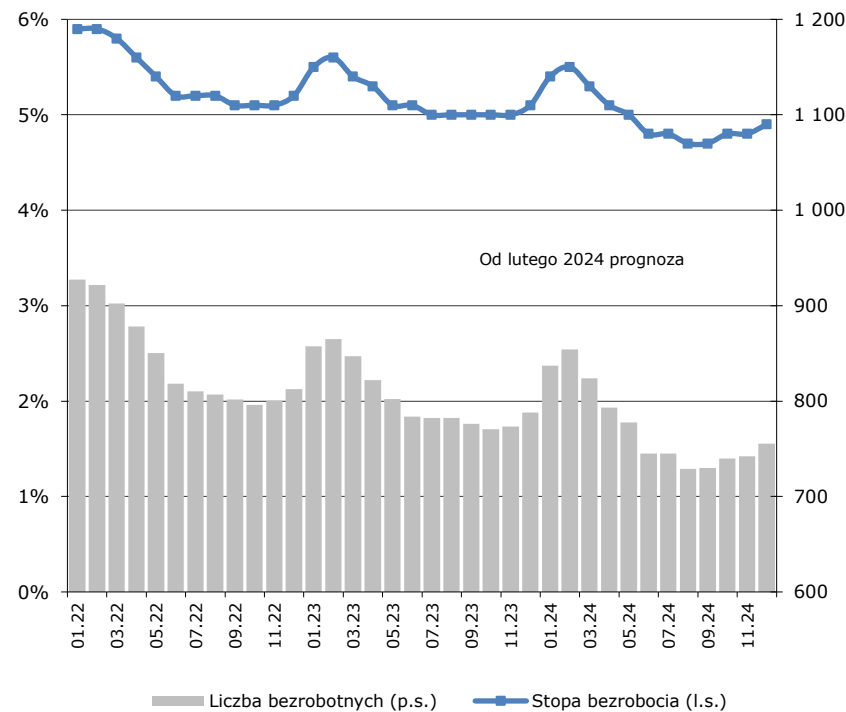
**Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego**



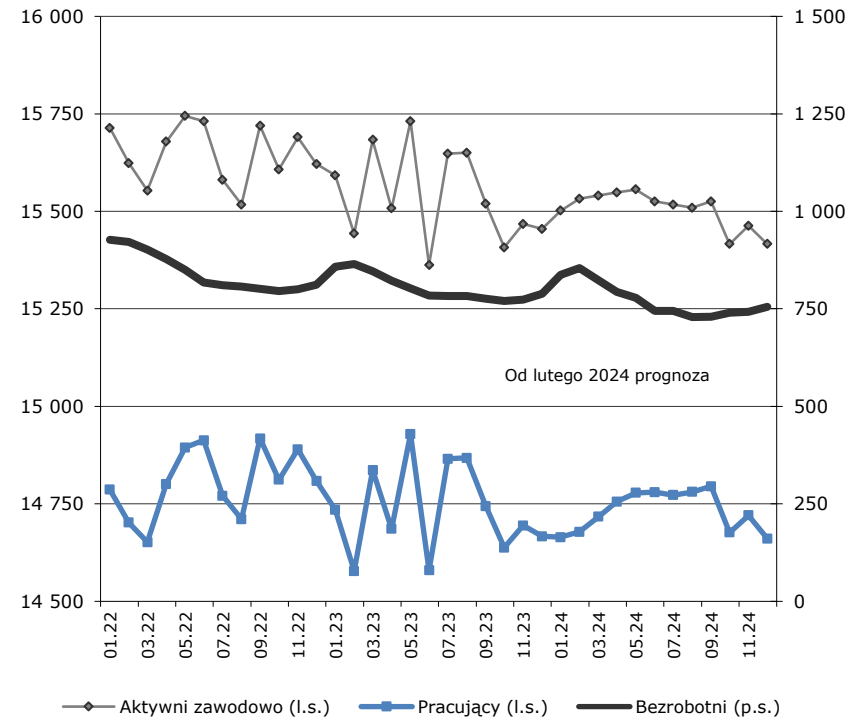
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



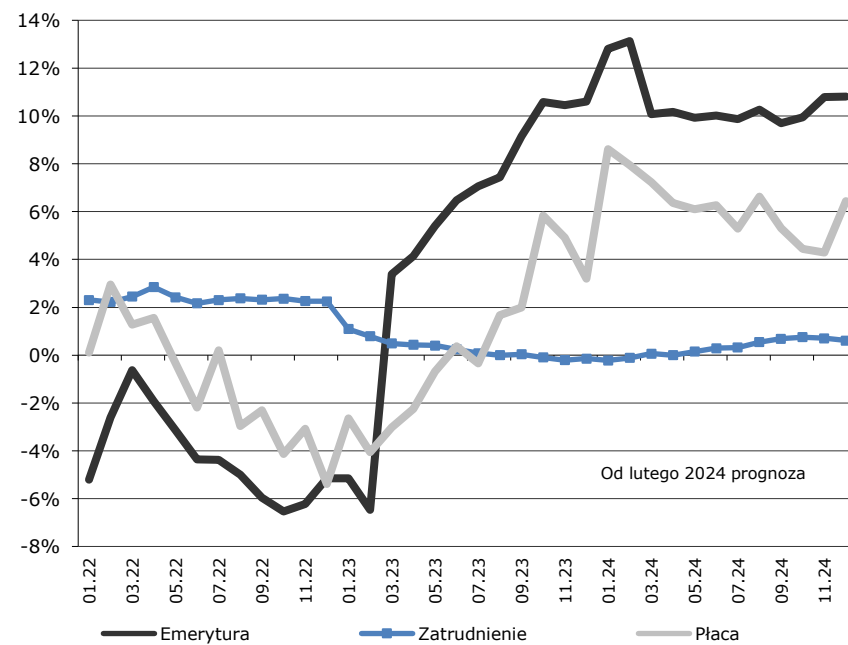
**Bezrobocie rejestrowane**



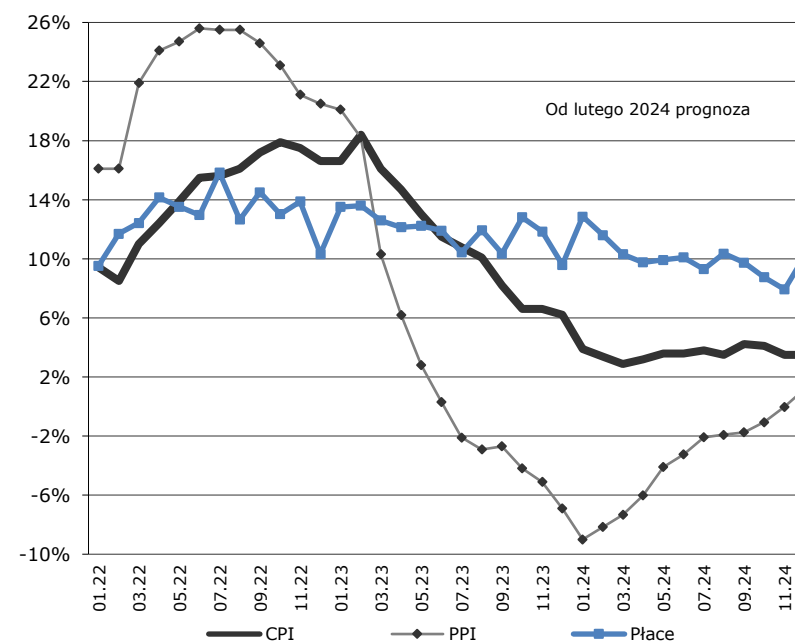
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI,PPI,Płace - r/r**



W styczniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 48,9 tys. do 837,1 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. W grudniu stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Przed rokiem w styczniu stopa bezrobocia wynosiła 5,5%. Styczeń zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Kończy się już bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane ze stycznia były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w styczniu wyniosła około 14 665 tys. osób. Była o 70 tys. tj. 0,48% niższa niż przed rokiem.

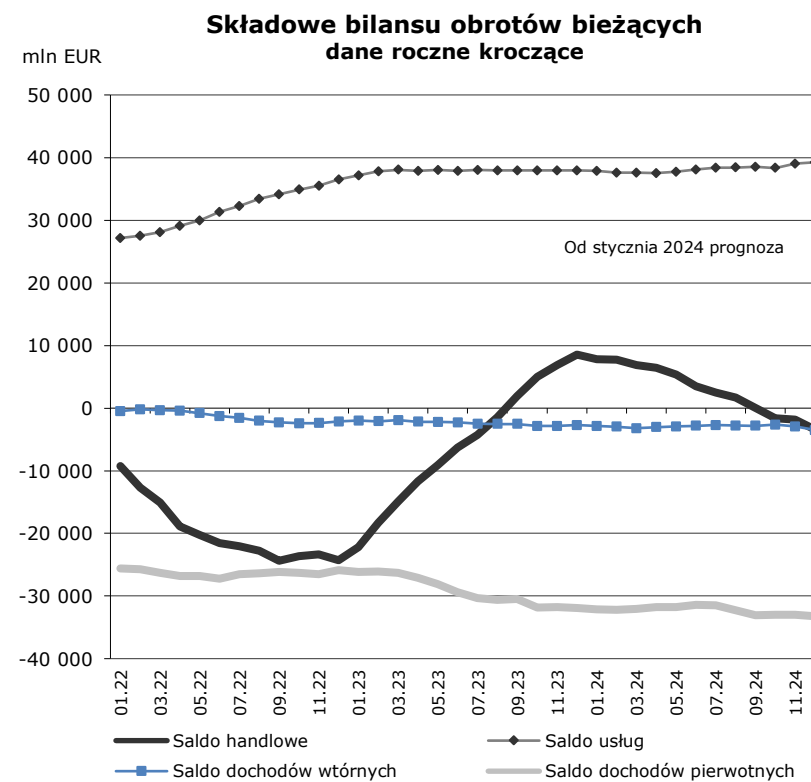
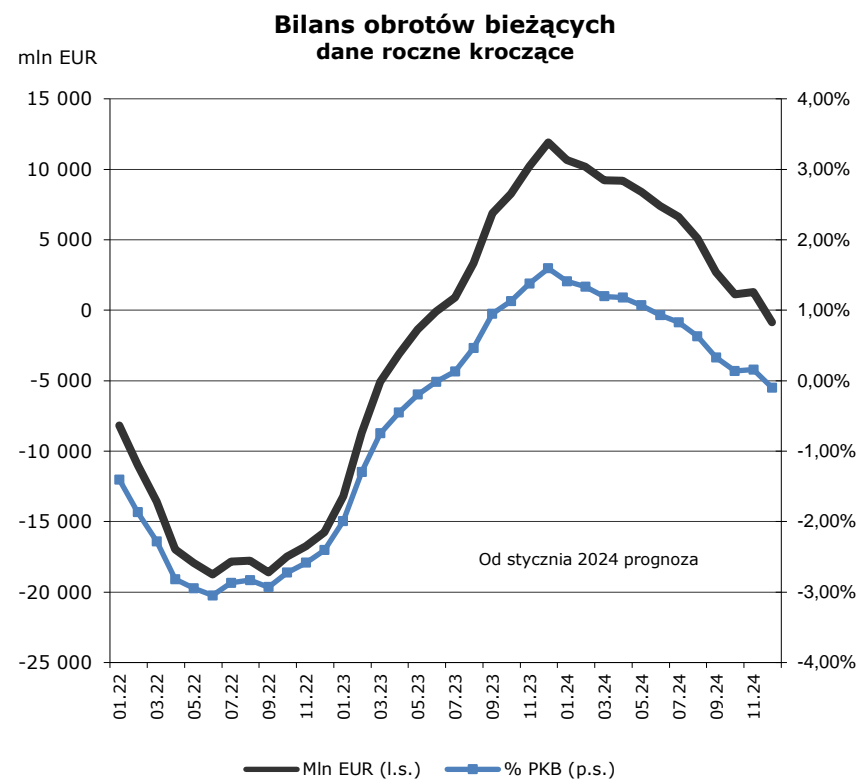
Mamy obecnie okres sezonowego wzrostu bezrobocia. Lokalny szczyt bezrobocia przypadnie na luty. Stopa bezrobocia wzrośnie do 5,5%, a liczba bezrobotnych do 850 tys. osób. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie będzie spadać. Lokalne minimum przypadnie na wrzesień. Stopa bezrobocia spadnie do 4,7%, a liczba bezrobotnych do 730 tys. osób.

W styczniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,4%. W styczniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik stycznia był niższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: żywność, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania. Ceny spadły zaś w grupie: transport.

W styczniu ceny towarów i usług okazały się o 3,9% wyższe niż przed rokiem. W grudniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 6,2%. W okresie I - XII 2023 ceny były przeciętnie o 11,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2022. W lutym oczekiwany jest dalszy spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w styczniu spadły przeciętnie o 0,2%. Ceny przemysłowe w styczniu były przeciętnie o 9,0% niższe niż przed rokiem (w grudniu o 6,9%). 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 styczniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7768,35 PLN. Była więc o 264,61 PLN tj. 3,3% niższa niż w grudniu. Była też o 884,39 PLN i 12,8% wyższa niż w styczniu 2023 roku. Spadek płac notowany w styczniu jest sezonowy. Poziom płac w styczniu był wyższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. W lutym płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



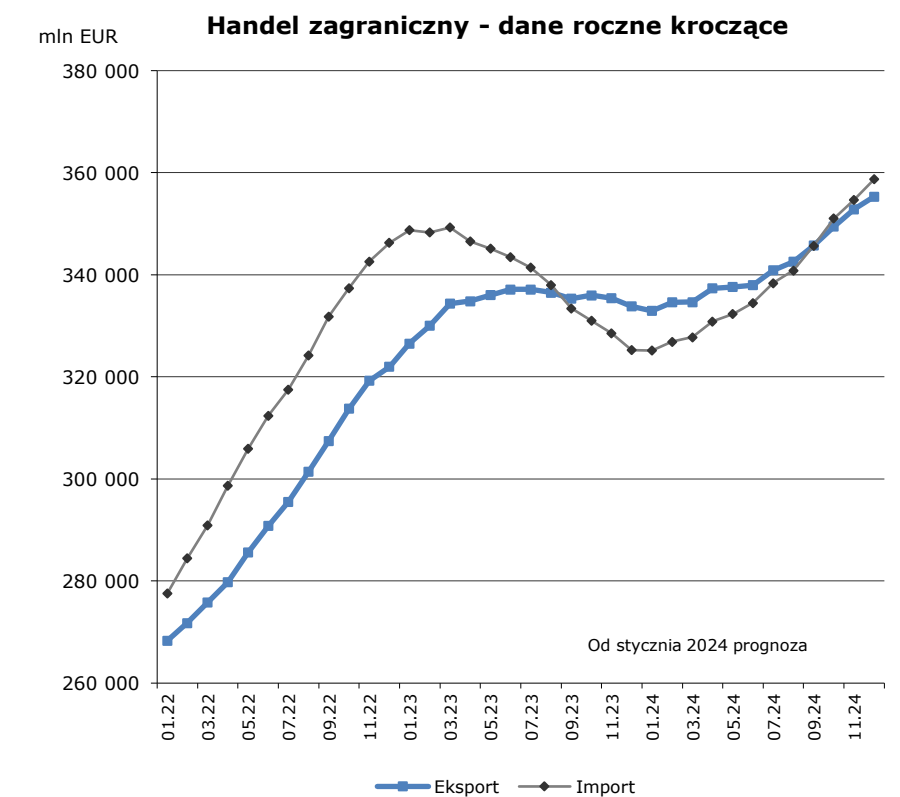
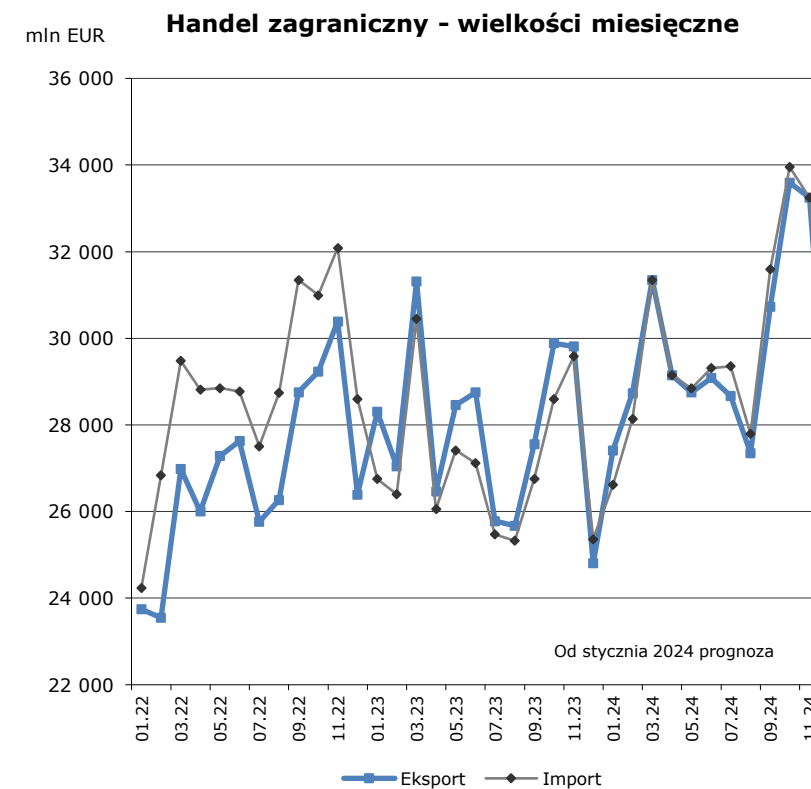
(mln EUR)	XII 2022	XI 2023*	XII 2023
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 722	1 203	-24
Eksport towarów	26 392	29 811	24 808
Import towarów	28 600	29 585	25 364
Saldo obrotów towarowych	-2 208	226	-556
Saldo usług	3 144	2 861	3 189
Saldo dochodów pierwotnych	-2 561	-1 824	-2 695
Saldo dochodów wtórnych	-97	-60	38

\*Dane skorygowane

Na początku lutego Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w grudniu. ~~Saldo rachunku obrotów bieżących w grudniu 2023 było ujemne i wyniosło -24 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, który wyniosła 1 203 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 722 mln EUR.~~

Po grudniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 11 903 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,59 %. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 334 mld EUR, a eksport usług 99 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 44,7% 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 lepsze od notowanych przed początkiem kryzysu pandemicznego.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	07.2023	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	Prognoza					
								02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	164 831	167 518	169 696	165 897	170 905	175 403	175 161	176 212	177 269	178 155	180 828	179 924	181 723
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,95	5,06	5,19	5,10	5,27	5,44	5,43	5,43	5,45	5,43	5,49	5,43	5,43
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	33,5%	34,1%	35,2%	32,9%	33,2%	33,6%	33,7%	33,3%	33,4%	33,3%	33,7%	33,3%	33,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	916	3 329	6 882	8 254	10 205	11 903	10 655	10 188	9 216	9 196	8 391	7 388	6 643
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,13%	0,46%	0,95%	1,13%	1,38%	1,59%	1,41%	1,34%	1,20%	1,18%	1,07%	0,93%	0,83%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	29 194	28 615	28 466	28 688	27 051	24 458	24 213	23 172	21 728	21 214	20 835	21 354	19 373
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	10 373	10 013	9 882	10 474	8 983	10 020	12 998	9 598	10 111	6 104	4 409	3 620	4 736

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%	50%	49%	48%	47%	47%	46%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	116%	111%	108%	106%	110%	111%	112%	114%	115%	113%	112%	110%	109%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	44%	45%	45%	44%	45%	46%	47%	46%	46%	47%	48%	48%	48%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	234%	237%	256%	255%	252%	248%	252%	253%	255%	259%	267%	271%	270%



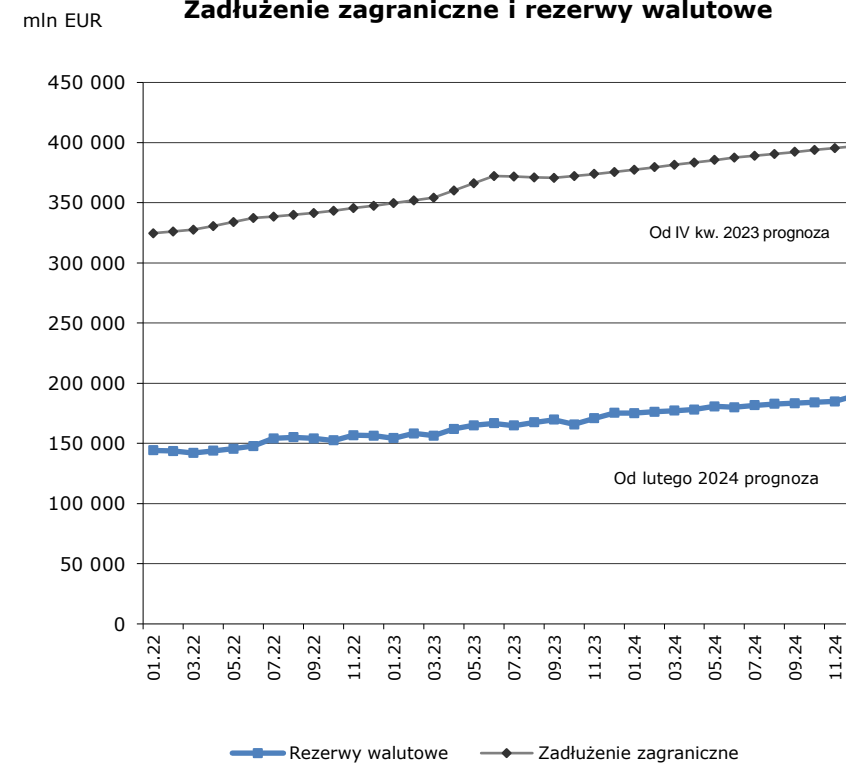
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia i szybko się poprawia. Po grudniu porównywalna była z 1,59% PKB.

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.

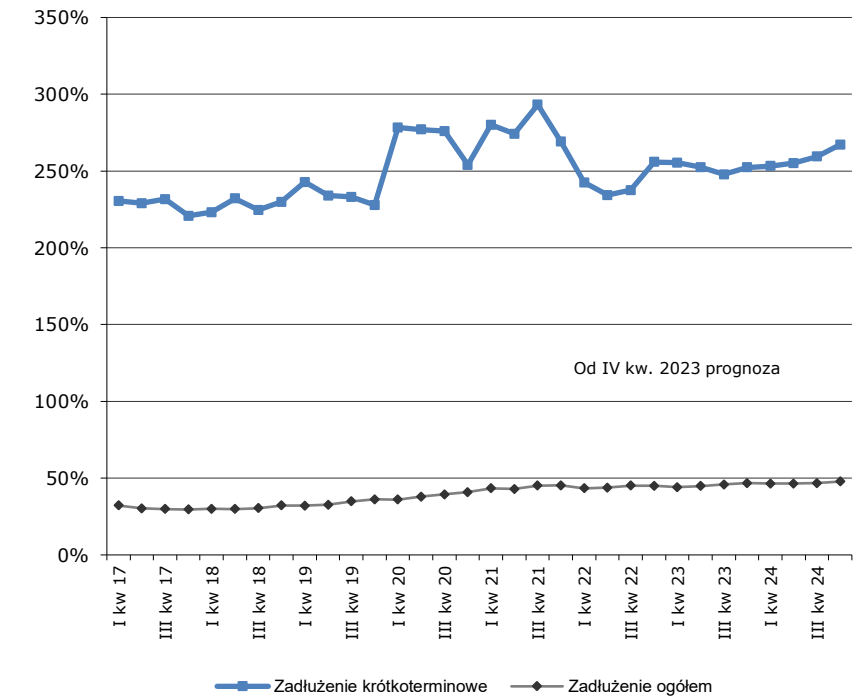
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,43 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (33,7%) i zadłużenia zagranicznego (46,0%).

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.

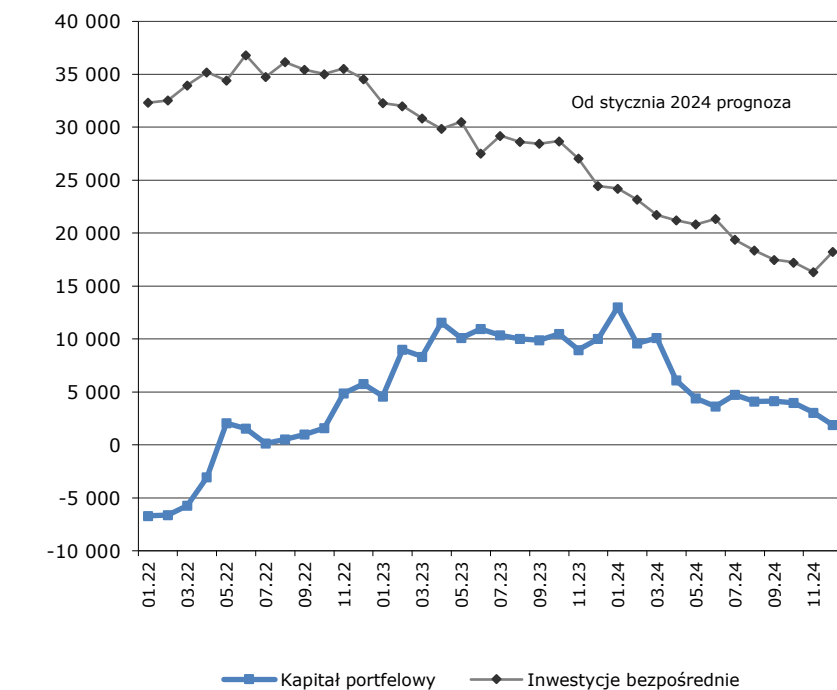
**Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe**



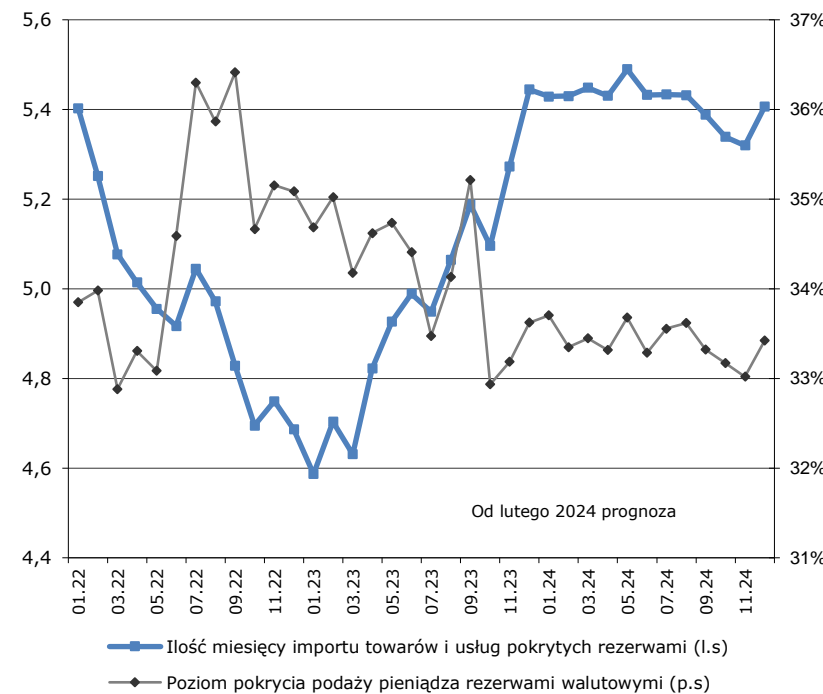
**Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi**



**Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące**



**Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza**



**Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu**

