



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

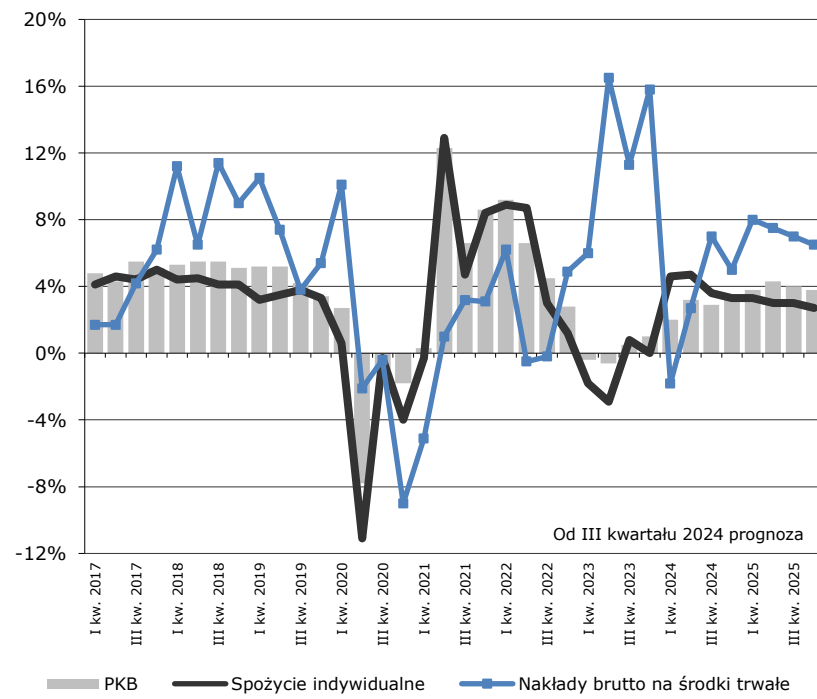
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.08.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	2,9%	3,3%	-5,6%	7,9%	-1,6%	0,0%	4,9%	0,2%	3,0%	5,3%	2,9%	4,7%	3,6%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-6,1%	-4,9%	-13,3%	-2,0%	-6,5%	-8,9%	-1,4%	-7,8%	-10,0%	-1,3%	-2,0%	-3,0%	10,1%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	4,6%	6,7%	6,0%	4,3%	5,4%	4,7%	5,0%	4,3%	4,5%	4,2%	4,5%	6,5%	5,3%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	3,7%	2,8%	2,0%	2,4%	2,5%	2,6%	4,2%	4,3%	5,2%	5,1%	4,6%	4,6%	5,1%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-10,6%	-10,0%	-9,9%	-8,5%	-7,0%	-5,8%	-4,8%	-4,6%	-4,4%	-3,7%	-2,5%	-1,3%	1,7%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	12,8%	12,9%	12,0%	11,3%	11,4%	11,0%	10,6%	10,8%	10,3%	9,3%	8,6%	10,7%	9,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 768	7 979	8 409	8 272	8 000	8 145	8 279	8 163	8 138	8 244	8 326	8 893	8 493
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,3%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,1%	5,3%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	837	845	822	797	777	762	765	768	771	785	788	789	826
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 584	1 722	1 357	-13	168	588	-98	-403	-794	398	1 174	-1 556	-405
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	11 445	11 922	11 672	13 907	14 332	10 833	10 680	9 690	7 711	5 869	5 848	4 127	2 138

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



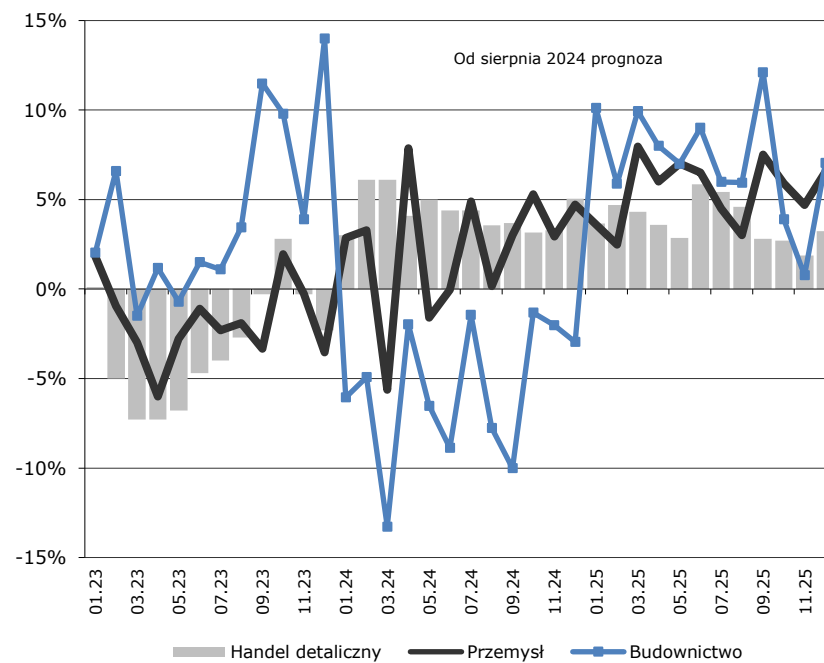
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wyniki PKB za drugi kwartał roku 2024. Produkt krajowy brutto zwiększył się o 3,2% r/r, po wzroście o 2,0% r/r w kwartale pierwszym. Wynik był lepszy od oczekiwanego przez rynek.

W kolejnych dwóch kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,9% – 3,5%. 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 3 613 mld PLN (841 mld EUR). Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,9%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 891 mld PLN (919 mld EUR).

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

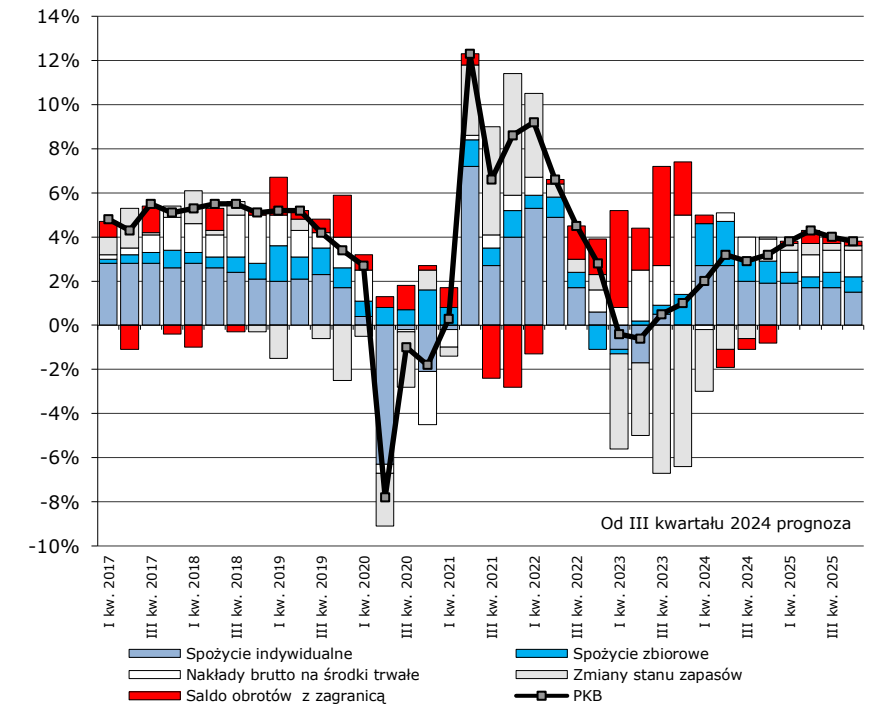


W lipcu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 3,3%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z 0,0% w czerwcu do dodatnich +4,9% w lipcu. Wyniki przemysłu w lipcu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – VII 2024 produkcja przemysłowa była o 0,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

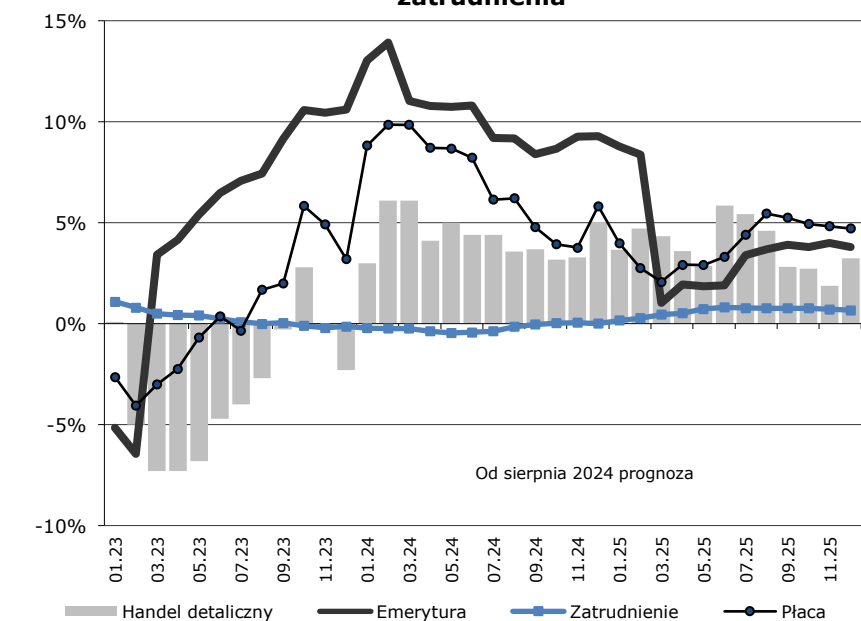
W lipcu produkcja budowlano montażowa okazała się o 0,9% wyższa niż w czerwcu. Wzrost sprzedaży w lipcu nie jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z ujemnych -8,9% w czerwcu do ujemnych -1,4% w lipcu. Wyniki budownictwa w lipcu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VII 2024 produkcja budowlano montażowa była o 6,4% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w lipcu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w czerwcu o 1,5%. Wzrost sprzedaży w lipcu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 4,7% w czerwcu do 5,0% w lipcu. Wyniki lipca były zbliżone do oczekiwanych przez nas choć słabsze od oczekiwanych przez rynek. W okresie I - VII 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 5,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VII 2024 była o 4,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

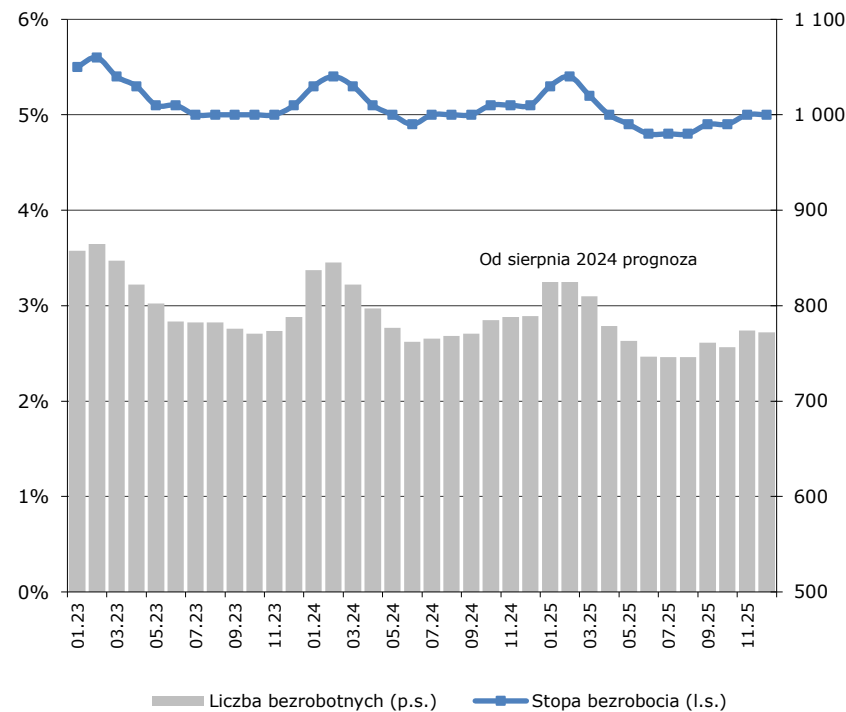
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



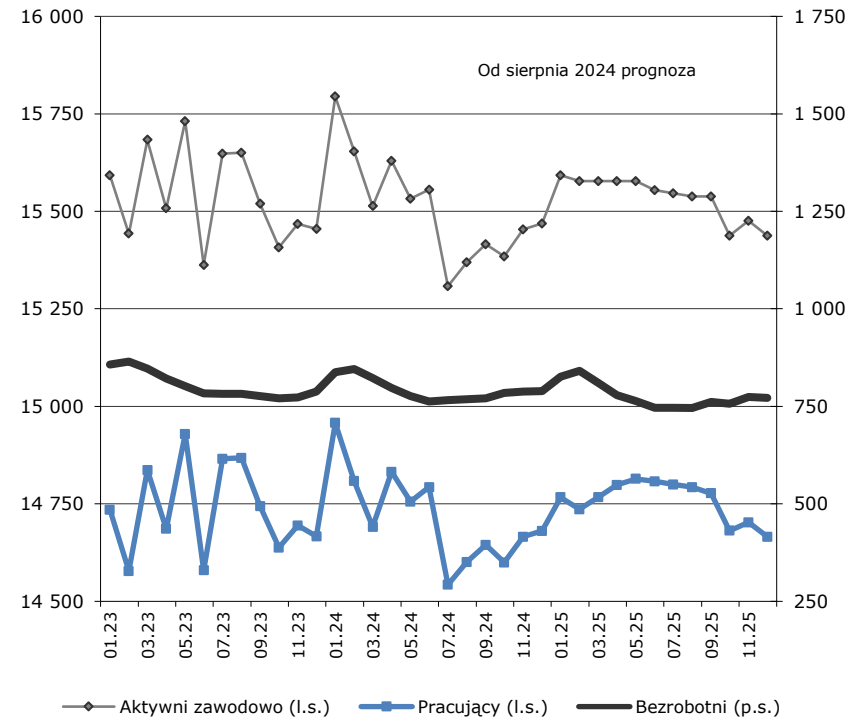
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



Bezrobocie rejestrowane



Aktywność zawodowa



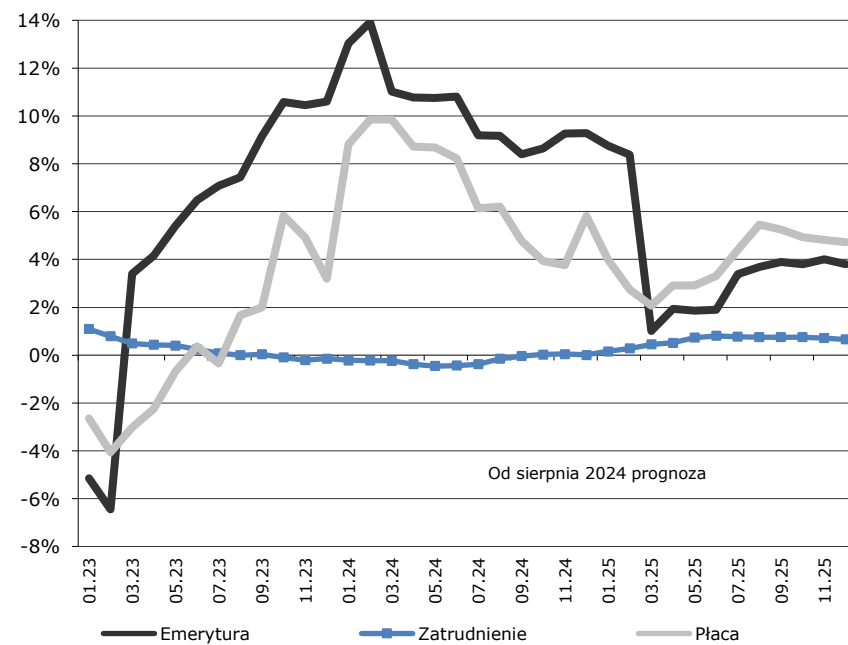
W lipcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 3,2 tys. do 765,4 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. W czerwcu stopa bezrobocia wynosiła 4,9%. Przed rokiem w lipcu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Lipiec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z lipca były gorsze od oczekiwanych.

Liczba pracujących w lipcu wyniosła około 14 543 tys. osób. Była o 323 tys. tj. 2,17% niższa niż przed rokiem.

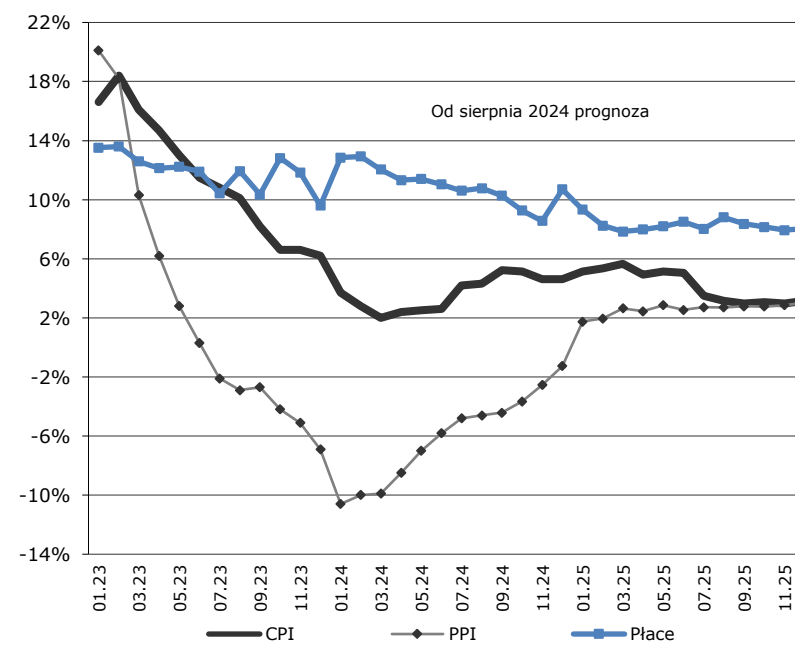
Powinniśmy mieć wciąż okres sezonowego spadku bezrobocia. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. Wzrost z lipca jest niepokojący i skłania do zmiany prognoz. W końcu roku stopa bezrobocia wyniesie 5,1%, a liczba bezrobotnych osiągnie 790 tys. osób.

W lipcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 1,4%. W lipcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj mocno spadają. Tegoroczny wzrost to głównie efekt zmian cen energii. Wynik lipca był wyższy niż oczekiwany przez nas i zbliżony do oczekiwanego przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: użytkowanie mieszkania, rekreacja i kultura, łączność, restauracje i hotele, alkohol i tytoń, zdrowie, wyposażenie domu, transport, pozostałe, edukacja. Ceny spadły w grupach: odzież i obuwie, żywność.

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



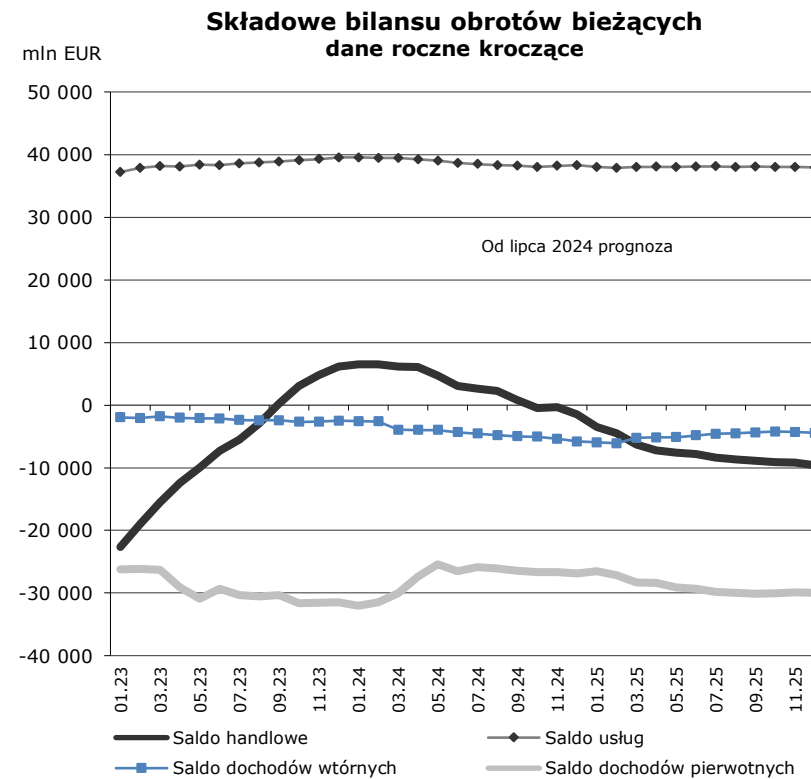
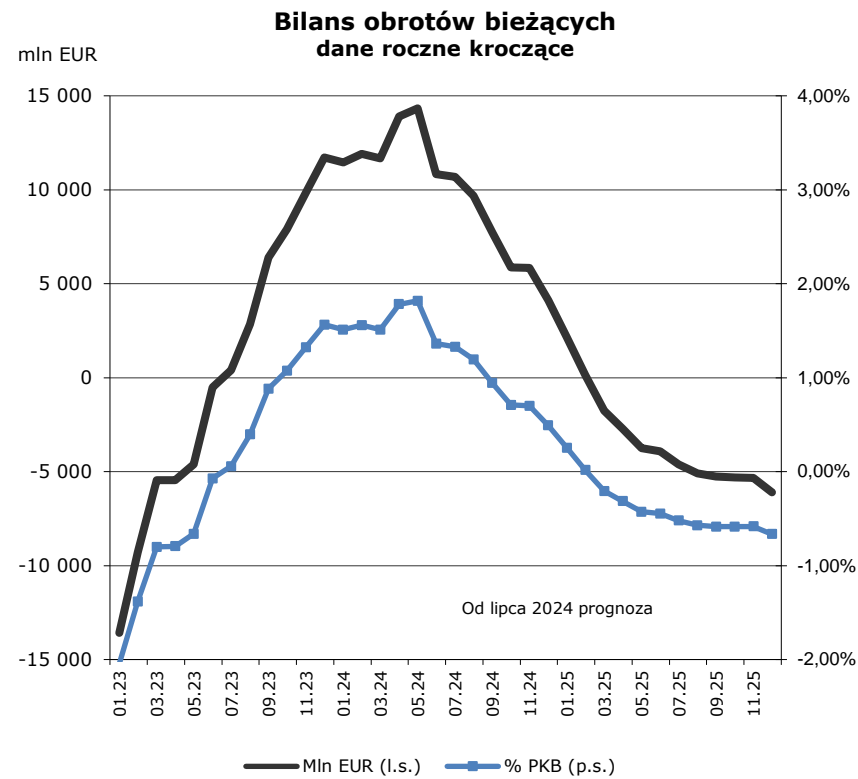
CPI, PPI, Płace - r/r



W lipcu ceny towarów i usług okazały się o 4,2% wyższe niż przed rokiem. W czerwcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,6%. W okresie I - VII 2024 ceny były przeciętnie o 2,9% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W sierpniu oczekiwany jest lekki wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w lipcu nie zmieniły się. Ceny przemysłowe w lipcu były przeciętnie o 4,8% niższe niż przed rokiem (w czerwcu o 5,8%). W okresie I-VII 2024 ceny przemysłowe były średnio o 8,1% 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 lipcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8278,63 PLN. Była więc o 133,80 PLN tj. 1,6% wyższa niż w czerwcu. Była też o 793,51 PLN i 10,6% wyższa niż w lipcu 2023 roku. Wzrost płac notowany w lipcu jest sezonowy. Poziom płac w lipcu był niższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W sierpniu płace ulegną zmniejszeniu z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



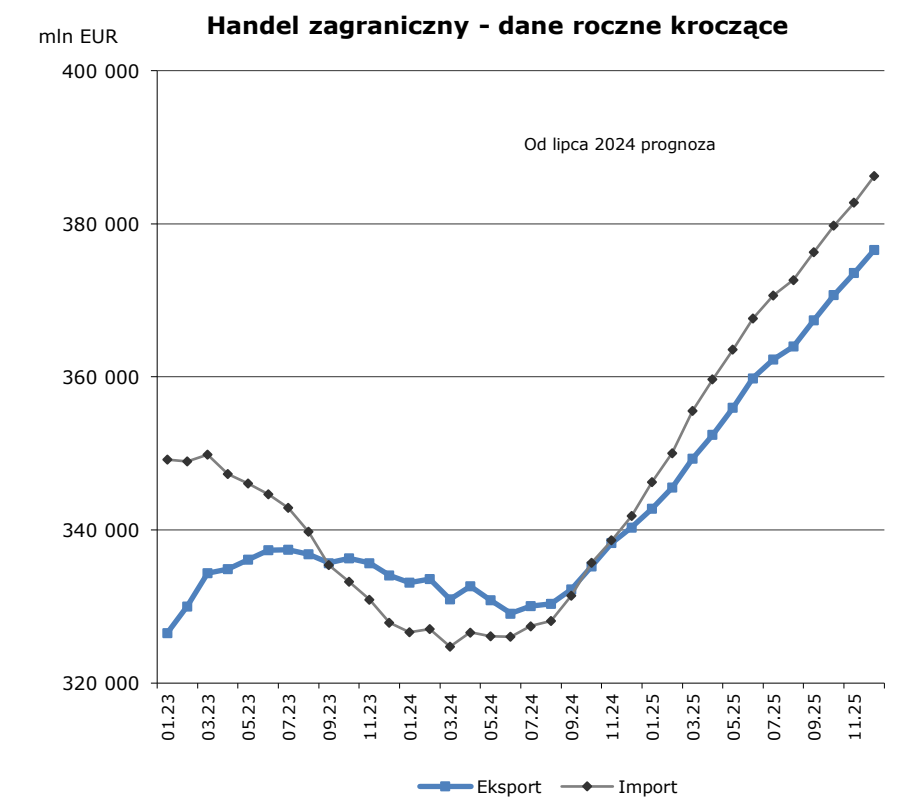
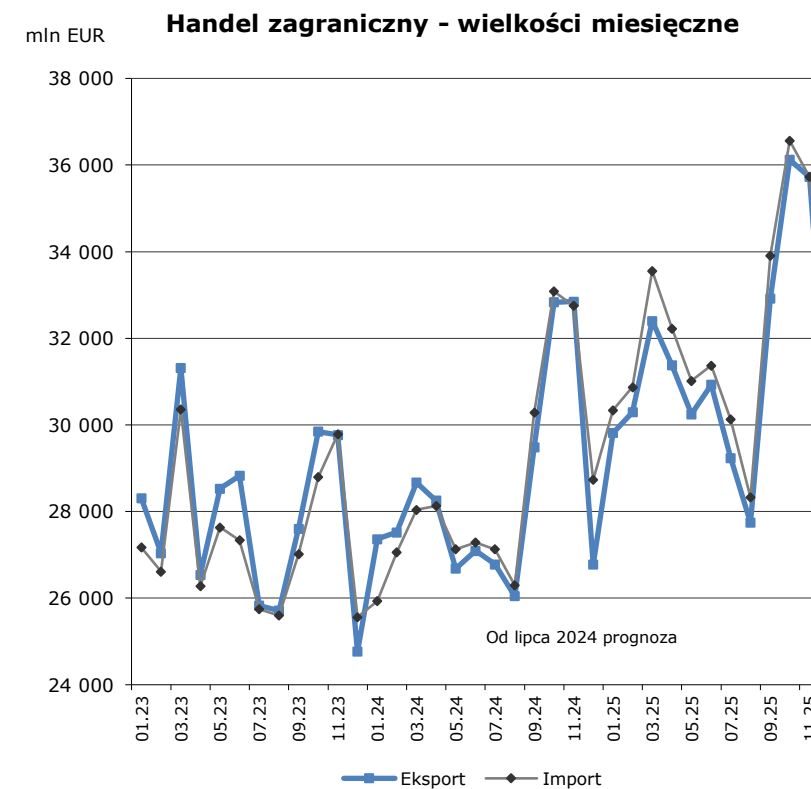
(mln EUR)	VI 2023	V 2024*	VI 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	4 087	168	588
Eksport towarów	28 822	26 685	27 092
Import towarów	27 340	27 132	27 283
Saldo obrotów towarowych	1 482	-447	-191
Saldo usług	3 865	3 039	3 515
Saldo dochodów pierwotnych	-939	-2 014	-2 052
Saldo dochodów wtórnych	-321	-410	-684

*Dane skorygowane

Na początku sierpnia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w czerwcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w czerwcu 2024 było dodatnie i wyniosło 588 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka wynosząca 168 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 4 087 mln EUR.

Po czerwcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 10 833 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,36%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 329 mld EUR, a eksport usług 101 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 41,4% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,7% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	01.2024	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	Prognoza					
								08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	175 161	173 253	187 796	192 400	191 805	195 915	198 038	200 118	201 919	199 899	201 699	204 724	203 291
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,42	5,35	5,83	5,94	5,93	6,06	6,10	6,15	6,15	6,02	6,03	6,08	5,97
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	33,7%	32,7%	35,4%	36,0%	35,1%	36,1%	36,2%	36,3%	36,2%	35,6%	35,6%	35,6%	35,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	11 445	11 922	11 672	13 907	14 332	10 833	10 680	9 690	7 711	5 869	5 848	4 127	2 138
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	1,51%	1,56%	1,51%	1,78%	1,82%	1,36%	1,33%	1,19%	0,94%	0,71%	0,70%	0,49%	0,25%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	30 520	29 229	25 276	23 286	19 240	18 448	16 516	15 554	15 231	14 992	14 090	15 743	14 110
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	11 648	8 160	19 653	14 783	13 190	14 508	15 895	15 851	15 896	15 745	14 964	13 903	14 616

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%	49%	49%	48%	48%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	108%	106%	111%	111%	116%	121%	124%	125%	123%	122%	120%	119%	117%
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%	299%	308%

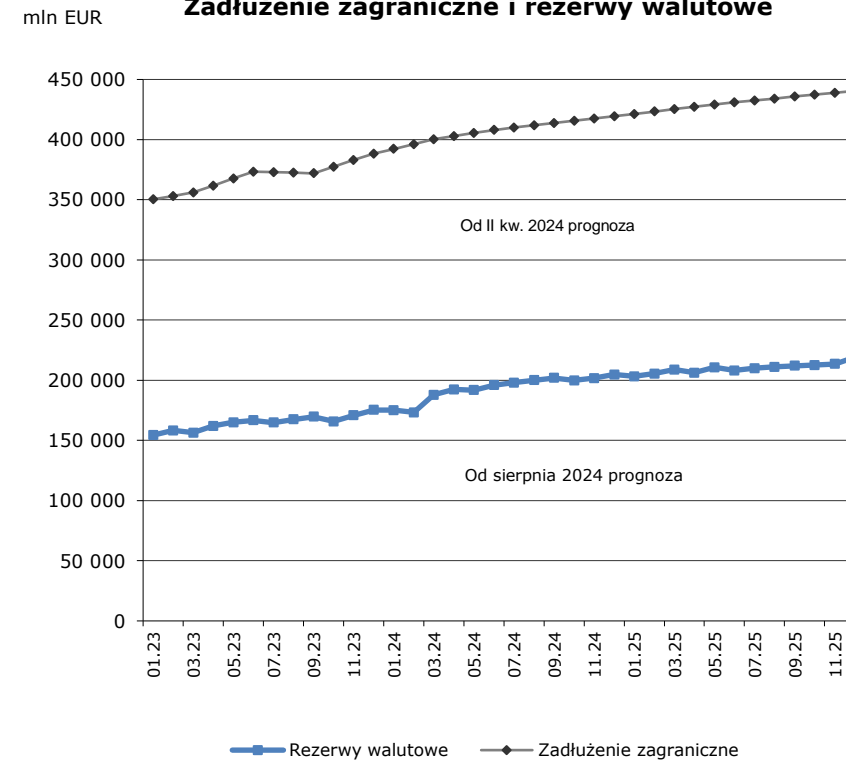
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia. Po marcu porównywalna była z 1,36% PKB.

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.

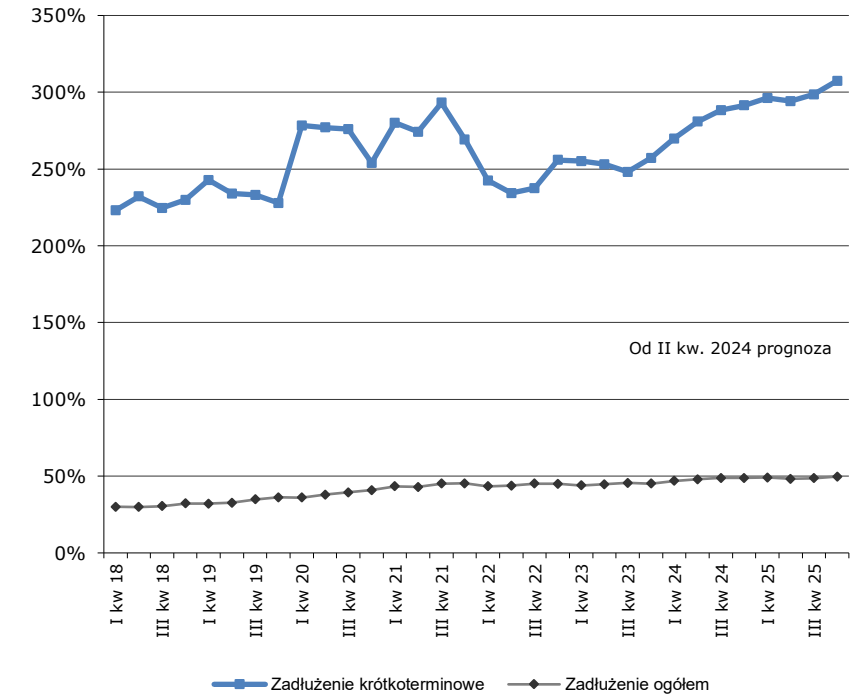
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (6,10 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (36,2%) i zadłużenia zagranicznego (47,0%).

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.

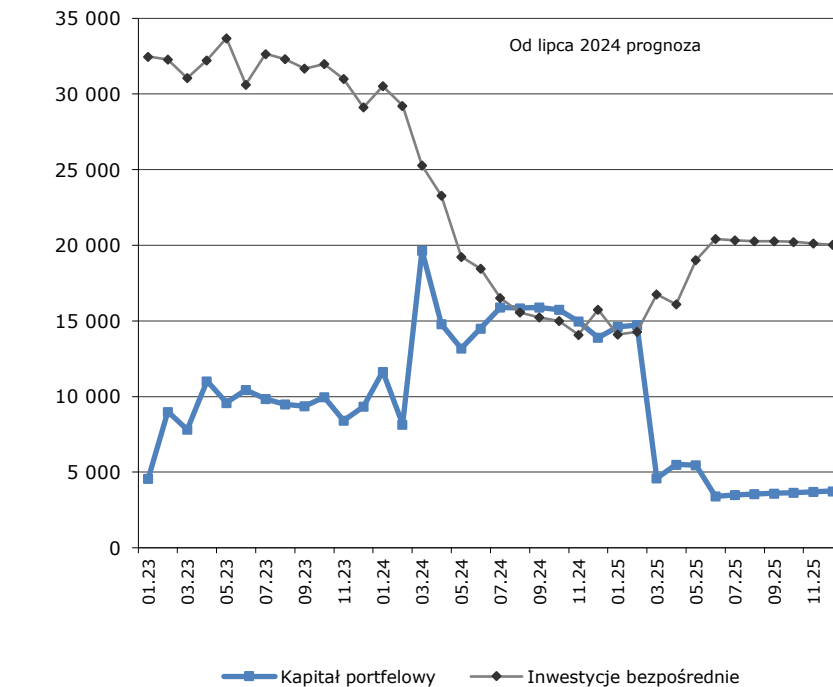
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



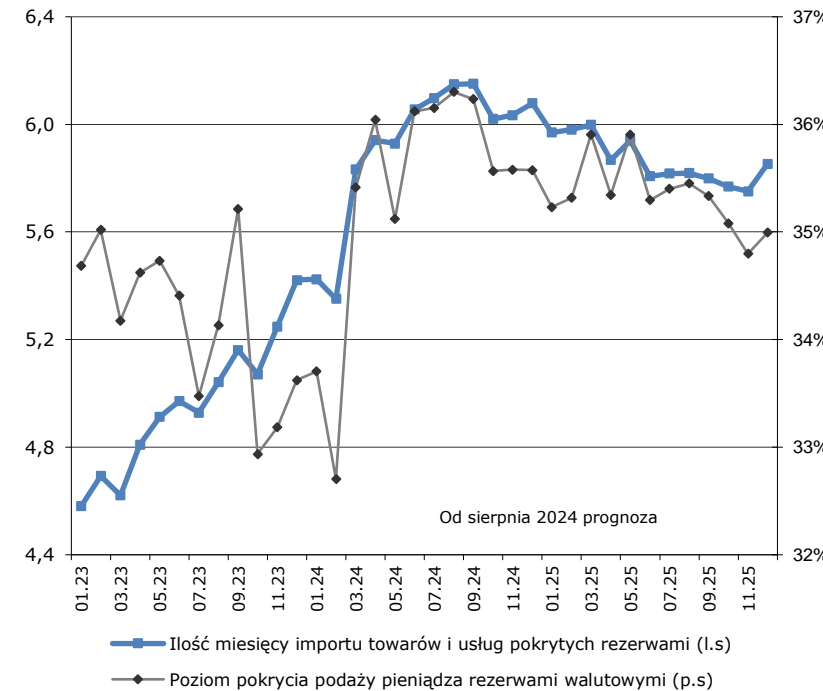
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocząco



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

