



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

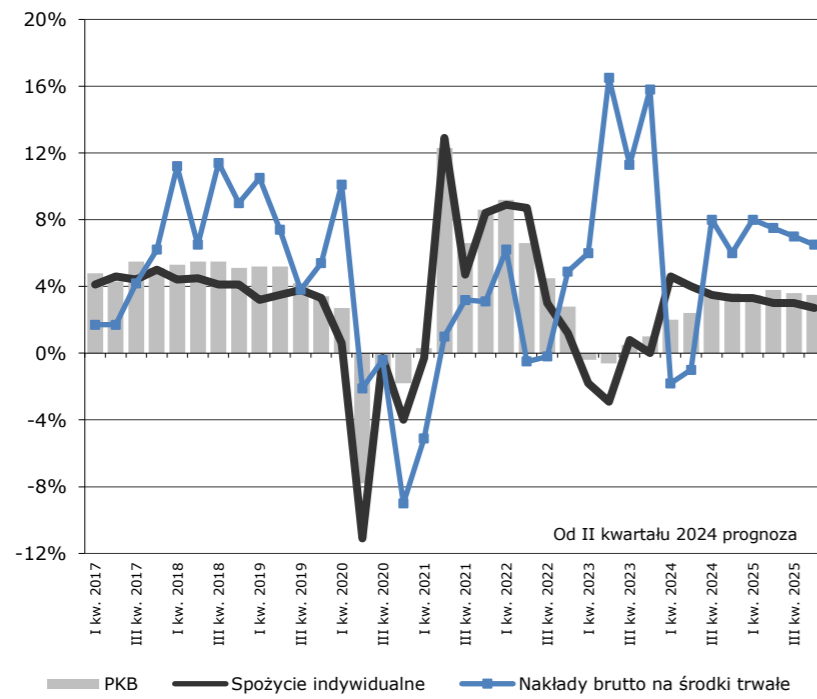
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 28.06.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	Prognoza					
								06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-0,3%	-3,5%	2,9%	3,3%	-5,6%	7,8%	-1,7%	0,1%	7,5%	3,6%	6,0%	6,3%	2,9%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	3,9%	14,0%	-6,1%	-4,9%	-13,3%	-2,0%	-6,5%	-4,8%	1,8%	0,2%	-1,0%	5,8%	5,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	2,6%	0,5%	4,6%	6,7%	6,0%	4,3%	5,4%	6,0%	6,1%	5,1%	5,0%	4,6%	4,4%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	6,6%	6,2%	3,7%	2,8%	2,0%	2,4%	2,5%	2,6%	3,9%	4,5%	5,4%	5,3%	4,7%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-5,1%	-6,9%	-10,6%	-10,0%	-9,9%	-8,5%	-7,0%	-5,9%	-4,7%	-4,5%	-4,3%	-3,5%	-2,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	11,8%	9,6%	12,8%	12,9%	12,0%	11,3%	11,4%	11,1%	11,1%	11,0%	10,2%	9,2%	8,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 670	8 033	7 768	7 979	8 409	8 272	8 000	8 152	8 315	8 182	8 133	8 238	8 312
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,0%	5,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,9%	4,8%	4,7%	4,7%	4,8%	4,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	773	788	837	845	822	797	777	760	746	731	732	743	746
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 352	199	1 742	511	325	-241	-770	1 139	-466	-936	-1 243	421	1 324
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	9 909	11 830	11 704	10 970	9 688	11 695	11 182	8 234	7 713	6 190	3 763	2 033	2 005

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	III kw. 22	IV kw. 22	I kw. 23	II kw. 23	III kw. 23	IV kw. 23	I kw. 24	Prognoza					
								II kw. 24	III kw. 24	IV kw. 24	I kw. 25	II kw. 25	III kw. 25
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	4,5%	2,8%	-0,4%	-0,6%	0,5%	1,0%	2,0%	2,4%	3,4%	3,6%	3,5%	3,8%	3,6%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	3,0%	1,2%	-1,8%	-2,9%	0,8%	0,0%	4,6%	4,0%	3,5%	3,3%	3,3%	3,0%	3,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	-0,2%	4,9%	6,0%	16,5%	11,3%	15,8%	-1,8%	-1,0%	8,0%	6,0%	8,0%	7,5%	7,0%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



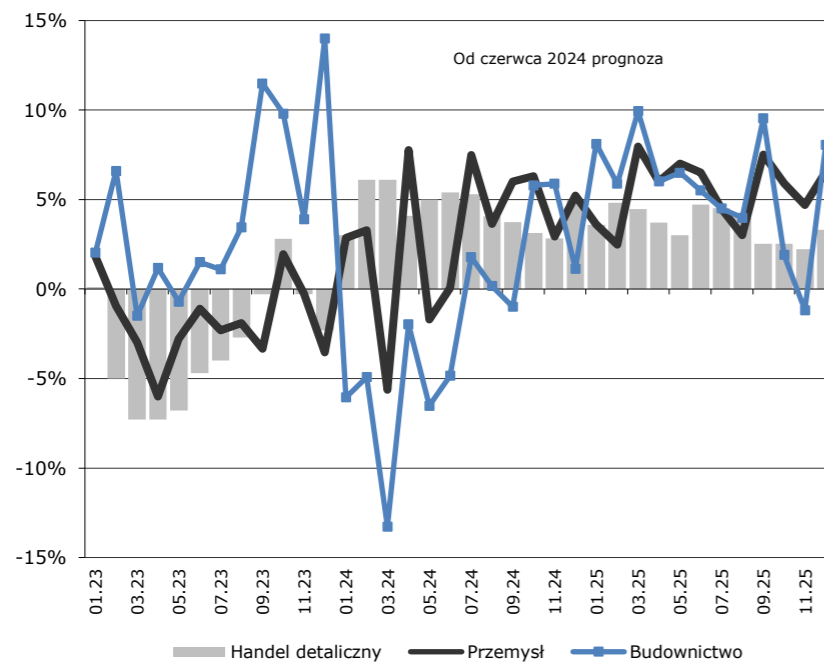
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wyniki PKB za pierwszy kwartał roku 2024. Produkt krajowy brutto zwiększył się o 2,0% r/r, po wzroście o 1,0% r/r w kwartale czwartym roku 2023. Wynik był lepszy od oczekiwanego przez rynek.

W kolejnych kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,4% – 3,6%. Wzmacniać się będzie konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

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

Dla całego roku 2024 dynamika PKB prognozowana jest na 2,9%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 611 mld PLN (840 mld EUR). Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,6%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 868 mld PLN (914 mld EUR).

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

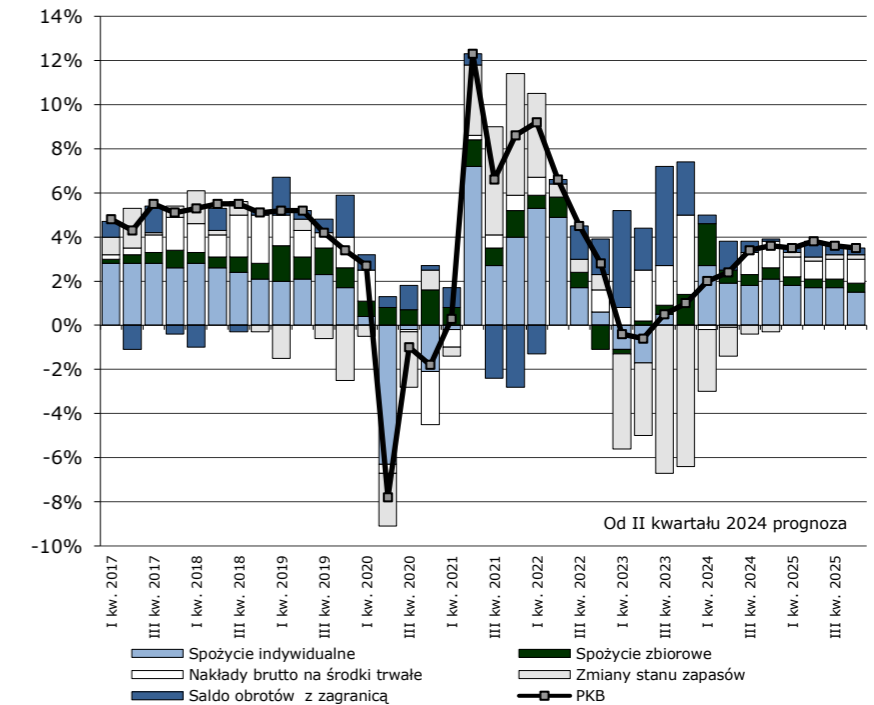


W maju produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 4,6%. Spadek nie był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się z dodatnich +7,8% w kwietniu do ujemnych -1,7% w maju. Wyniki przemysłu w maju były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – V 2024 produkcja przemysłowa była o 0,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

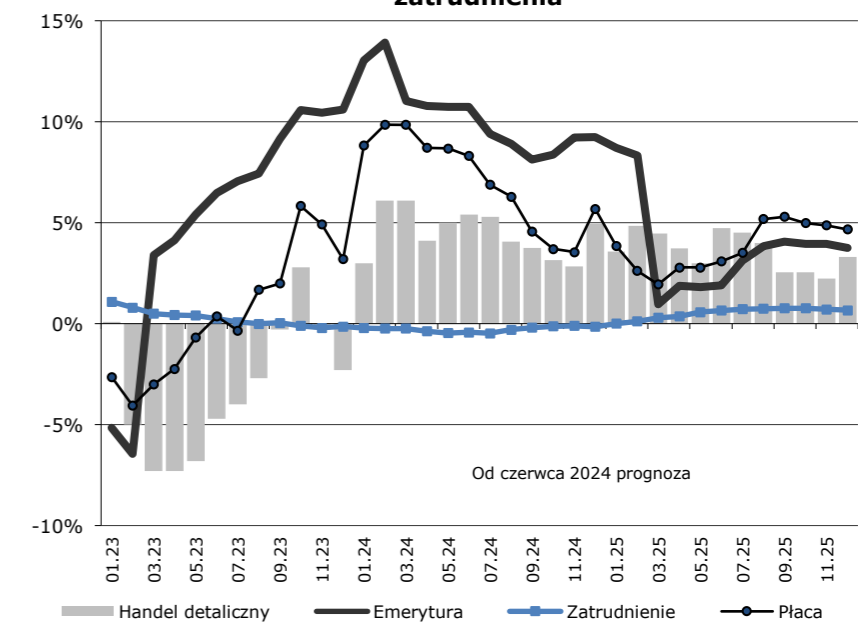
W maju produkcja budowlano-montażowa okazała się o 7,0% wyższa niż w kwietniu. Wzrost sprzedaży w maju jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z ujemnych -2,0% w kwietniu do ujemnych -6,5% w maju. Wyniki budownictwa w maju były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - V 2024 produkcja budowlano-montażowa była o 8,8% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w maju w ujęciu nominalnym okazała się o 0,1% niższa niż w kwietniu. Spadek sprzedaży notowany w maju jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 4,3% w kwietniu do 5,4% w maju. Wyniki maja były nieznacznie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - V 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 6,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-V 2024 była o 5,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

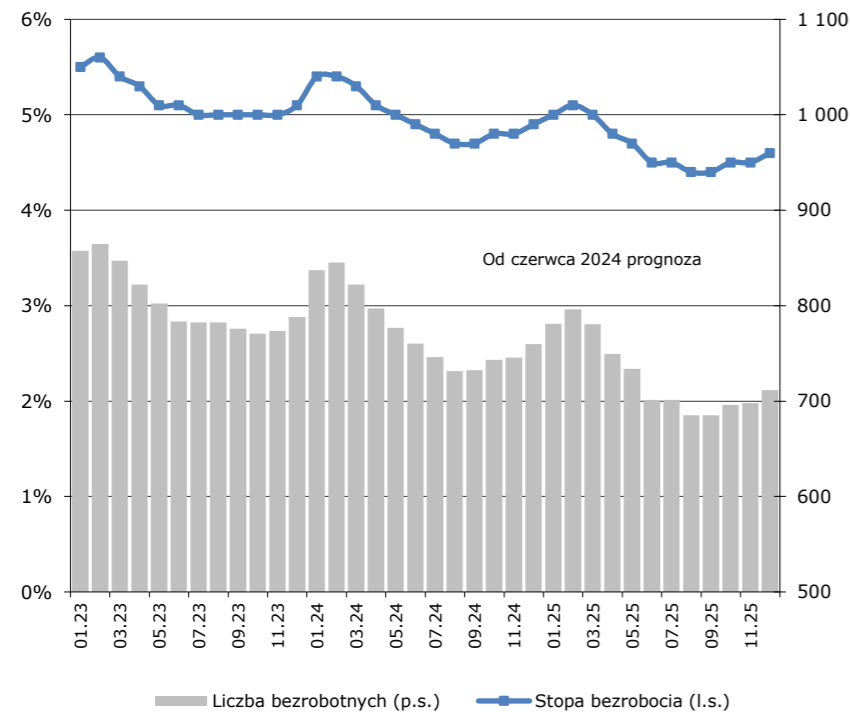
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



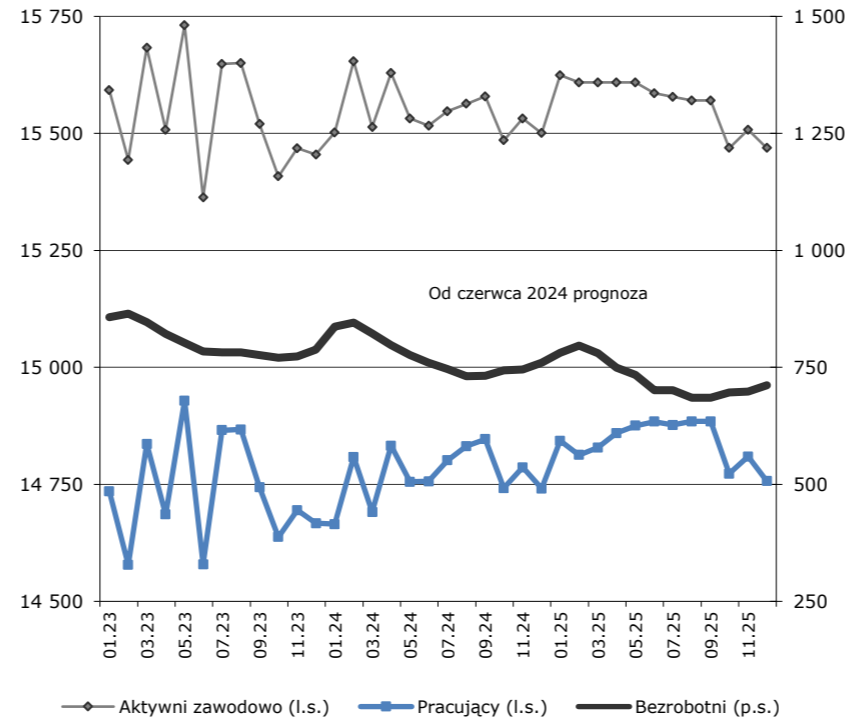
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



Bezrobocie rejestrowane



Aktywność zawodowa



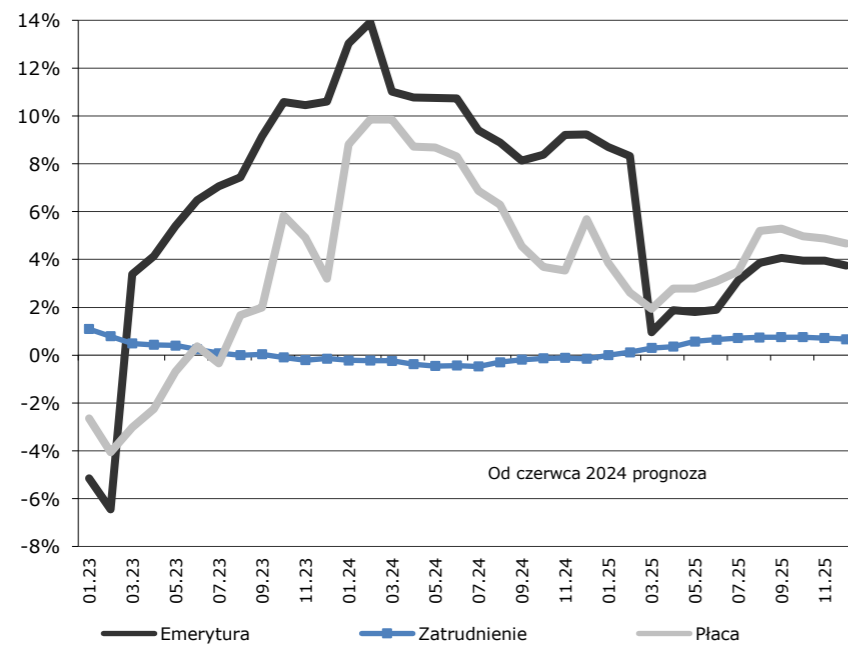
W maju liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 20,5 tys. do 776,6 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. W kwietniu stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Przed rokiem w maju stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Maj zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z maja były zbliżone do oczekiwanych.

Liczba pracujących w maju wyniosła około 14 755 tys. osób. Była o 174 tys. tj. 1,16% niższa niż przed rokiem.

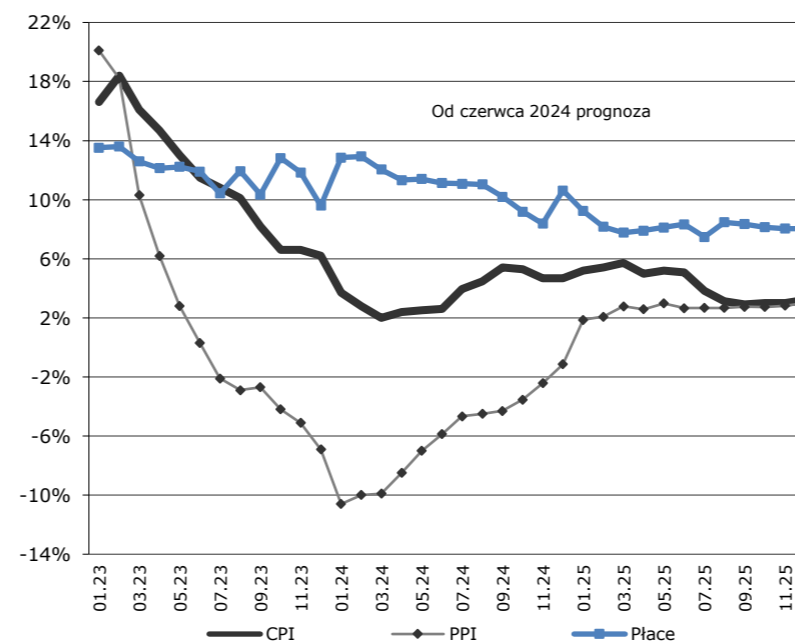
Mamy okres sezonowego spadku bezrobocia. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie spada. Lokalne minimum przypadnie na wrzesień. Stopa bezrobocia spadnie do 4,7%, a liczba bezrobotnych do 730 tys. osób.

W maju ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,1%. W maju ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną, nawet mocniej niż tym razem. Wynik maja był niższy od oczekiwanego przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: zdrowie, restauracje i hotele, alkohol i tytoń, łączność, żywność, wyposażenie domu, użytkowanie mieszkania, edukacja. Ceny spadły w grupach: rekreacja i kultura, odzież i obuwie, transport.

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



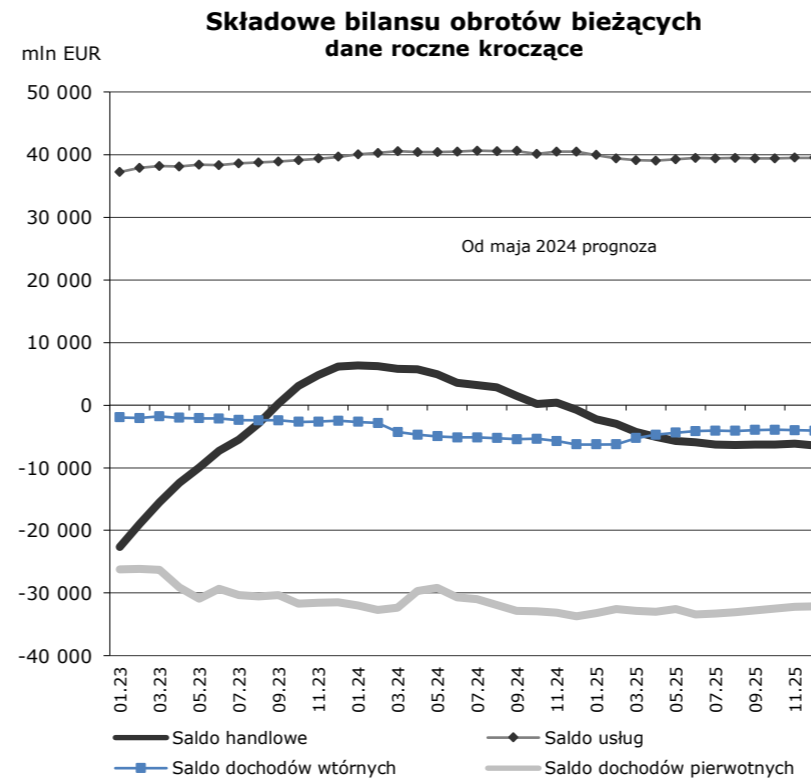
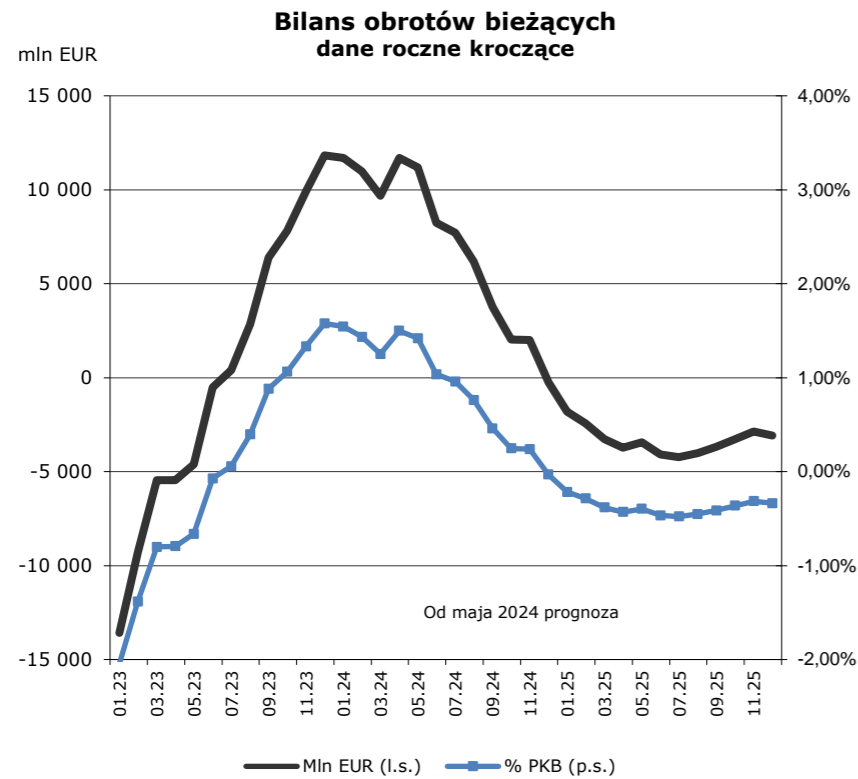
CPI, PPI, Płace - r/r



W maju ceny towarów i usług okazały się o 2,5% wyższe niż przed rokiem. W kwietniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,4%. W okresie I - V 2024 ceny były przeciętnie o 2,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W czerwcu oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w maju spadły przeciętnie o 0,3%. Ceny przemysłowe w maju były przeciętnie o 7,0% niższe niż przed rokiem (w kwietniu o 8,5%). W okresie I-V 2024 ceny przemysłowe były średnio o 9,2% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości, lecz skala deflacji będzie się zmniejszać.

W maju przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 7999,69 PLN. Była więc o 272,30 PLN tj. 3,3% niższa niż w kwietniu. Była też o 818,02 PLN i 11,4% wyższa niż w maju 2023 roku. Spadek płac notowany w maju jest sezonowy. Poziom płac w maju był wyższy od oczekiwanego przez nas i niższy od oczekiwanego przez rynek. W czerwcu płace ulegną zwiększeniu z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



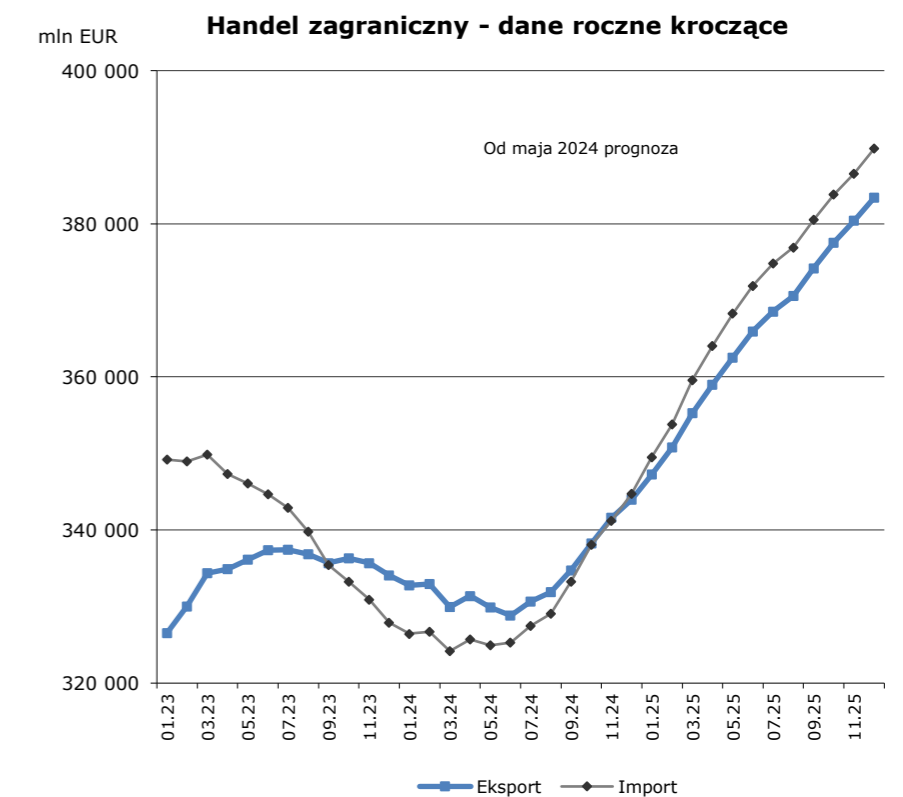
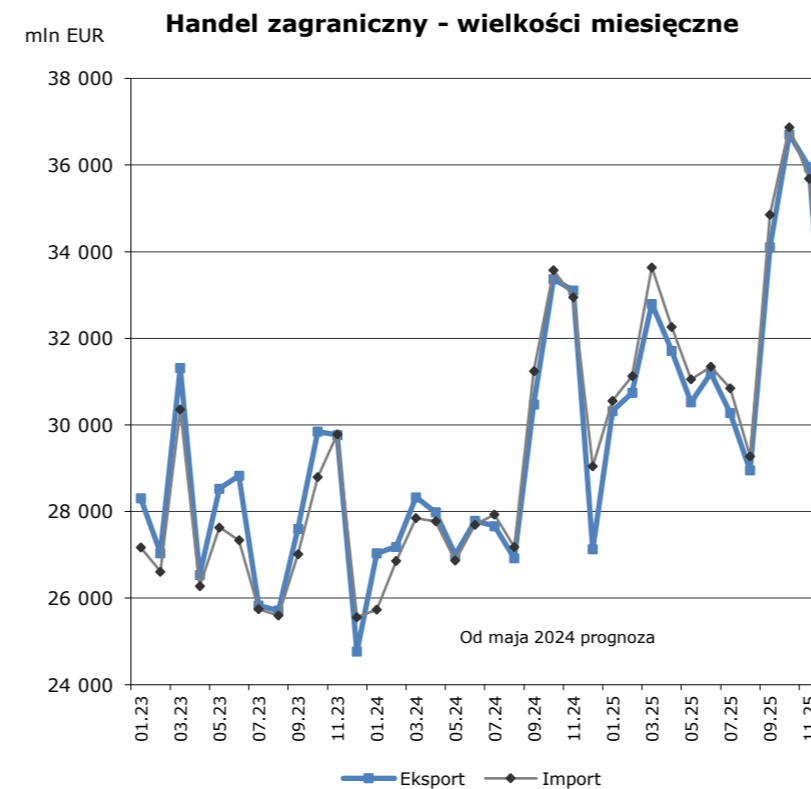
(mln EUR)	IV 2023	III 2024*	IV 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	-2 248	325	-241
Eksport towarów	26 532	28 331	27 979
Import towarów	26 274	27 845	27 777
Saldo obrotów towarowych	258	486	202
Saldo usług	3 220	3 266	3 110
Saldo dochodów pierwotnych	-5 425	-2 385	-2 797
Saldo dochodów wtórnych	-301	-1 042	-756

*Dane skorygowane

Na początku czerwca Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w kwietniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w kwietniu 2024 było ujemne i wyniosło -241 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, która wyniosła 325 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -2 248 mln EUR.

Po kwietniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 11 695 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,50%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 331 mld EUR, a eksport usług 102 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 42,5% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,1% 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	11.2023	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	Prognoza					
								06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	170 905	175 403	175 161	173 253	187 796	192 400	191 804	193 146	194 498	196 638	198 407	197 019	198 792
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,25	5,42	5,43	5,36	5,84	5,96	5,94	5,98	5,98	6,02	6,00	5,88	5,89
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	33,2%	33,6%	33,7%	32,7%	35,4%	36,0%	35,1%	35,6%	35,6%	35,8%	35,6%	35,0%	35,0%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	9 909	11 830	11 704	10 970	9 688	11 695	11 182	8 234	7 713	6 190	3 763	2 033	2 005
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	1,33%	1,58%	1,54%	1,43%	1,25%	1,50%	1,42%	1,03%	0,96%	0,76%	0,46%	0,25%	0,24%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	30 096	27 779	28 728	29 179	27 243	25 746	24 967	25 809	23 877	23 015	22 642	22 969	21 852
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	8 407	9 345	11 651	8 160	19 779	16 373	14 929	14 240	15 427	14 833	14 928	14 774	13 942

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	IV kw 22	I kw 23	II kw 23	III kw 23	IV kw 23	I kw 24	Prognoza						
							II kw 24	III kw 24	IV kw 24	I kw 25	II kw 25	III kw 25	IV kw 25
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	347 584	355 984	373 276	372 049	388 310	400 216	408 000	413 750	419 500	425 250	431 000	435 750	440 500
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	177 896	180 242	190 837	186 858	204 000	212 882	220 000	225 000	230 000	235 000	240 000	244 000	248 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	61 139	61 286	65 888	68 393	68 172	69 592	69 750	70 000	70 250	70 500	70 750	71 000	71 250
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	108 549	114 456	116 551	116 798	116 138	117 742	118 250	118 750	119 250	119 750	120 250	120 750	121 250
Zadłużenie zagraniczne do PKB	53%	52%	53%	51%	52%	52%	51%	51%	50%	50%	49%	49%	48%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	108%	106%	111%	111%	116%	121%	124%	124%	122%	120%	118%	116%	115%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	44%	45%	46%	45%	47%	47%	48%	48%	49%	48%	48%	49%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	256%	255%	253%	248%	257%	270%	277%	283%	288%	293%	291%	296%	304%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia. Po marcu porównywalna była z 1,50% PKB.

W ostatnich kwartałach widoczny jest równoczesny napływ kapitału bezpośredniego na nasz rynek i napływ kapitału portfelowego. Umiarkowany 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 (5,94 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,1%) i zadłużenia zagranicznego (47,0%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 52%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 121%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

