



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

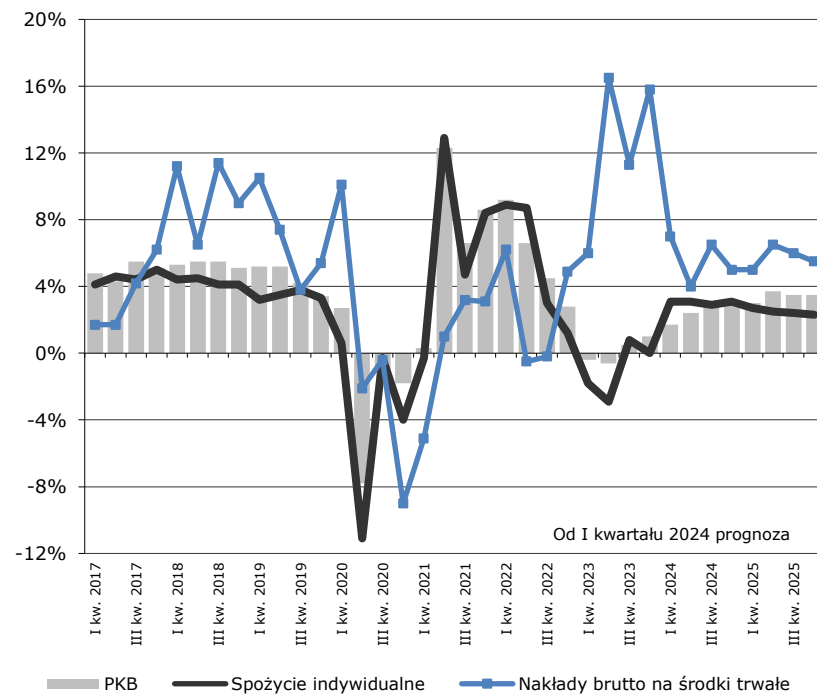
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.04.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	Prognoza					
								04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-3,3%	1,9%	-0,3%	-3,5%	2,9%	3,3%	-6,0%	5,7%	0,8%	1,0%	8,0%	3,1%	6,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	11,5%	9,8%	3,9%	14,0%	-6,1%	-4,9%	-13,3%	-6,7%	-6,6%	-1,9%	5,9%	2,2%	-1,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,6%	4,8%	2,6%	0,5%	4,6%	6,7%	6,0%	5,9%	6,0%	7,0%	7,1%	5,9%	5,7%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	8,2%	6,6%	6,6%	6,2%	3,7%	2,8%	2,0%	2,4%	2,8%	2,8%	3,8%	4,2%	5,0%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,7%	-4,2%	-5,1%	-6,9%	-10,6%	-10,0%	-9,6%	-8,4%	-6,5%	-5,7%	-4,5%	-4,2%	-3,9%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	10,3%	12,8%	11,8%	9,6%	12,8%	12,9%	12,0%	11,2%	11,2%	11,0%	10,0%	10,7%	9,9%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 380	7 545	7 670	8 033	7 768	7 979	8 409	8 266	7 985	8 144	8 234	8 160	8 111
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,8%	4,8%	4,7%	4,7%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	776	770	773	788	837	845	822	789	772	739	740	725	726
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 184	2 151	1 352	199	1 742	465	361	-126	-369	255	-499	-1 037	-1 255
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	6 405	7 809	9 909	11 830	11 704	10 924	9 678	11 801	11 689	7 857	7 303	5 679	3 240

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)	6,6%	4,5%	2,8%	-0,4%	-0,6%	0,5%	1,0%	1,7%	2,4%	3,1%	3,1%	3,0%	3,7%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	8,7%	3,0%	1,2%	-1,8%	-2,9%	0,8%	0,0%	3,1%	3,1%	2,9%	3,1%	2,7%	2,5%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	-0,5%	-0,2%	4,9%	6,0%	16,5%	11,3%	15,8%	7,0%	4,0%	6,5%	5,0%	5,0%	6,5%

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



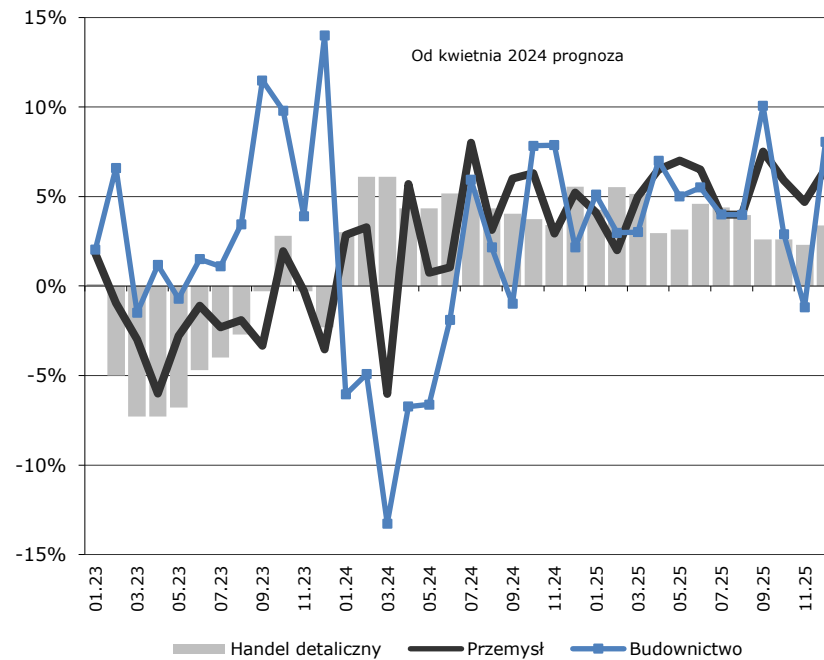
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wstępne wyniki PKB za cały rok 2023. Produkt krajowy brutto zwiększył się o 0,2%, po wzroście w roku 2022 o 5,6%. Wynik był słabszy od oczekiwanego przez rynek.

W czwartym kwartale 2023 wzrost gospodarczy wyniósł 1,0% r/r. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 1,7% – 3,1%. Wzmacniać się będzie konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

W roku 2023 dynamika PKB sięgnęła 0,2%. W ujęciu nominalnym PKB wyniósł 3 410 mld PLN (751 mld EUR).

Dla roku 2024 dynamika PKB prognozowana jest na 2,4%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 644 mld PLN (844 mld EUR). Dla roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,1%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 897 mld PLN (917 mld EUR).

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

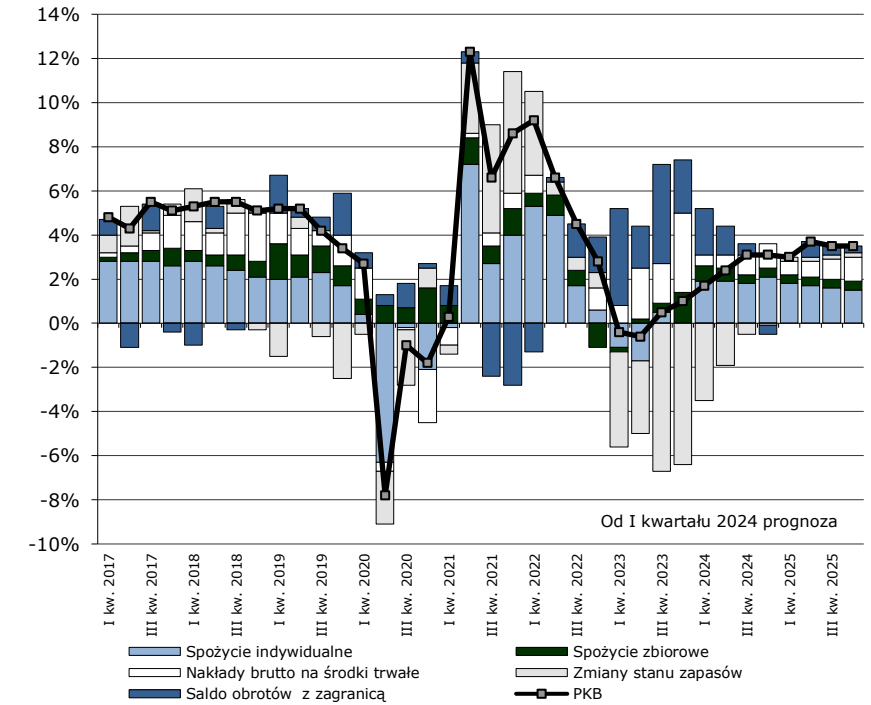


W marcu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 3,6%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się do ujemnych -6,0% z dodatnich 3,3% w lutym. Wyniki przemysłu w marcu były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – III 2024 produkcja przemysłowa była o 0,7% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

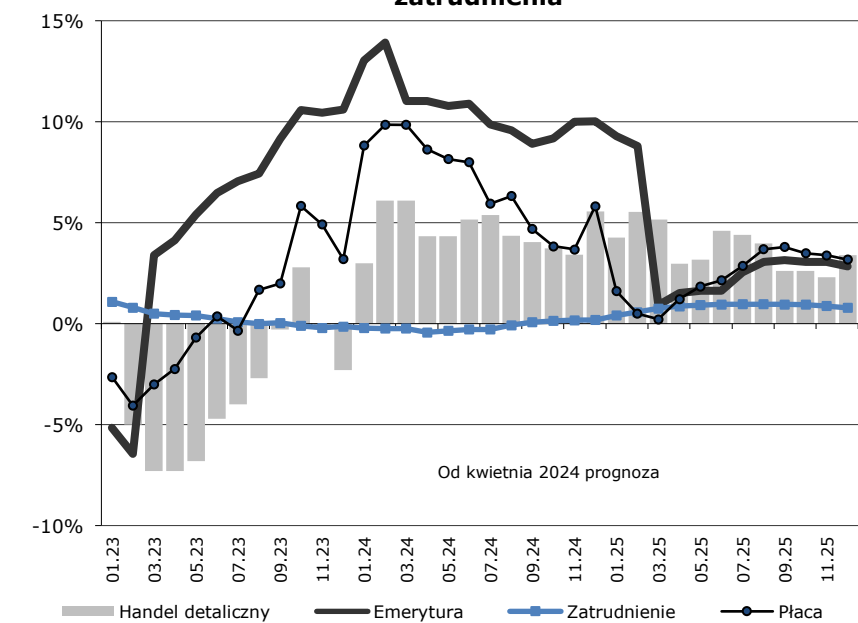
W marcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 19,1% wyższa niż w lutym. Wyraźny wzrost sprzedaży w marcu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z ujemnych -4,9% w lutym do ujemnych -13,3% w marcu. Wyniki budownictwa w marcu były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - III 2024 produkcja budowlano-montażowa była o 10,8% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w marcu w ujęciu nominalnym okazała się o 14,6% wyższa niż w lutym. Wzrost sprzedaży notowany w marcu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży obniżyła się z 6,7% w lutym do 6,0% w marcu. Wyniki marca były nieznacznie słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - III 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 5,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-III 2024 była o 5,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

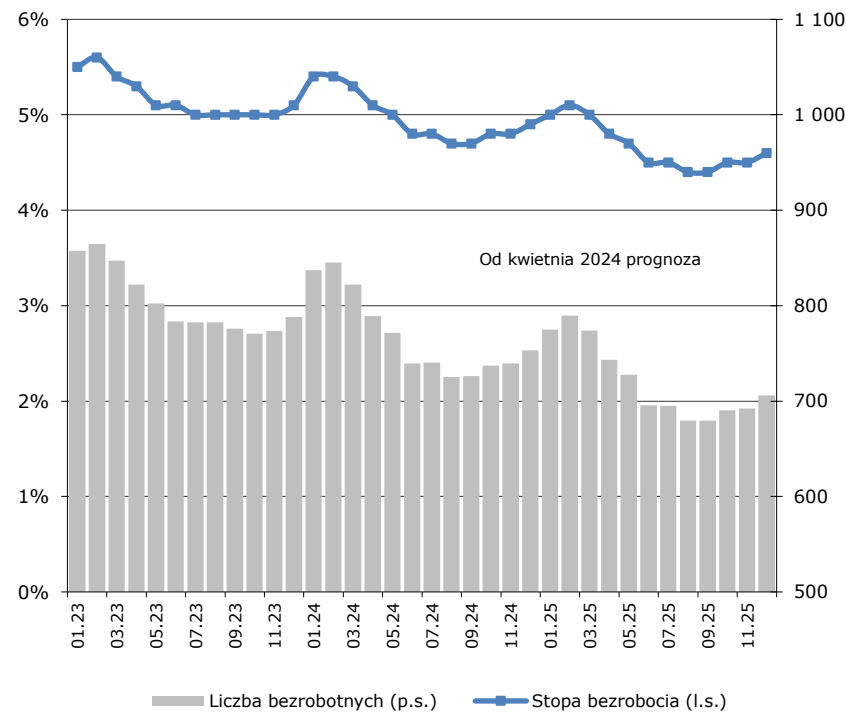
**Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego**



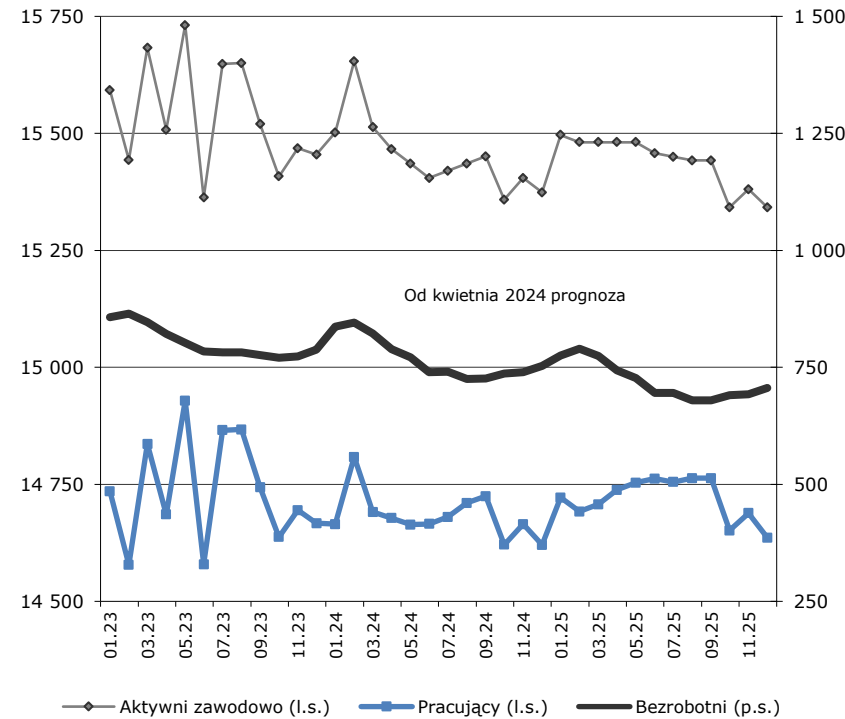
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



**Bezrobocie rejestrowane**



**Aktywność zawodowa**

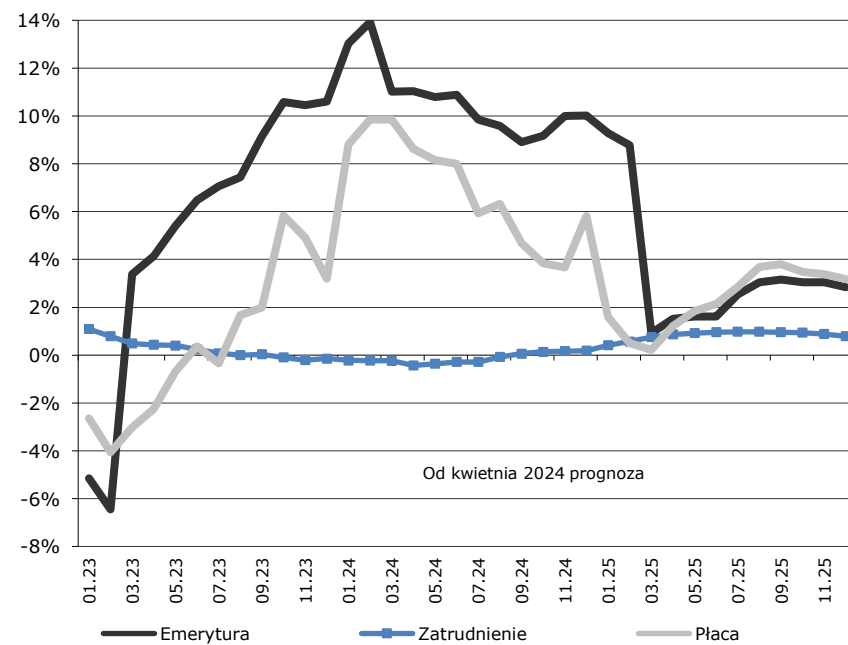


W marcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 23,1 tys. do 822,2 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,3%. W lutym stopa bezrobocia wynosiła 5,4%. Przed rokiem w marcu stopa bezrobocia wynosiła 5,4%. Marzec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Zaczyna się bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z marca były zbliżone do oczekiwanych.

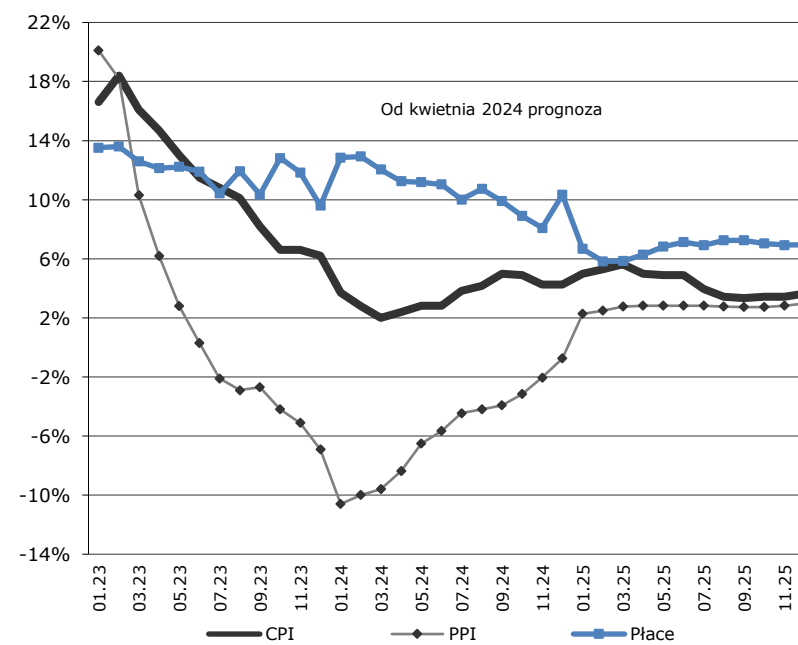
Liczba pracujących w marcu wyniosła około 14 691 tys. osób. Była o 145 tys. tj. 0,98% niższa niż przed rokiem.

Mamy początek okresu sezonowego spadku bezrobocia. 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**

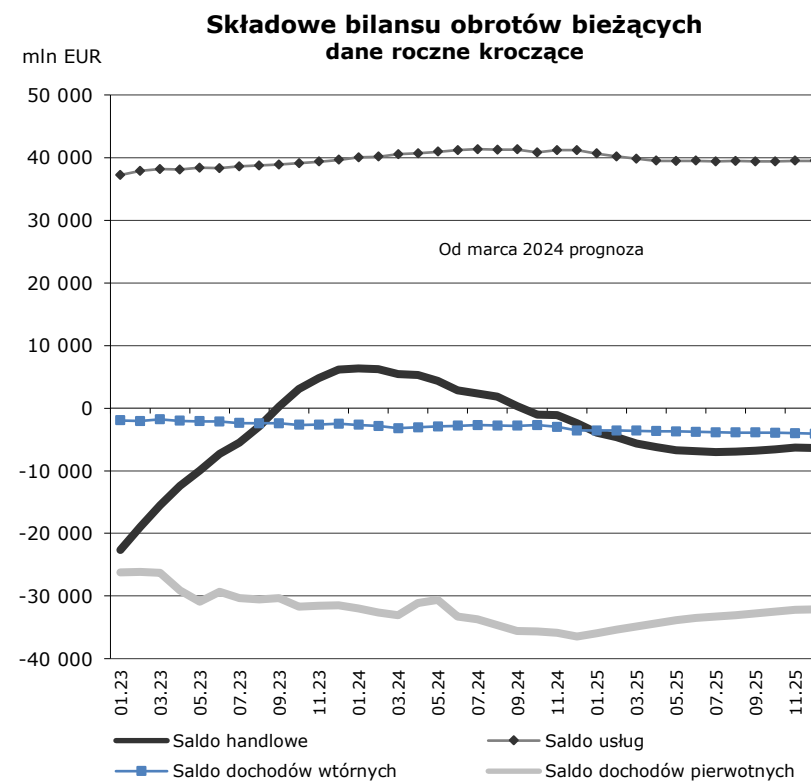
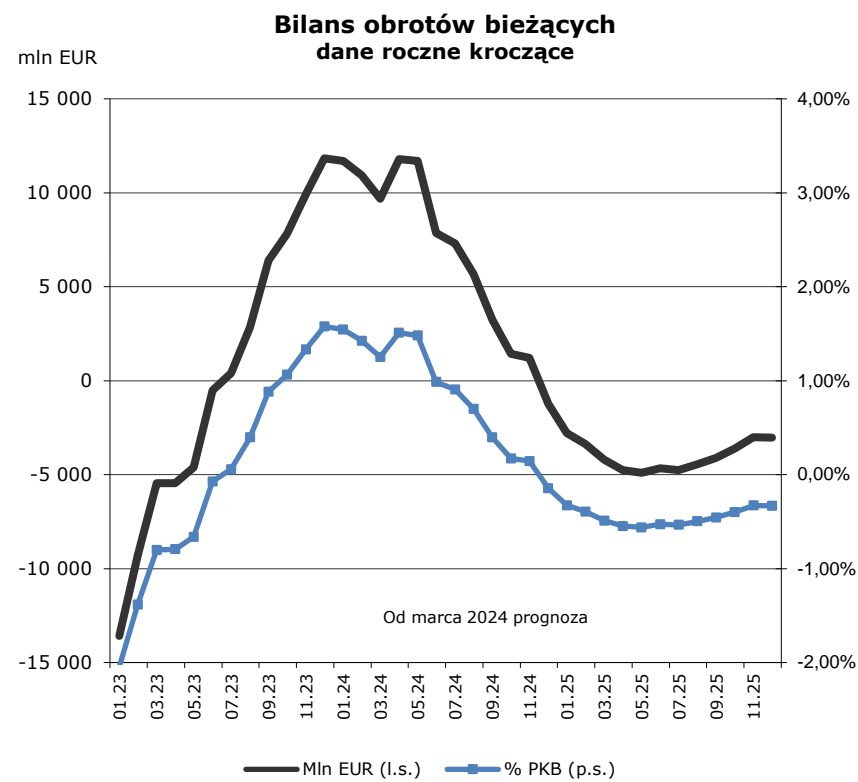


W marcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,2%. W marcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Wynik marca był niższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: odzież i obuwie, łączność, restauracje i hotele, pozostałe, alkohol i tytoń, zdrowie, edukacja, transport. Ceny nie zmieniły się w grupach: użytkowanie mieszkania, wyposażenie domu. Ceny spadły w grupach: rekreacja i kultura, żywność.

W marcu ceny towarów i usług okazały się o 2,0% wyższe niż przed rokiem. W lutym ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,8%. W okresie I - III 2024 ceny były przeciętnie o 2,8% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W kwietniu oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w marcu spadły przeciętnie o 0,1%. Ceny przemysłowe w marcu były przeciętnie o 9,6% niższe niż przed rokiem (w lutym o 10,0%). W okresie I-III 2024 ceny przemysłowe były średnio o 10,1% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości.

W marcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8408,79 PLN. Była więc o 429,80 PLN tj. 5,4% wyższa niż w lutym. Była też o 903,45 PLN i 12,0% wyższa niż w marcu 2023 roku. Wzrost płac notowany w marcu jest sezonowy. Poziom płac w marcu był zbliżony do oczekiwanego przez rynek i przez nas. W kwietniu płace ulegną obniżeniu z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



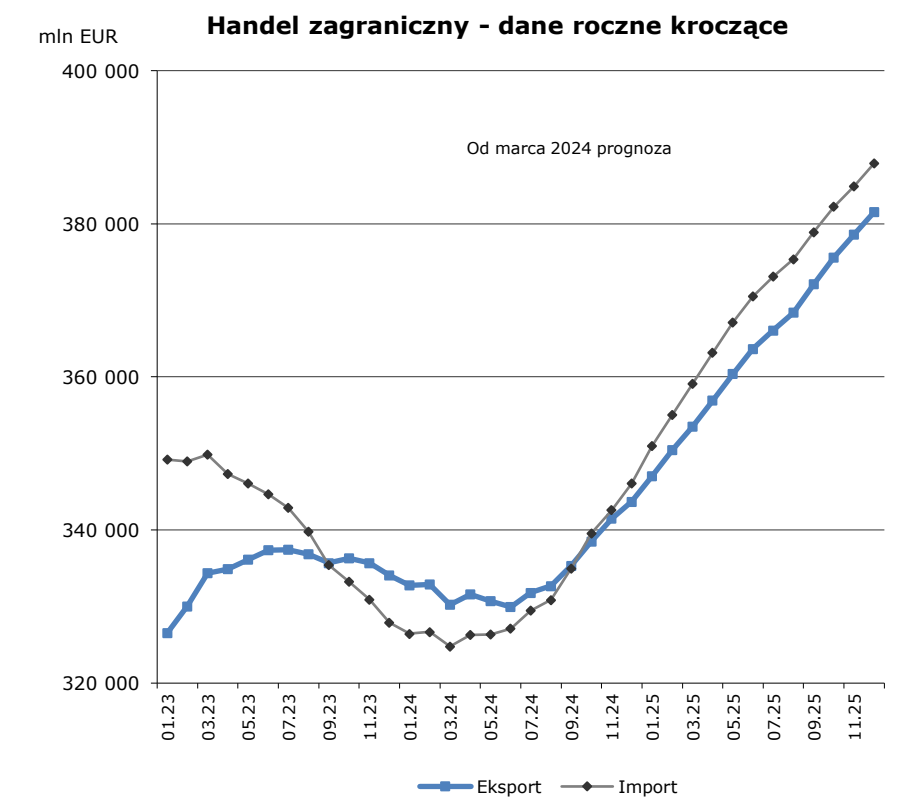
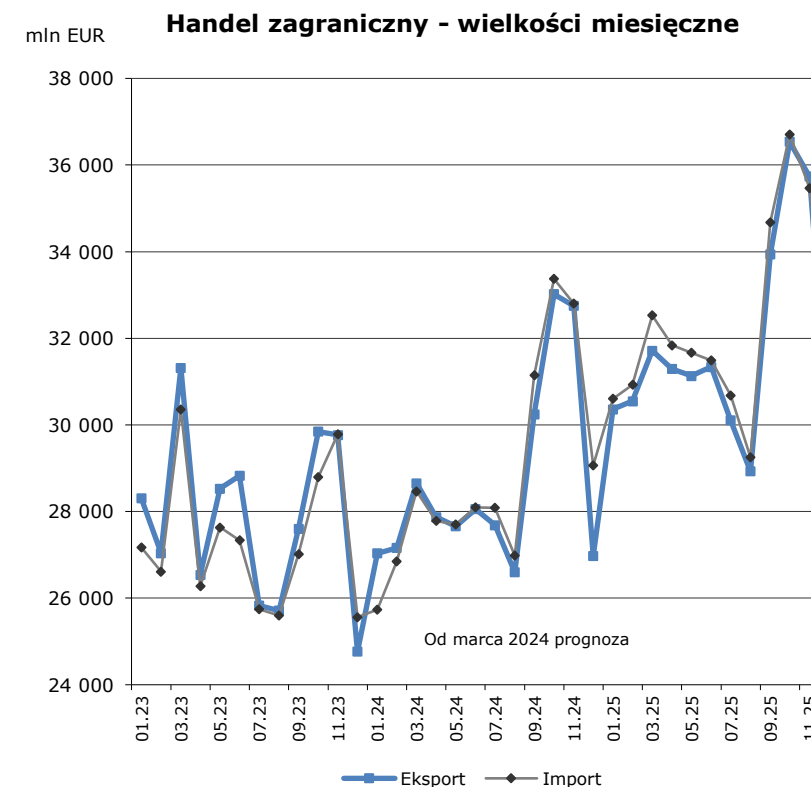
(mln EUR)	II 2023	I 2024*	II 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	1 245	1 742	465
Eksport towarów	27 040	27 032	27 161
Import towarów	26 613	25 735	26 851
Saldo obrotów towarowych	427	1 297	310
Saldo usług	3 177	3 590	3 295
Saldo dochodów pierwotnych	-2 008	-2 760	-2 628
Saldo dochodów wtórnych	-351	-385	-512

\*Dane skorygowane

Na początku kwietnia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w lutym. Saldo rachunku obrotów bieżących w lutym 2024 było dodatnie i wyniosło 465 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, która wyniosła 1 742 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 1 245 mln EUR.

Po lutym saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 10 924 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,43%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 333 mld EUR, a eksport usług 101 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 43,4% 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	09.2023	10.2023	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	Prognoza					
								04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	169 696	165 897	170 905	175 403	175 161	173 253	187 748	193 380	197 248	199 221	200 217	202 219	203 837
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,16	5,07	5,25	5,42	5,43	5,36	5,84	5,98	6,09	6,14	6,13	6,16	6,14
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	35,2%	32,9%	33,2%	33,6%	33,7%	32,7%	35,4%	36,3%	36,8%	36,9%	36,9%	37,1%	36,9%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	6 405	7 809	9 909	11 830	11 704	10 924	9 678	11 801	11 689	7 857	7 303	5 679	3 240
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,88%	1,06%	1,33%	1,58%	1,54%	1,43%	1,25%	1,51%	1,48%	0,99%	0,91%	0,70%	0,39%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	31 682	31 322	30 096	27 779	28 728	29 069	27 690	24 993	23 814	24 406	22 074	20 812	20 439
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	9 365	9 968	8 407	9 345	11 651	8 170	9 178	5 172	3 478	2 689	3 826	3 182	3 202

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%	52%	53%	51%	51%	52%	51%	51%	50%	50%	49%	49%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	111%	108%	106%	111%	111%	116%	121%	124%	124%	123%	121%	119%	117%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	45%	44%	45%	46%	45%	47%	49%	49%	49%	50%	49%	49%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	237%	256%	255%	253%	248%	260%	274%	290%	295%	300%	304%	302%	307%



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 (5,84 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,4%) i zadłużenia zagranicznego (45,0%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 116%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

