



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

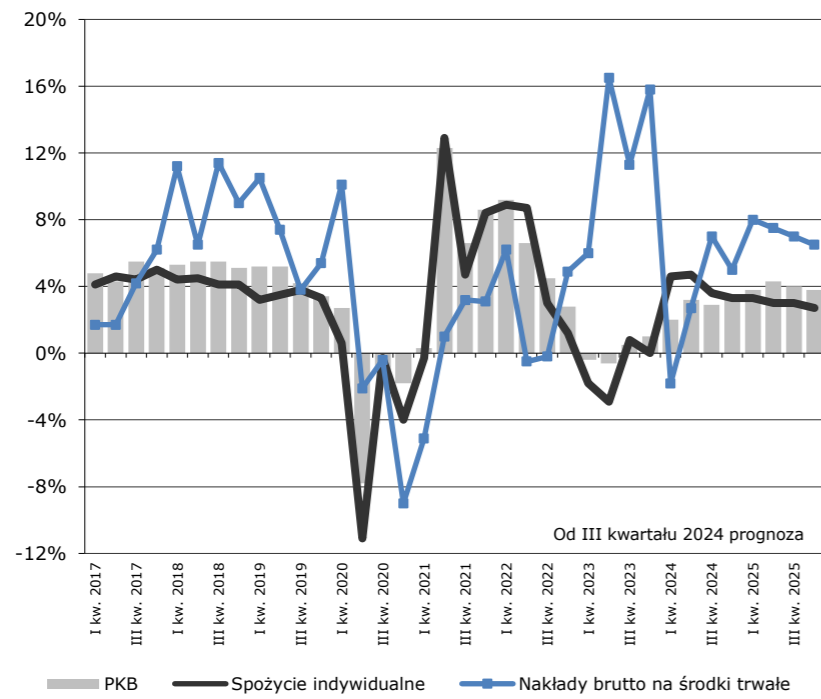
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.09.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	3,3%	-5,6%	7,9%	-1,6%	0,0%	5,2%	-1,5%	0,5%	2,7%	0,9%	4,2%	3,1%	2,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-4,9%	-13,3%	-2,0%	-6,5%	-8,9%	-1,4%	-9,6%	-15,0%	-4,4%	-3,0%	-4,0%	10,1%	5,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	6,7%	6,0%	4,3%	5,4%	4,7%	5,0%	3,2%	3,4%	3,1%	3,4%	5,4%	4,2%	5,4%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,8%	2,0%	2,4%	2,5%	2,6%	4,2%	4,3%	4,9%	4,8%	4,3%	4,4%	4,9%	5,1%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-10,0%	-9,9%	-8,5%	-7,0%	-5,8%	-5,1%	-5,1%	-5,0%	-4,2%	-3,1%	-1,8%	1,1%	1,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	12,9%	12,0%	11,3%	11,4%	11,0%	10,6%	11,1%	10,5%	9,4%	8,6%	10,7%	9,4%	8,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	7 979	8 409	8 272	8 000	8 145	8 279	8 190	8 157	8 255	8 329	8 896	8 495	8 640
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,1%	5,3%	5,4%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	845	822	797	777	762	765	772	775	787	790	790	828	842
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 722	1 357	-13	168	588	-1 462	-1 175	-1 093	160	686	-1 954	-399	-268
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	11 922	11 672	13 907	14 332	10 833	9 316	7 554	5 277	3 197	2 687	568	-1 415	-3 406

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



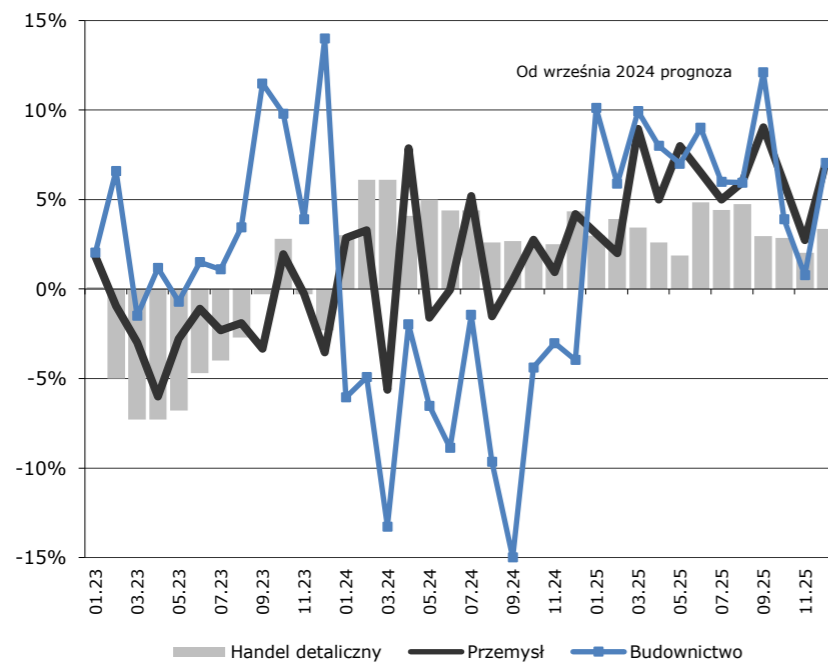
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wyniki PKB za drugi kwartał roku 2024. Produkt krajowy brutto zwiększył się o 3,2% r/r, po wzroście o 2,0% r/r w kwartale pierwszym. Wynik był lepszy od oczekiwanego przez rynek.

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)

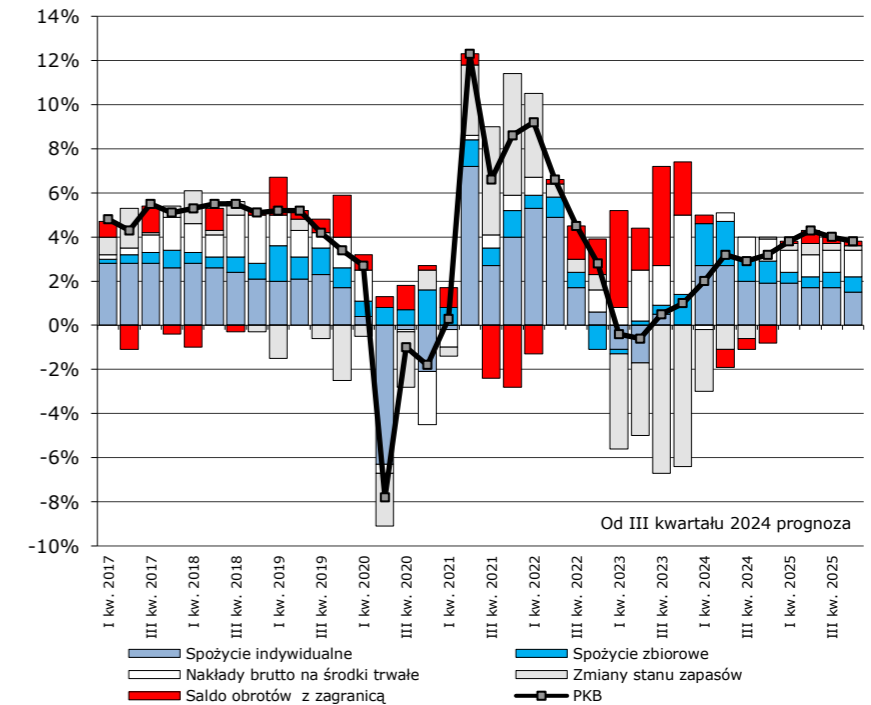


W sierpniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 5,2%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się z dodatnich +5,2% w lipcu do ujemnych -1,5% w sierpniu. Wyniki przemysłu w sierpniu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – VIII 2024 produkcja przemysłowa była o 0,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

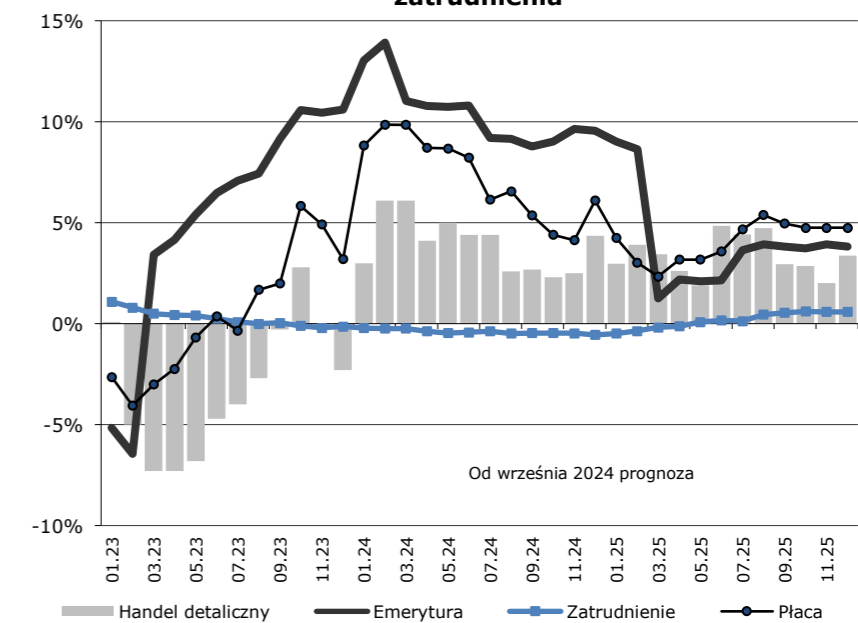
W sierpniu produkcja budowlano montażowa okazała się o 1,5% niższa niż w lipcu. Spadek sprzedaży w sierpniu nie jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z ujemnych -1,4% w lipcu do ujemnych -9,6% w sierpniu. Wyniki budownictwa w sierpniu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VIII 2024 produkcja budowlano montażowa była o 6,4% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w sierpniu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w lipcu o 0,9%. Wzrost sprzedaży w sierpniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży spadła z 5,0% w lipcu do 3,2% w sierpniu. Wyniki sierpnia były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VIII 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VIII 2024 była o 3,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

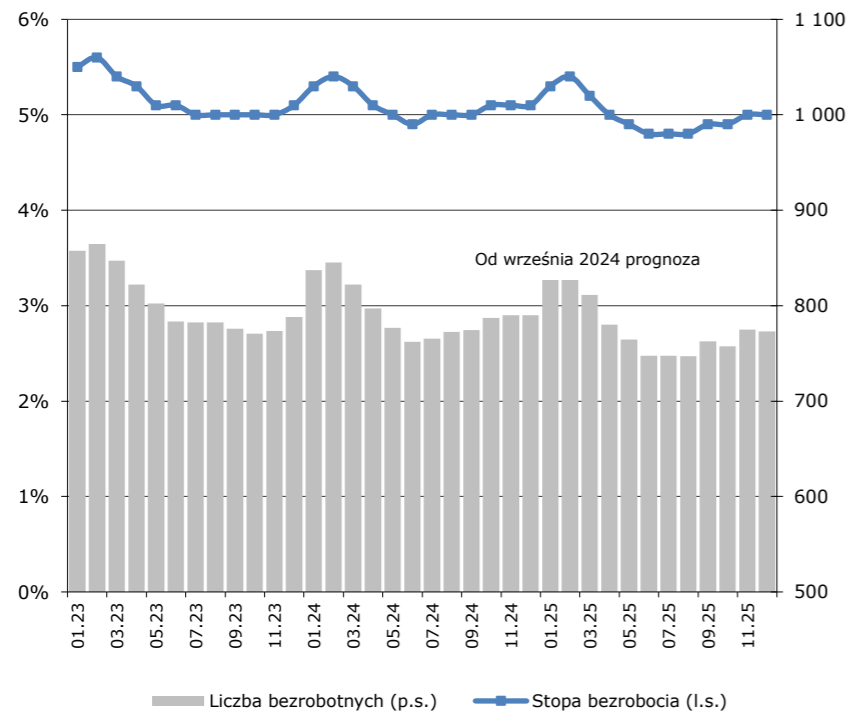
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



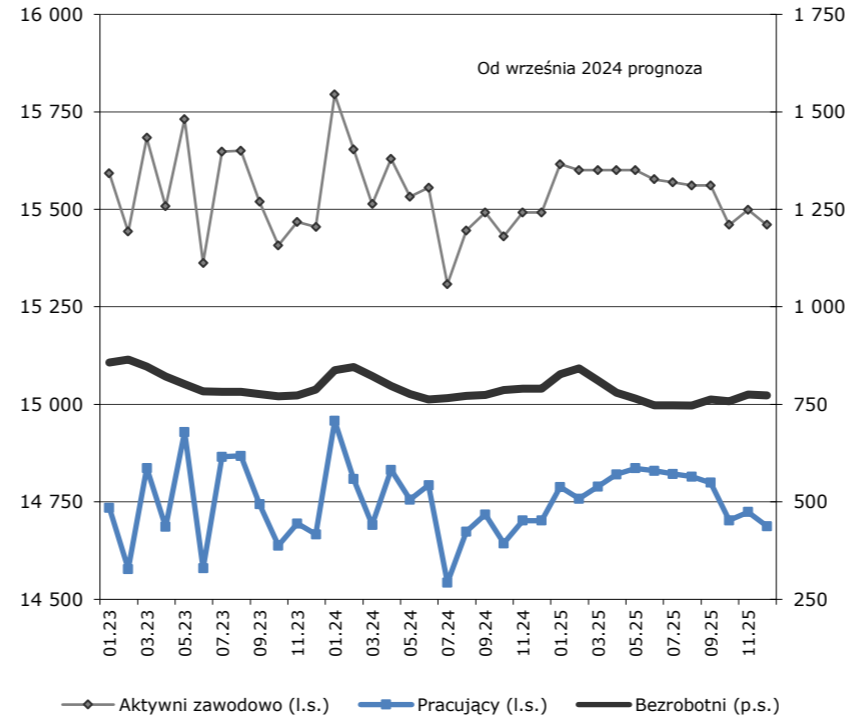
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



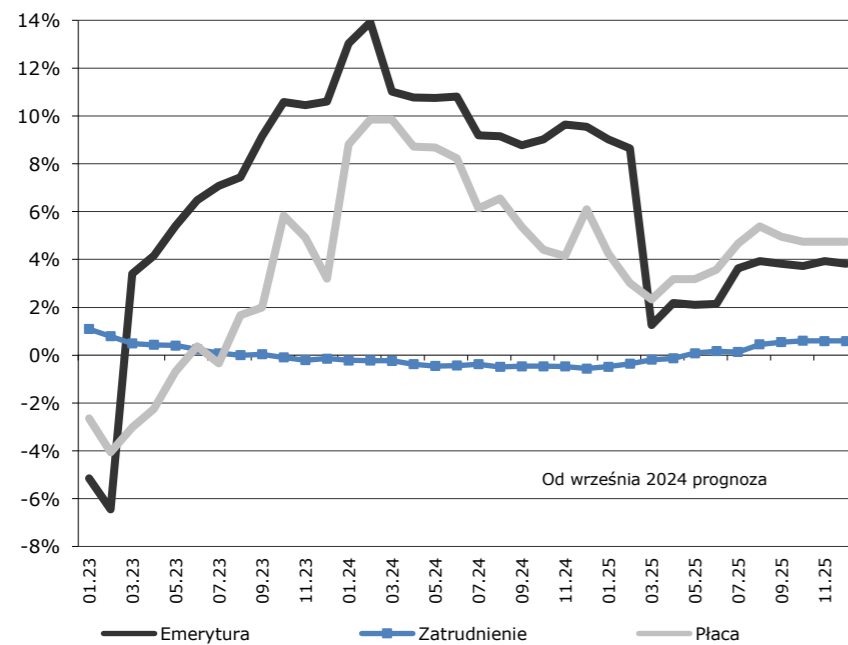
Bezrobocie rejestrowane



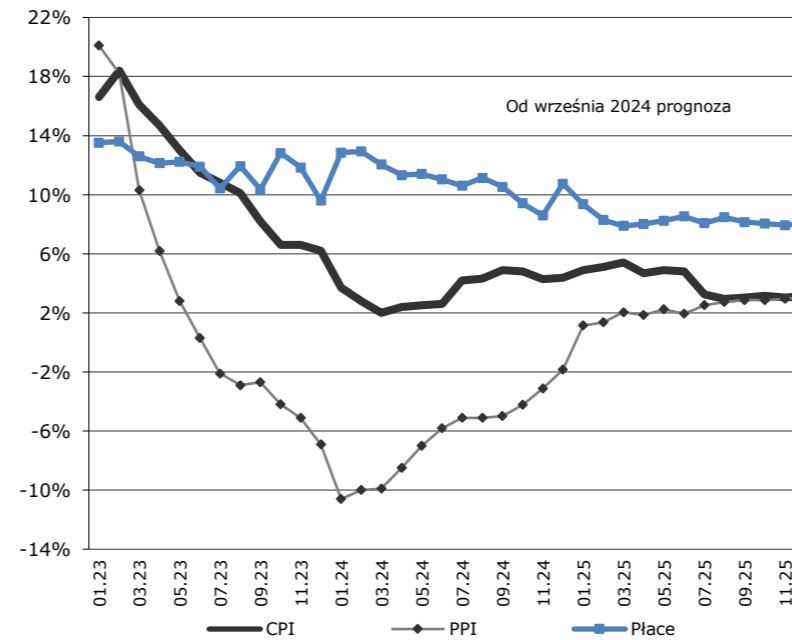
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W sierpniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 6,9 tys. do 772,3 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. W lipcu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Przed rokiem w sierpniu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Sierpień zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z sierpnia były zbliżone oczekiwanych.

Liczba pracujących w sierpniu wyniosła około 14 673 tys. osób. Była o 194 tys. tj. 1,30% niższa niż przed rokiem.

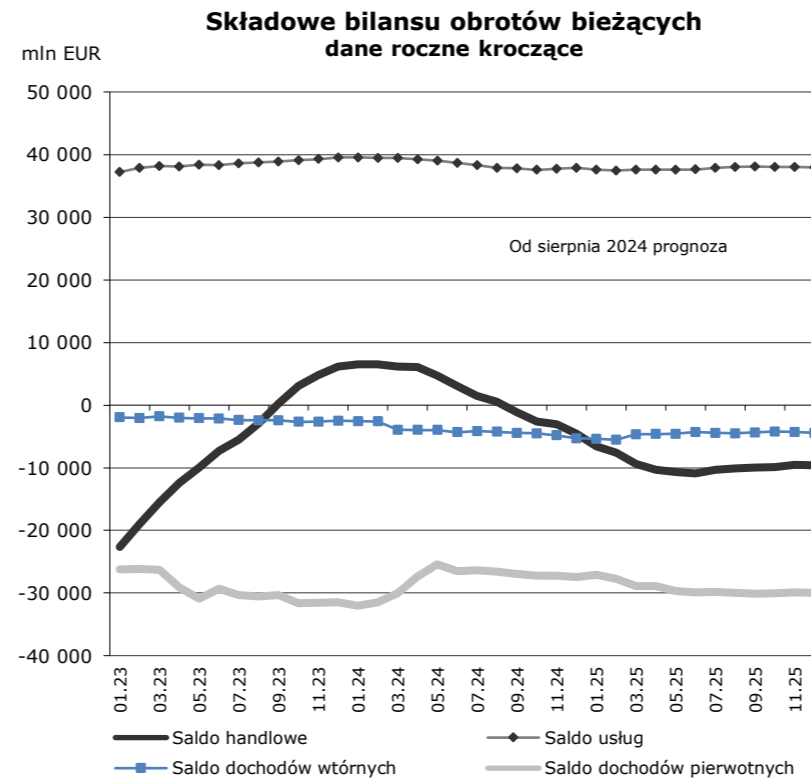
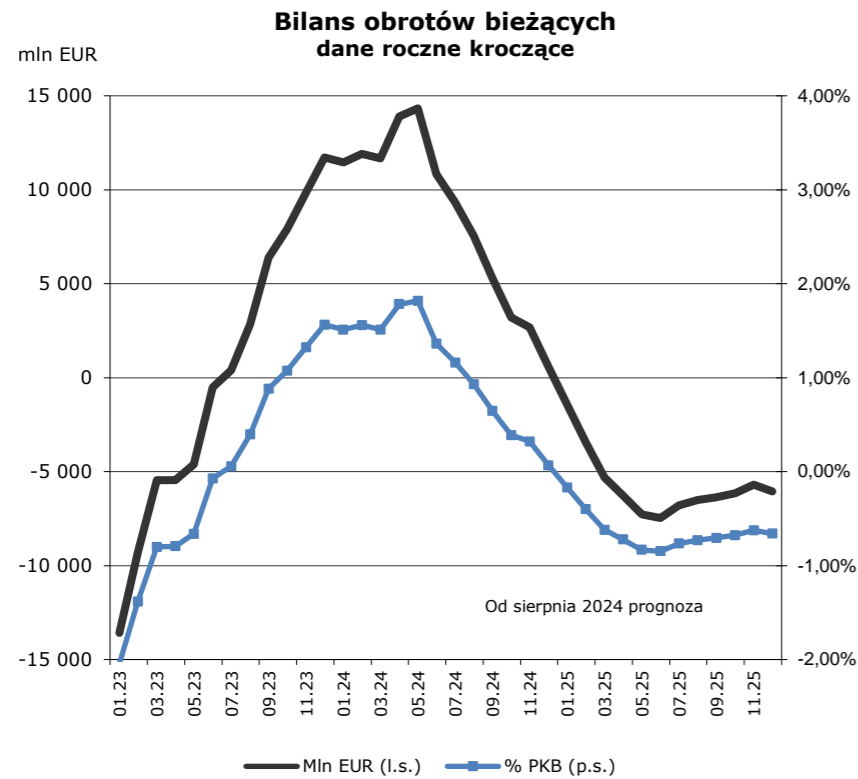
Powinniśmy mieć wciąż okres sezonowego spadku bezrobocia. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. Wzrost liczby bezrobotnych z sierpnia jest niepokojący i skłania do zmiany prognoz. W końcu roku stopa bezrobocia wyniesie 5,1%, a liczba bezrobotnych osiągnie 790 tys. osób.

W sierpniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,1%. W sierpniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj wyraźnie spadają ze względu na sezonowy spadek cen żywności. Tym razem tego spadku nie było. Wynik sierpnia był niższy niż oczekiwany przez nas i wyższy od oczekiwanego przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: pozostałe, rekreacja i kultura, restauracje i hotele, użytkowanie mieszkania, alkohol i tytoń, zdrowie, wyposażenie domu, edukacja. Ceny spadły w grupach: odzież i obuwie, transport, łączność, żywność.

W sierpniu ceny towarów i usług okazały się o 4,3% wyższe niż przed rokiem. W lipcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 4,2%. W okresie I - VIII 2024 ceny były przeciętnie o 3,1% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. We wrześniu oczekiwany jest wyraźny wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w sierpniu spadły o 0,1%. Ceny przemysłowe w sierpniu były przeciętnie o 5,1% niższe niż przed rokiem (w lipcu również o 5,1%). W okresie I-VIII 2024 ceny przemysłowe były średnio o 7,8% 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 sierpniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8189,74 PLN. Była więc o 88,89 PLN tj. 1,1% niższa niż w lipcu. Była też o 820,77 PLN i 11,1% wyższa niż w sierpniu 2023 roku. Spadek płac notowany w sierpniu jest sezonowy. Poziom płac w sierpniu był wyższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. We wrześniu płace ulegną zmniejszeniu z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



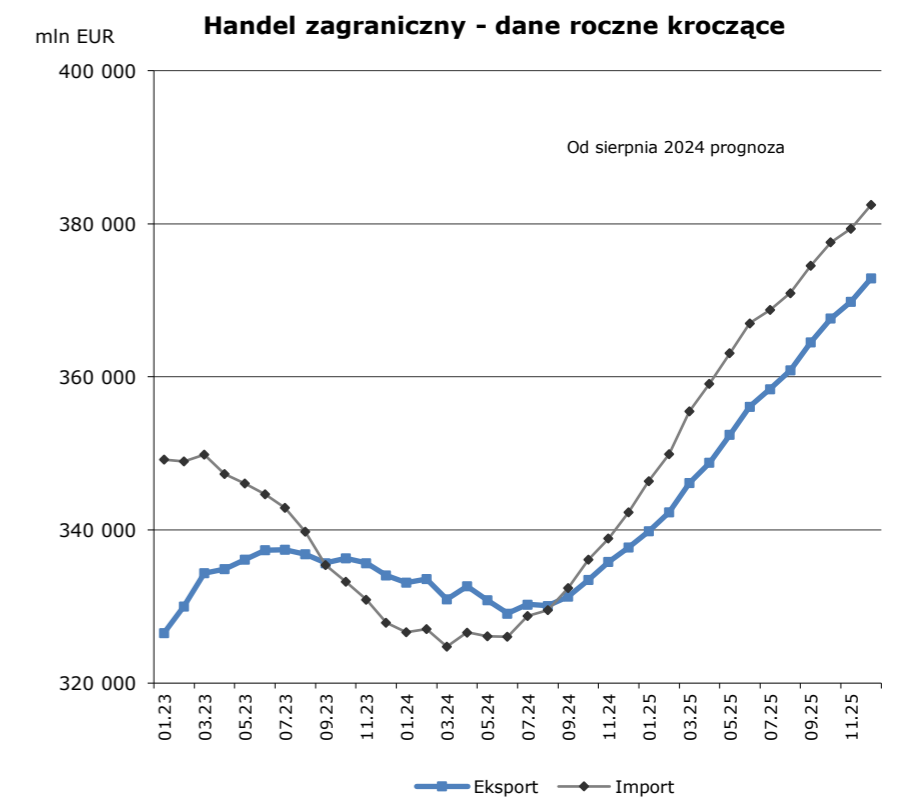
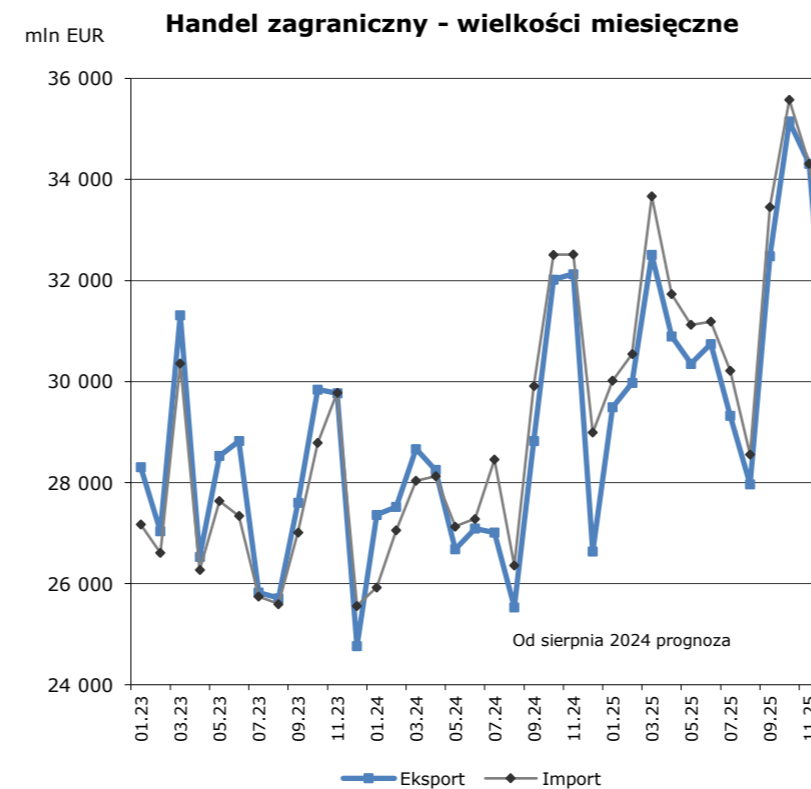
(mln EUR)	VII 2023	VI 2024*	VII 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	55	588	-1 462
Eksport towarów	25 827	27 092	27 009
Import towarów	25 748	27 283	28 459
Saldo obrotów towarowych	79	-191	-1 450
Saldo usług	3 413	3 515	3 070
Saldo dochodów pierwotnych	-3 000	-2 052	-2 853
Saldo dochodów wtórnych	-437	-684	-229

*Dane skorygowane

Na początku września Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w lipcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w lipcu 2024 było ujemne i wyniosło - 1 462 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka, wynosząca 588 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 55 mln EUR.

Po lipcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 9 316 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,16%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 330 mld EUR, a eksport usług 101 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 41,1% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,6% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	02.2024	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	Prognoza					
								09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	173 253	187 796	192 400	191 805	195 915	190 535	192 450	194 182	192 629	194 940	198 254	196 866	199 032
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,35	5,83	5,94	5,93	6,06	5,84	5,88	5,88	5,78	5,81	5,86	5,76	5,78
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	32,7%	35,4%	36,0%	35,1%	36,1%	34,8%	34,8%	34,8%	34,3%	34,4%	34,5%	34,1%	34,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	11 922	11 672	13 907	14 332	10 833	9 316	7 554	5 277	3 197	2 687	568	-1 415	-3 406
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	1,56%	1,51%	1,78%	1,82%	1,36%	1,16%	0,93%	0,64%	0,39%	0,32%	0,07%	-0,17%	-0,40%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	29 229	25 276	23 286	19 240	18 448	16 076	15 114	14 791	14 552	13 650	15 303	13 670	13 842
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	8 160	19 653	14 783	13 190	14 508	18 177	18 133	18 178	18 027	17 246	16 185	16 898	17 011

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	I kw 23	II kw 23	III kw 23	IV kw 23	I kw 24	II kw 24	Prognoza						
							III kw 24	IV kw 24	I kw 25	II kw 25	III kw 25	IV kw 25	I kw 26
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	357 820	375 423	373 967	387 949	400 327	406 444	412 000	418 000	424 000	430 000	435 000	440 000	445 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	180 501	190 865	186 965	204 236	212 676	217 416	222 000	227 000	232 000	237 000	241 000	245 000	249 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	62 594	67 095	69 286	67 468	68 848	70 994	71 500	72 000	72 500	73 000	73 500	74 000	74 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	114 725	117 463	117 716	116 245	118 803	118 034	118 500	119 000	119 500	120 000	120 500	121 000	121 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	53%	53%	51%	52%	52%	51%	50%	50%	49%	49%	48%	48%	47%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	107%	111%	111%	116%	121%	124%	124%	124%	122%	121%	119%	118%	116%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	44%	44%	45%	45%	47%	48%	47%	47%	48%	47%	47%	48%	49%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	250%	249%	245%	260%	273%	276%	272%	275%	279%	276%	279%	287%	290%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia. Po lipcu porównywalna była z 1,16% 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 (5,88 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,8%) i zadłużenia zagranicznego (47,0%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 124%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

