



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

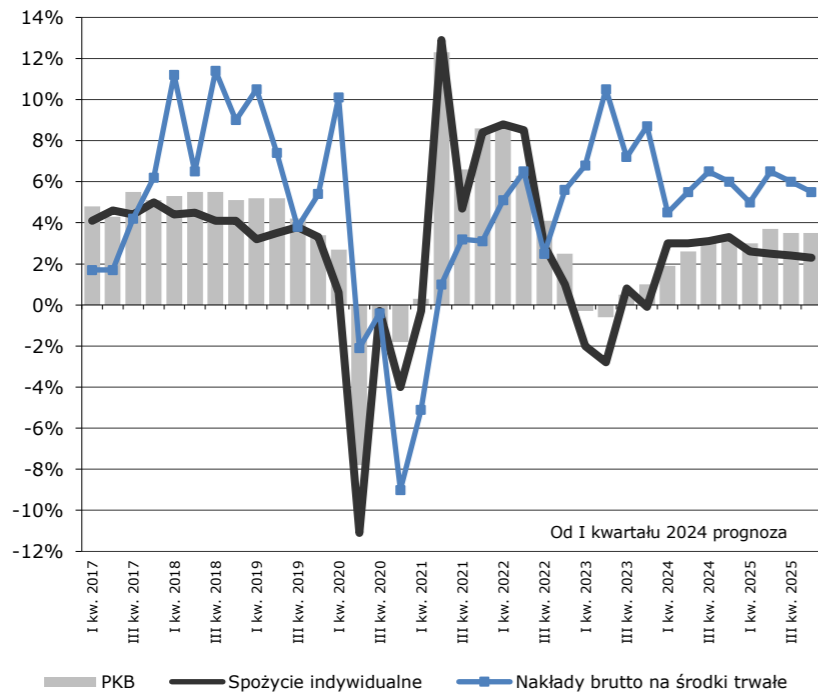
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.03.2024 r.

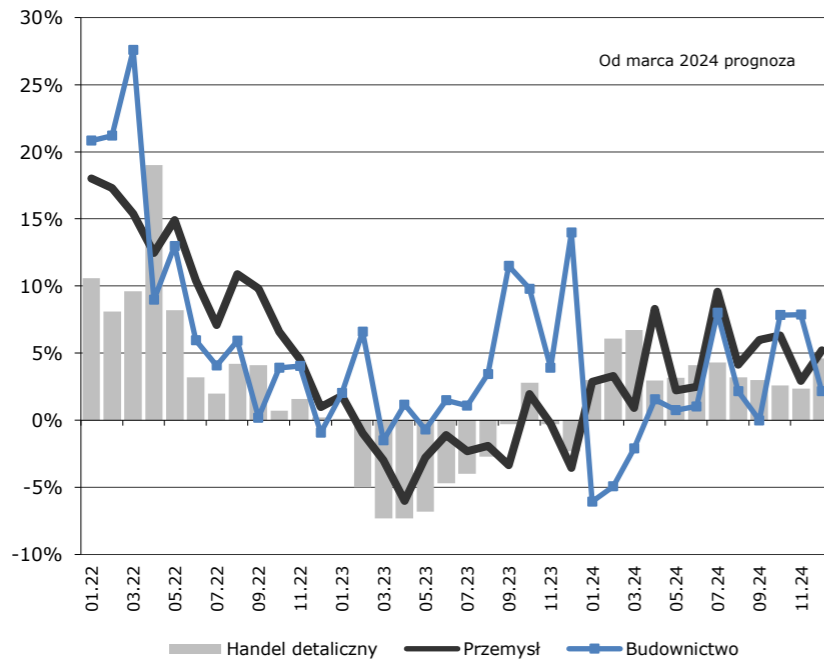
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	Prognoza					
								03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,9%	-3,3%	1,9%	-0,3%	-3,5%	2,9%	3,3%	0,9%	8,3%	2,2%	2,5%	9,6%	4,1%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	3,5%	11,5%	9,8%	3,9%	14,0%	-6,1%	-4,9%	-2,1%	1,6%	0,8%	1,0%	8,0%	2,2%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,1%	3,6%	4,8%	2,6%	0,5%	4,6%	6,7%	7,3%	5,5%	5,7%	6,6%	6,7%	5,6%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	10,1%	8,2%	6,6%	6,6%	6,2%	3,7%	2,8%	1,9%	2,6%	3,0%	3,0%	3,8%	3,9%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,9%	-2,7%	-4,2%	-5,1%	-6,9%	-10,6%	-10,1%	-9,5%	-8,2%	-6,3%	-5,5%	-4,4%	-4,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	11,9%	10,3%	12,8%	11,8%	9,6%	12,8%	12,9%	11,8%	11,0%	11,0%	10,9%	9,9%	10,8%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 369	7 380	7 545	7 670	8 033	7 768	7 979	8 394	8 251	7 971	8 138	8 228	8 162
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,8%	4,8%	4,7%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	783	776	770	773	788	837	845	828	798	782	749	749	733
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	556	1 176	2 119	1 203	-24	1 179	471	448	-14	-225	300	-548	-1 081
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	3 329	6 882	8 254	10 205	11 903	10 836	9 840	8 917	9 133	8 319	7 347	6 642	5 005

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).

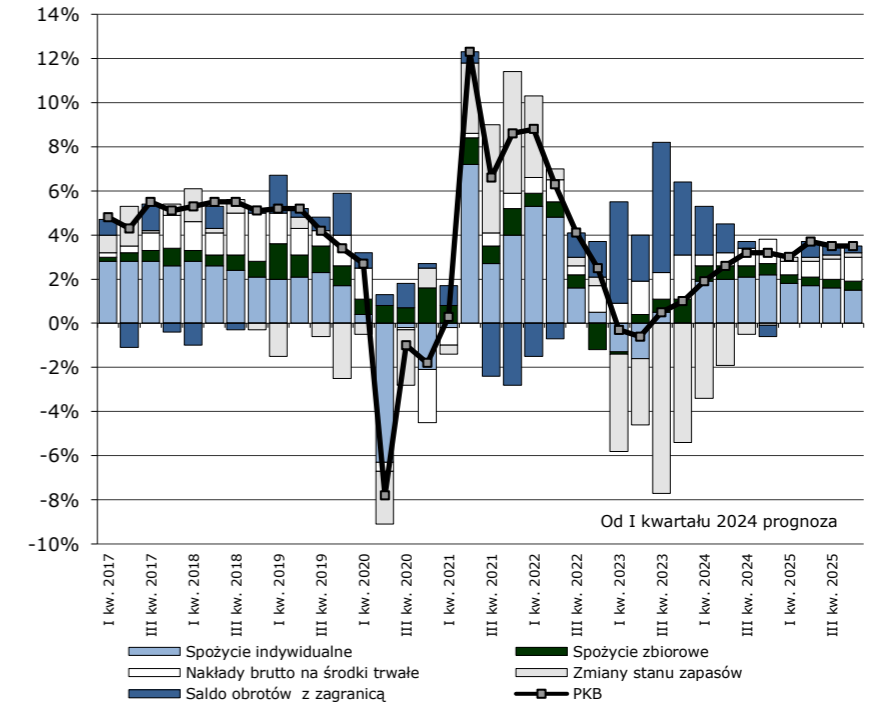
Dla roku 2024 dynamika PKB prognozowana jest na 2,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 635 mld PLN (840 mld EUR). Dla roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,4%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 887 mld PLN (904 mld EUR).

W lutym produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 0,7%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się do dodatnich 3,3% z dodatnich 2,9% w styczniu. Wyniki przemysłu w lutym były nieco lepsze od oczekiwanych przez rynek i nieco słabsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – II 2024 produkcja przemysłowa była o 2,8% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

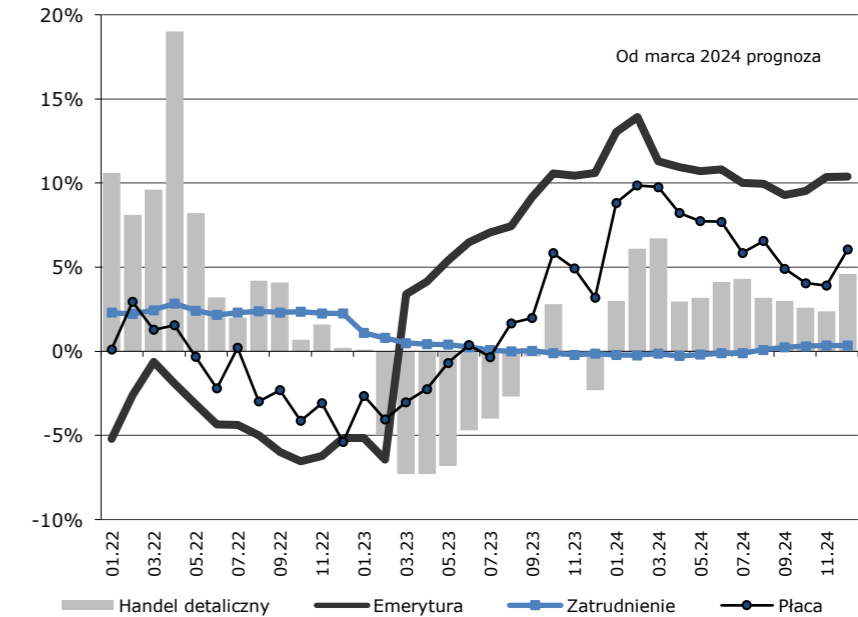
W lutym produkcja budowlano-montażowa okazała się o 12,1% wyższa niż w styczniu. Wyraźny wzrost sprzedaży w lutym jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z ujemnych -6,1% w styczniu do ujemnych -4,9% w lutym. Wyniki budownictwa w lutym były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i nieco gorsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I - II 2024 produkcja budowlano-montażowa była o 8,0% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w lutym w ujęciu nominalnym okazała się o 0,8% niższa niż w styczniu. Spadek sprzedaży notowany w lutym jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 4,6% w styczniu do 6,7% w lutym. Wyniki lutego były lepsze od oczekiwanych przez rynek i zgodne z oczekiwanymi przez nas. W okresie I - II 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 5,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-II 2024 była o 4,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

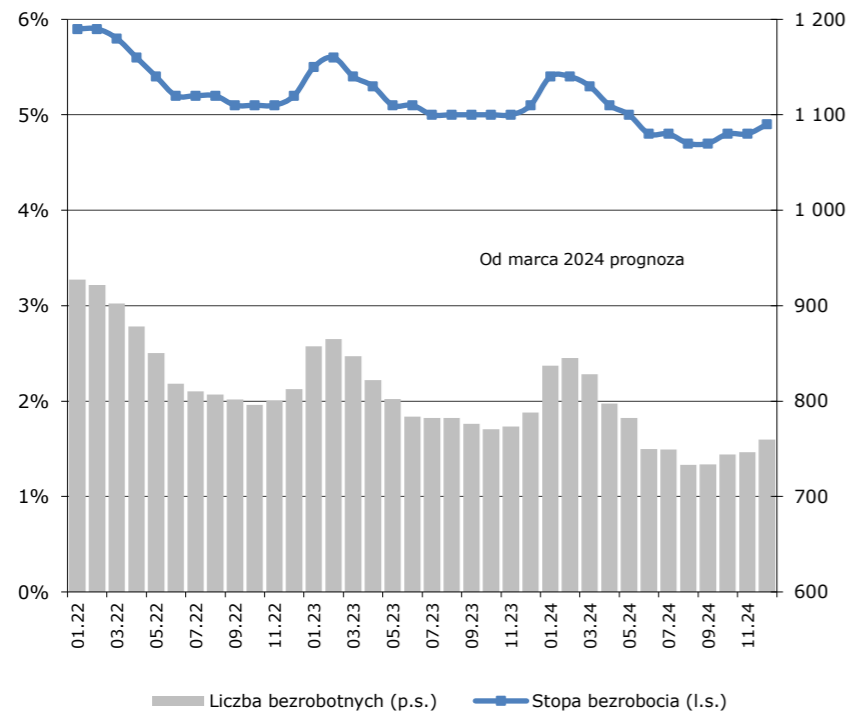
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



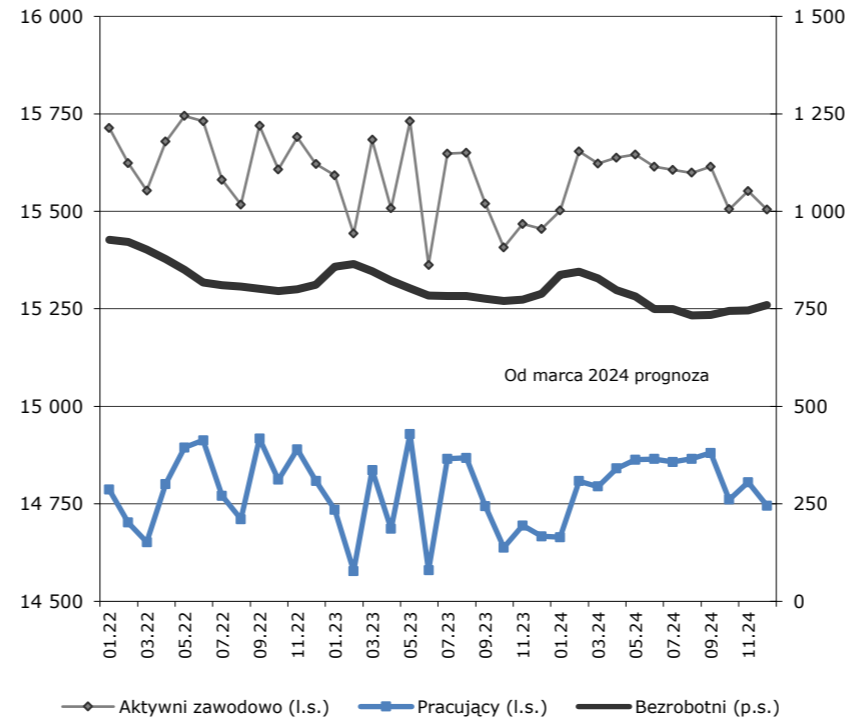
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



Bezrobocie rejestrowane



Aktywność zawodowa

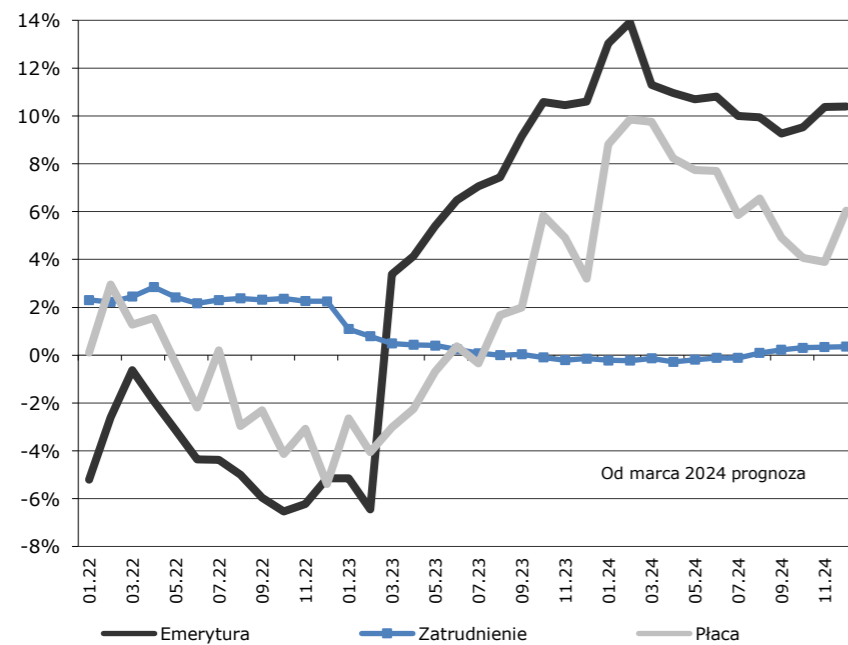


W lutym liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 8,2 tys. do 845,3 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. W styczniu stopa bezrobocia wynosiła 5,4%. Przed rokiem w lutym stopa bezrobocia wynosiła 5,6%. Luty zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Kończy się już bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane ze lutego były zbliżone do oczekiwanych.

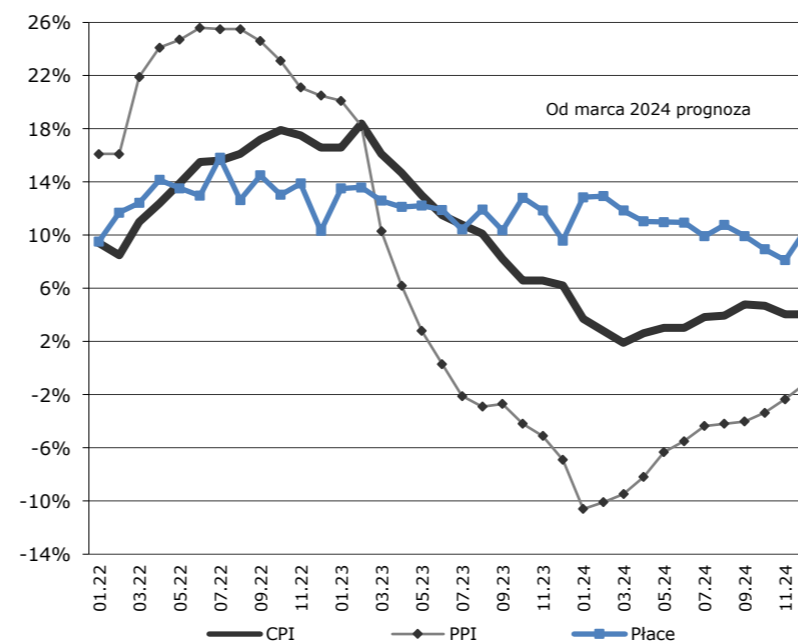
Liczba pracujących w lutym wyniosła około 14 808 tys. osób. Była o 230 tys. tj. 1,58% wyższa niż przed rokiem.

Mamy obecnie okres sezonowego wzrostu bezrobocia i jego lokalne maksimum. 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.

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



CPI, PPI, Płace - r/r

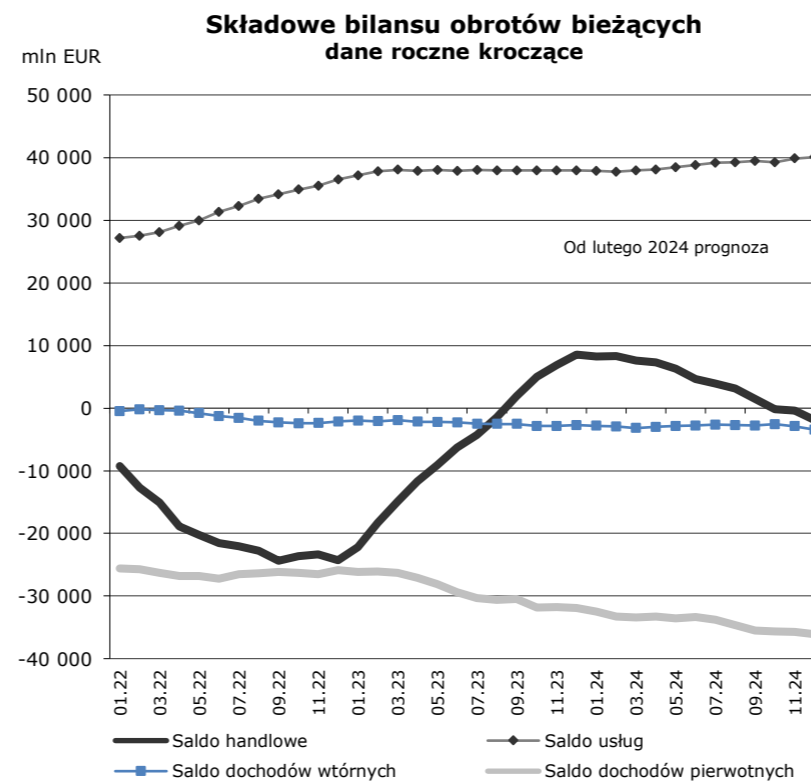
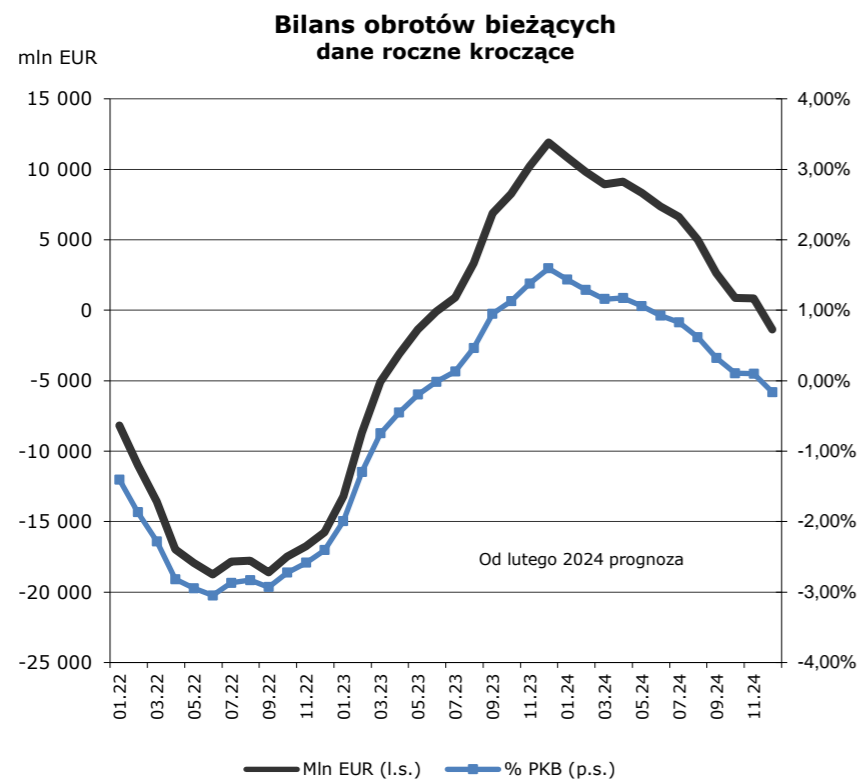


W lutym ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,3%. W lutym ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik lutego był niższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: transport, rekreacja i kultura, restauracje i hotele, łączność, pozostałe, zdrowie, alkohol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

W lutym ceny towarów i usług okazały się o 2,8% wyższe niż przed rokiem. W styczniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 3,7%. W okresie I - II 2024 ceny były przeciętnie o 3,3% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W marcu oczekiwany jest dalszy spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w lutym wzrosły przeciętnie o 0,1%. Ceny przemysłowe w lutym były przeciętnie o 10,1% niższe niż przed rokiem (w styczniu o 10,6%). W okresie I-II 2024 ceny przemysłowe były średnio o 10,3% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości.

W lutym przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7978,99 PLN. Była więc o 210,64 PLN tj. 2,7% wyższa niż w styczniu. Była też o 913,43 PLN i 12,9% wyższa niż w lutym 2023 roku. Wzrost płac notowany w lutym jest sezonowy. Poziom płac w lutym był wyższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. W marcu płace ponownie wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpłyczą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



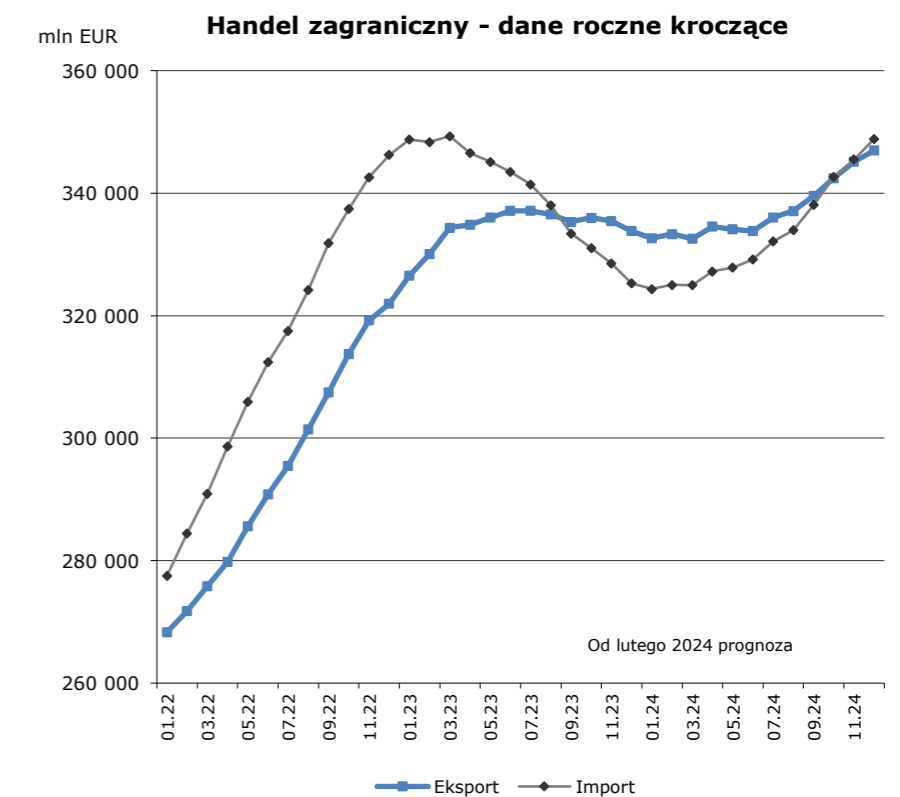
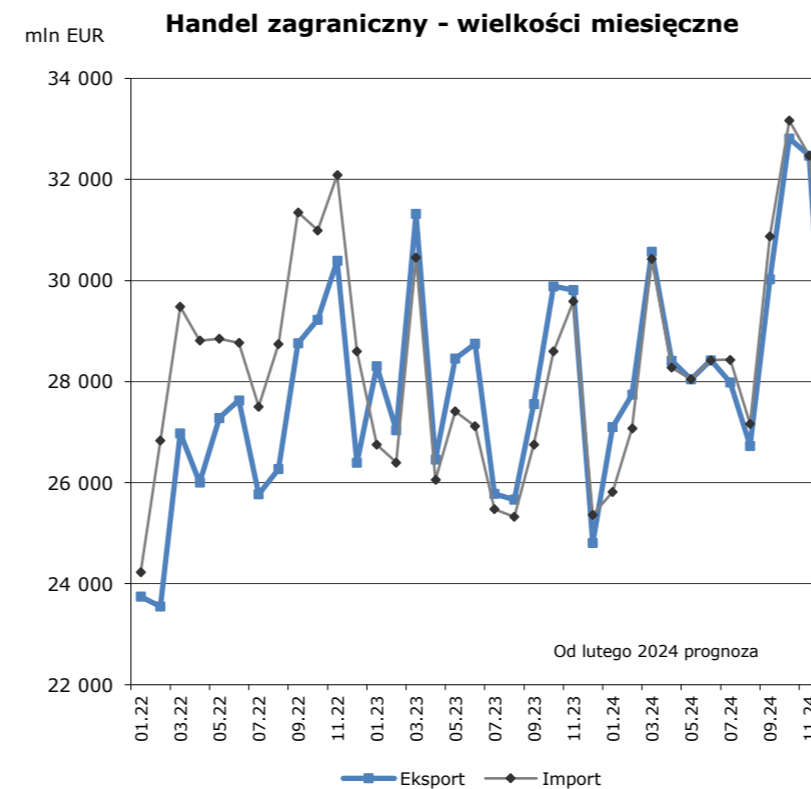
(mln EUR)	I 2023	XII 2023*	I 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	2 246	-24	1 179
Eksport towarów	28 306	24 808	27 102
Import towarów	26 749	25 364	25 816
Saldo obrotów towarowych	1 557	-556	1 286
Saldo usług	3 177	3 189	3 070
Saldo dochodów pierwotnych	-2 247	-2 695	-2 818
Saldo dochodów wtórnych	-241	38	-359

*Dane skorygowane

Na początku marca Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w styczniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w styczniu 2024 było dodatnie i wyniosło 1 179 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, który wyniósł -24 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 2 246 mln EUR.

Po styczniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 10 836 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,43 %. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 333 mld EUR, a eksport usług 100 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 44,0% 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 lepsze od notowanych przed początkiem kryzysu pandemicznego.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	08.2023	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	Prognoza					
								03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	167 518	169 696	165 897	170 905	175 403	175 161	173 235	171 503	174 933	177 557	178 089	178 980	180 770
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,06	5,19	5,10	5,27	5,44	5,44	5,36	5,30	5,38	5,44	5,44	5,42	5,45
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,1%	35,2%	32,9%	33,2%	33,6%	33,7%	32,7%	32,1%	32,6%	33,0%	33,0%	33,0%	33,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	3 329	6 882	8 254	10 205	11 903	10 836	9 840	8 917	9 133	8 319	7 347	6 642	5 005
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,46%	0,95%	1,13%	1,38%	1,59%	1,43%	1,29%	1,16%	1,17%	1,06%	0,93%	0,83%	0,62%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	28 615	28 466	28 688	27 051	24 458	25 729	24 688	23 244	22 730	22 351	22 870	20 889	19 872
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	10 013	9 882	10 474	8 983	10 020	12 305	8 905	9 418	5 411	3 716	2 927	4 043	3 408

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	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	III kw 25
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	341 400	347 584	355 984	373 276	372 049	386 353	399 000	409 750	415 500	421 250	427 000	431 750	436 500
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	168 810	177 896	180 242	190 837	186 858	203 884	215 000	225 000	230 000	235 000	240 000	244 000	248 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	64 925	61 139	61 286	65 888	68 393	67 558	68 500	68 750	69 000	69 250	69 500	69 750	70 000
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	107 665	108 549	114 456	116 551	116 798	114 911	115 500	116 000	116 500	117 000	117 500	118 000	118 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	54%	53%	53%	53%	51%	52%	52%	52%	51%	50%	50%	50%	49%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	111%	108%	106%	111%	111%	116%	120%	123%	122%	121%	120%	119%	118%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	45%	44%	45%	46%	45%	43%	43%	44%	45%	45%	44%	45%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	237%	256%	255%	253%	248%	260%	250%	259%	264%	272%	276%	274%	278%

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 1,43% 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 (5,36 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (32,7%) i zadłużenia zagranicznego (45,0%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 52%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 116%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

