



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

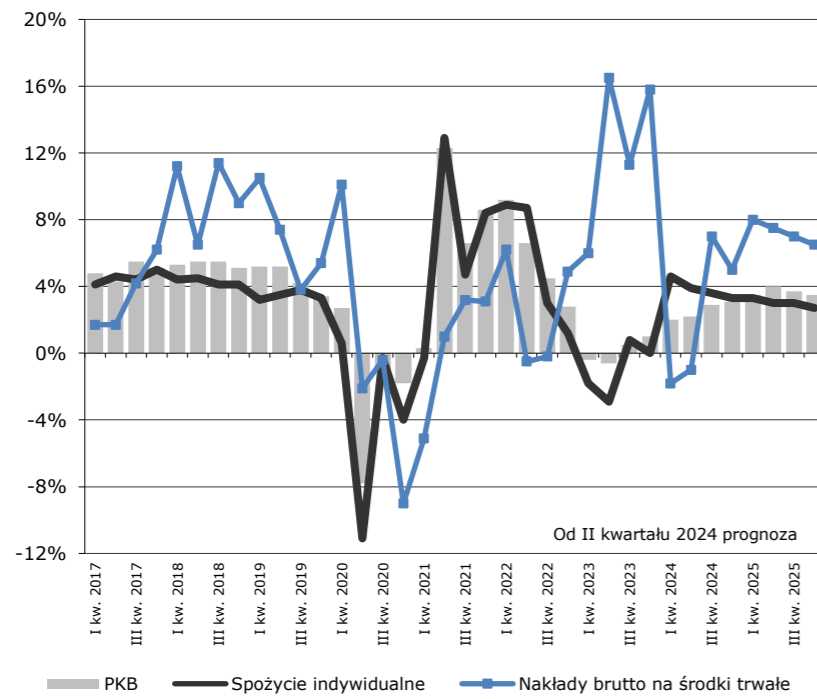
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.07.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	Prognoza					
								07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-3,5%	2,9%	3,3%	-5,6%	7,9%	-1,6%	0,3%	7,5%	3,6%	6,0%	6,3%	2,9%	5,2%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	14,0%	-6,1%	-4,9%	-13,3%	-2,0%	-6,5%	-8,9%	-2,4%	-7,8%	-10,0%	-1,3%	-2,0%	-3,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	0,5%	4,6%	6,7%	6,0%	4,3%	5,4%	4,7%	4,9%	4,2%	4,4%	4,1%	4,4%	6,4%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	6,2%	3,7%	2,8%	2,0%	2,4%	2,5%	2,6%	4,2%	4,4%	5,4%	5,2%	4,6%	4,6%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-6,9%	-10,6%	-10,0%	-9,9%	-8,5%	-7,0%	-6,1%	-4,9%	-4,7%	-4,5%	-3,8%	-2,7%	-1,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	9,6%	12,8%	12,9%	12,0%	11,3%	11,4%	11,0%	11,1%	11,0%	10,2%	9,2%	8,4%	10,6%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 033	7 768	7 979	8 409	8 272	8 000	8 145	8 316	8 183	8 134	8 239	8 314	8 887
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,9%	4,8%	4,7%	4,7%	4,8%	4,8%	4,9%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	788	837	845	822	797	777	762	748	733	734	745	747	761
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	165	1 584	1 722	1 357	-13	-63	1 138	-155	-461	-1 066	570	1 525	-1 969
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	11 729	11 445	11 922	11 672	13 907	14 101	11 152	10 942	9 894	7 644	5 974	6 302	4 168

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%	2,2%	2,9%	3,1%	3,5%	4,0%	3,7%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	3,0%	1,2%	-1,8%	-2,9%	0,8%	0,0%	4,6%	3,9%	3,6%	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%	7,0%	5,0%	8,0%	7,5%	7,0%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



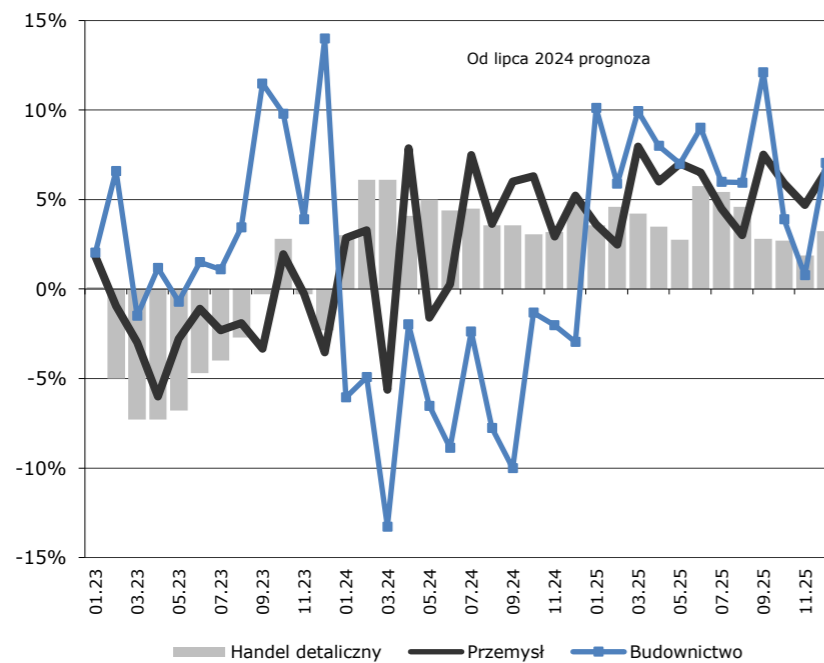
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wyniki PKB za pierwszy kwartał roku 2024. Produkt krajowy brutto zwiększył się o 2,0% r/r, po wzroście o 1,0% r/r w kwartale czwartym roku 2023. Wynik był lepszy od oczekiwanego przez rynek.

W kolejnych kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,2% – 3,1%. 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 2,6%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 605 mld PLN (840 mld EUR). Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 870 mld PLN (915 mld EUR).

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

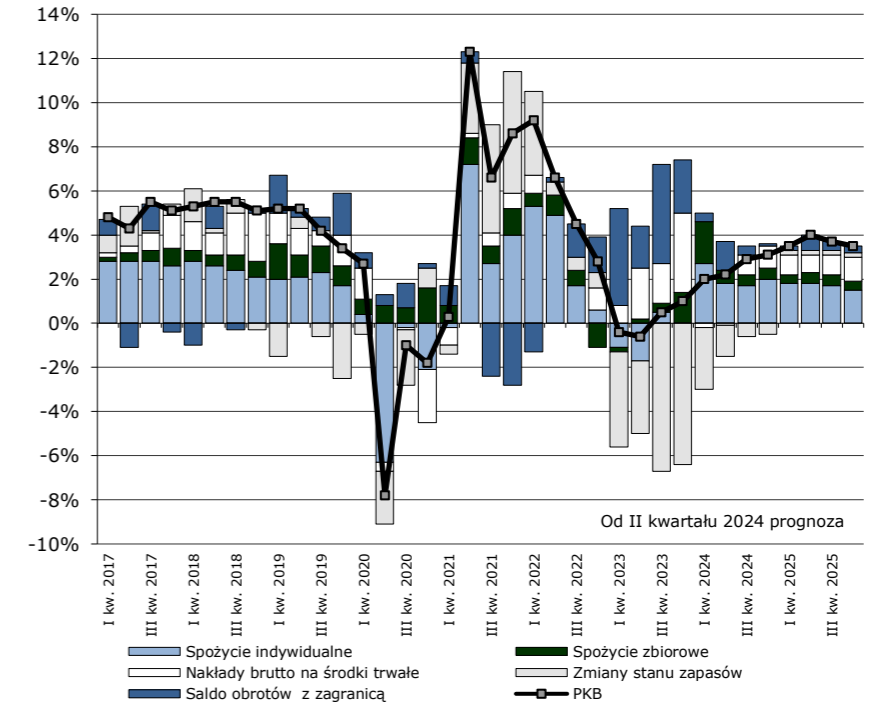


W czerwcu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 3,2%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z ujemnych -1,6% w maju do dodatnich +0,3% w czerwcu. Wyniki przemysłu w czerwcu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i zgodne z prognozowanymi przez nas. W okresie I – VI 2024 produkcja przemysłowa była o 0,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

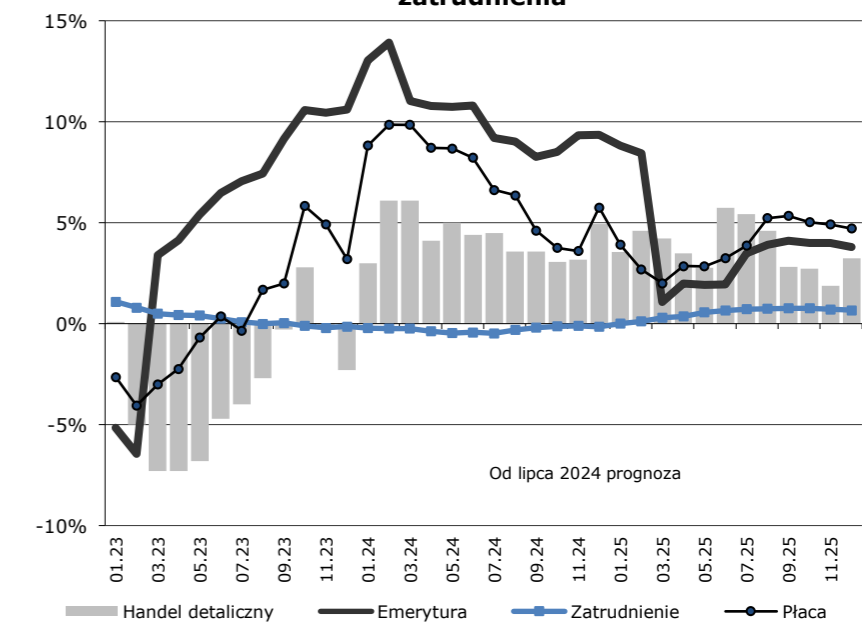
W czerwcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 5,0% wyższa niż w maju. Wzrost sprzedaży w czerwcu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z ujemnych -6,5% w maju do ujemnych -8,9% w czerwcu. Wyniki budownictwa w czerwcu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VI 2024 produkcja budowlano-montażowa była o 8,7% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w czerwcu w ujęciu nominalnym okazała się zbliżona do notowanej w maju. Stabilizacja sprzedaży notowana w czerwcu nie jest sezonowa (oczekiwany jest wzrost). Roczna dynamika sprzedaży obniżyła z 5,4% w maju do 4,7% w czerwcu. Wyniki czerwca były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VI 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 5,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VI 2024 była o 4,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

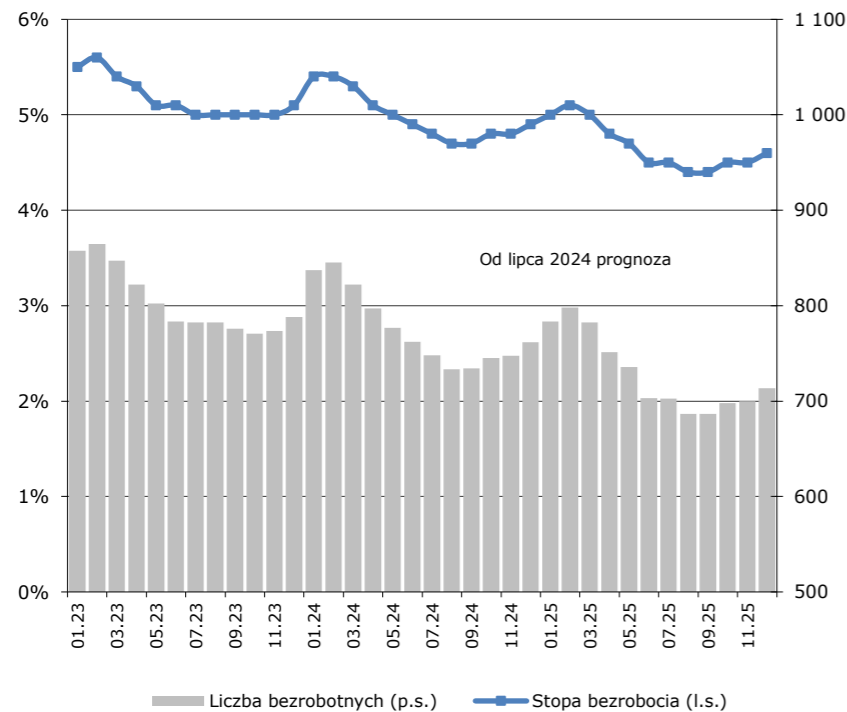
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



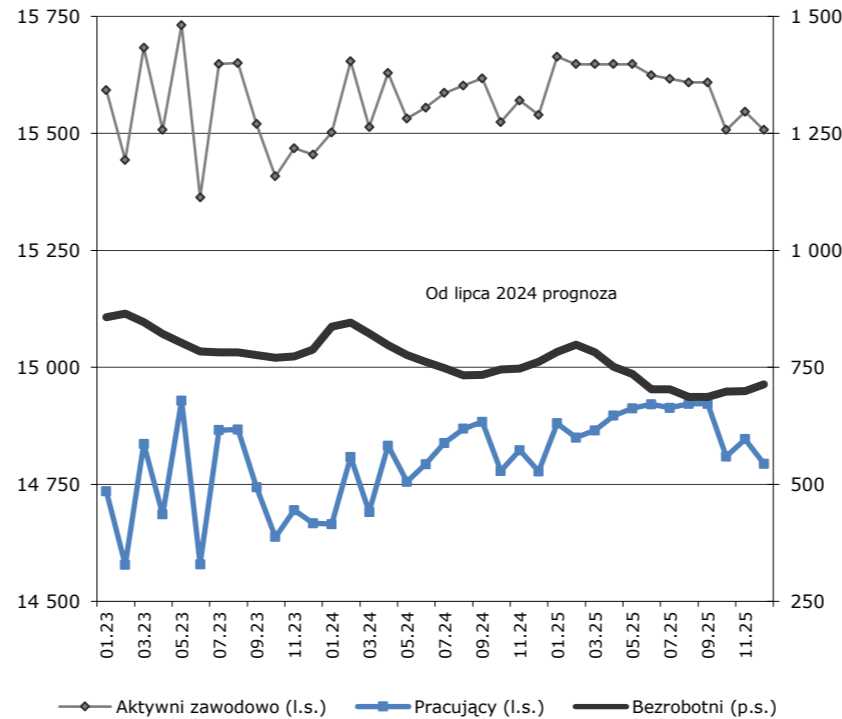
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



Bezrobocie rejestrowane



Aktywność zawodowa



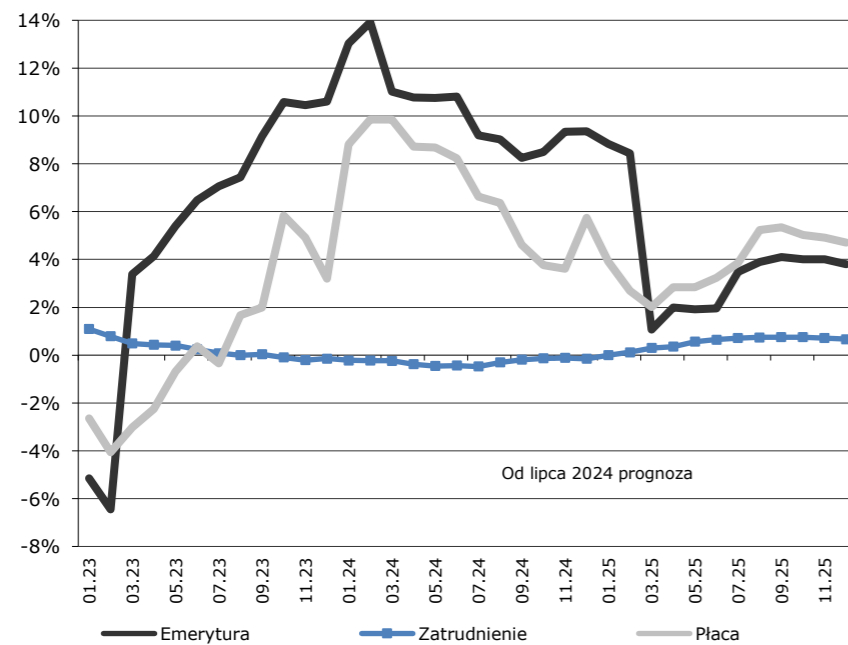
W czerwcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 14,4 tys. do 762,2 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 4,9%. W maju stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Przed rokiem w czerwcu stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Czerwiec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z czerwca były zgodne z oczekiwaniami.

Liczba pracujących w czerwcu wyniosła około 14 793 tys. osób. Była o 214 tys. tj. 1,47% wyższa niż przed rokiem.

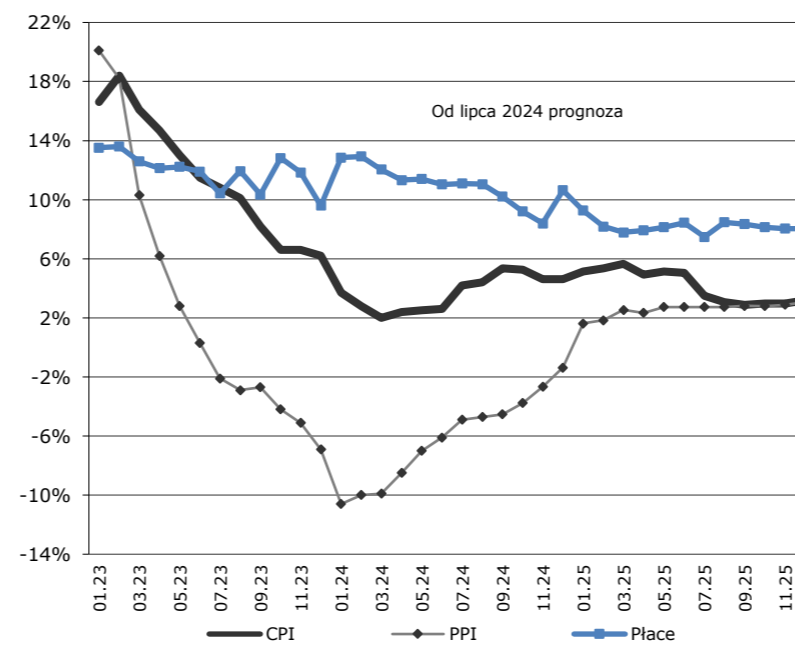
Mamy okres sezonowego spadku bezrobocia. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie spada. Lokalnie minimum przypadnie na wrzesień. Stopa bezrobocia spadnie do 4,7%, a liczba bezrobotnych do 735 tys. osób.

W czerwcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,1%. W czerwcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną, nawet mocniej niż tym razem. Wynik czerwca był zgodny z oczekiwanym przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: rekreacja i kultura, żywność, zdrowie, restauracje i hotele, pozostałe, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania, edukacja. Ceny spadły w grupach: odzież i obuwie, transport, łączność. Ceny nie zmieniły się w grupie wyposażenie domu.

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



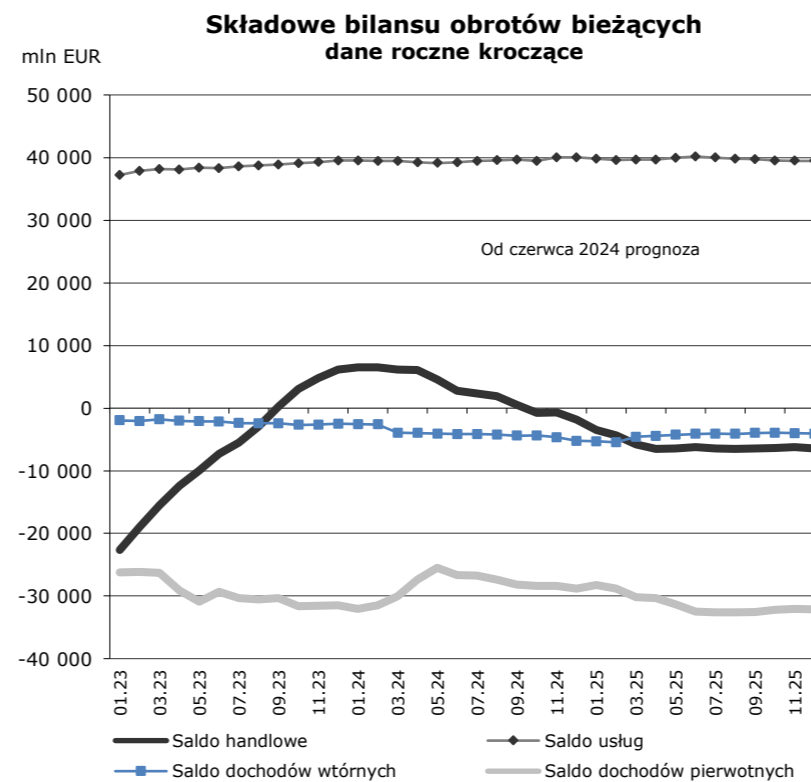
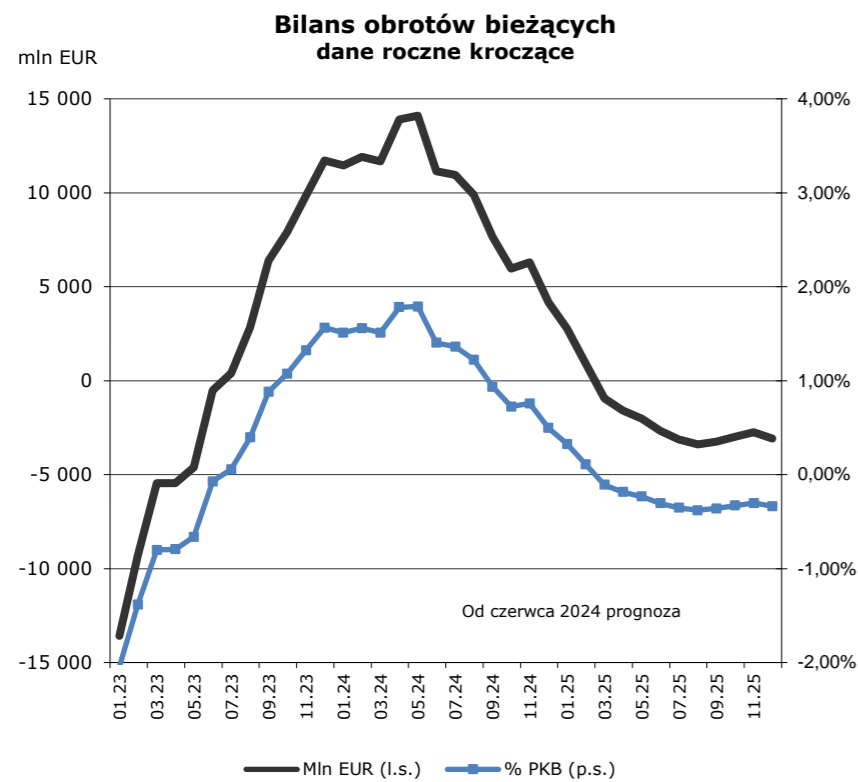
CPI, PPI, Płace - r/r



W czerwcu ceny towarów i usług okazały się o 2,6% wyższe niż przed rokiem. W maju ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,5%. W okresie I - VI 2024 ceny były przeciętnie o 2,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W lipcu oczekiwany jest wyraźny wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w czerwcu wzrosły przeciętnie o 0,1%. Ceny przemysłowe w czerwcu były przeciętnie o 6,1% niższe niż przed rokiem (w maju o 7,0%). W okresie I-VI 2024 ceny przemysłowe były średnio o 8,7% 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 czerwcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8144,83 PLN. Była więc o 145,14 PLN tj. 1,8% wyższa niż w maju. Była też o 809,63 PLN i 11,0% wyższa niż w czerwcu 2023 roku. Wzrost płac notowany w czerwcu jest sezonowy. Poziom płac w czerwcu był zgodny z oczekiwanym przez nas i niższy od oczekiwanego przez rynek. W lipcu płace ulegną dalszemu zwiększeniu z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



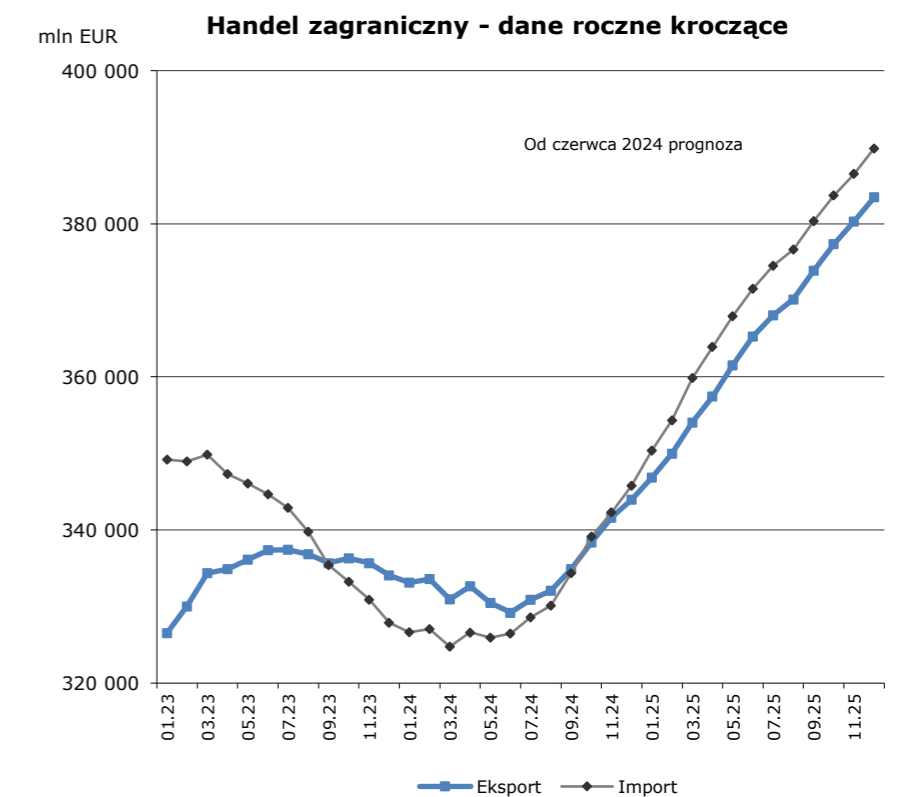
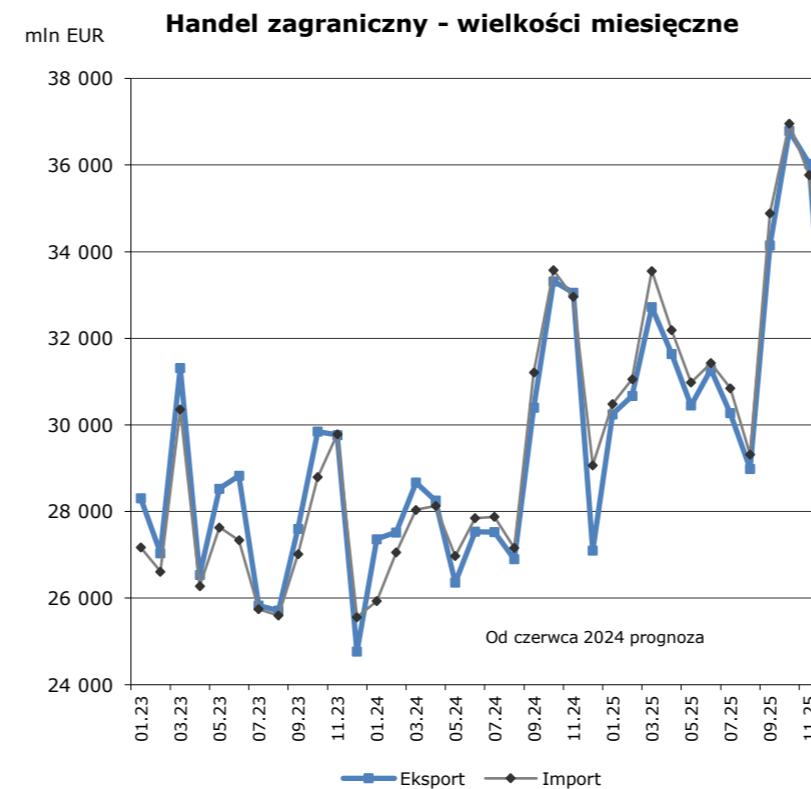
(mln EUR)	V 2023	IV 2024*	V 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	-257	-13	-63
Eksport towarów	28 529	28 250	26 358
Import towarów	27 634	28 126	26 971
Saldo obrotów towarowych	895	124	-613
Saldo usług	3 263	3 013	3 163
Saldo dochodów pierwotnych	-4 012	-2 808	-2 094
Saldo dochodów wtórnych	-403	-342	-519

*Dane skorygowane

Na początku lipca Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w maju. Saldo rachunku obrotów bieżących w maju 2024 było ujemne i wyniosło -63 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt, wynoszący -13 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -257 mln EUR.

Po maju saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 14 101 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,79%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 330 mld EUR, a eksport usług 101 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 42,0% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,9% 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	12.2023	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	Prognoza					
								07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024
Rezerwy walutowe mln EUR	175 403	175 161	173 253	187 796	192 400	191 805	195 815	197 773	199 949	201 748	199 731	201 528	204 551
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,42	5,42	5,35	5,83	5,94	5,93	6,05	6,07	6,11	6,10	5,96	5,98	6,01
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	33,6%	33,7%	32,7%	35,4%	36,0%	35,1%	36,1%	36,1%	36,3%	36,2%	35,5%	35,5%	35,5%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	11 729	11 445	11 922	11 672	13 907	14 101	11 152	10 942	9 894	7 644	5 974	6 302	4 168
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	1,56%	1,51%	1,56%	1,51%	1,78%	1,79%	1,40%	1,36%	1,22%	0,94%	0,72%	0,76%	0,50%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	29 116	30 520	29 229	25 276	23 286	21 035	21 627	19 195	17 933	17 560	17 221	15 869	17 372
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	9 337	11 648	8 160	19 653	14 783	13 192	12 403	13 540	12 946	12 966	12 815	11 984	10 923

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%	117%	115%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	44%	45%	46%	45%	47%	48%	49%	49%	49%	48%	49%	50%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	256%	255%	253%	248%	257%	270%	281%	288%	291%	296%	294%	298%	307%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia. Po maju porównywalna była z 1,79% 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 (6,05 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (36,1%) 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.

