



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

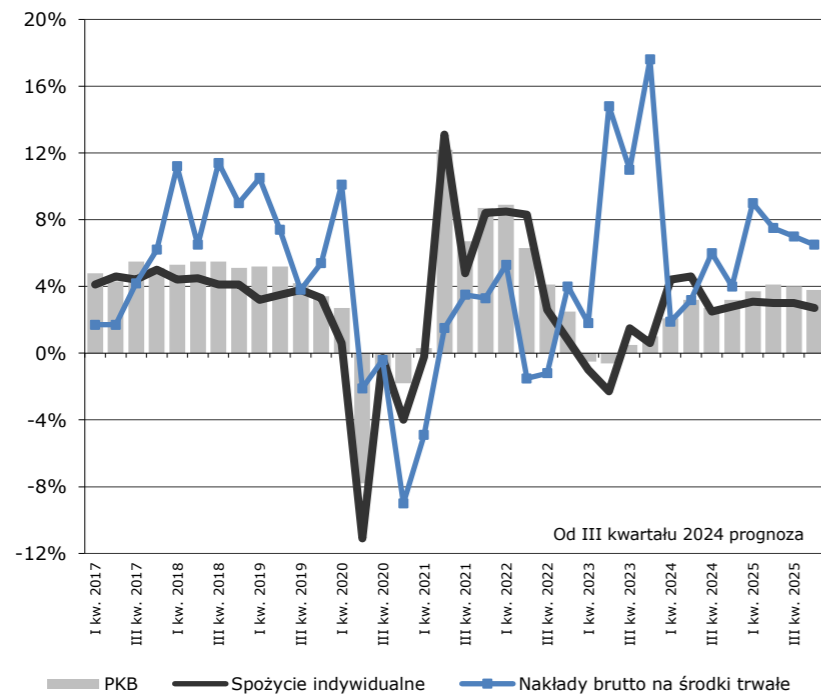
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.10.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	Prognoza					
								10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-5,6%	7,9%	-1,6%	0,0%	5,2%	-1,2%	-0,3%	1,7%	0,0%	3,7%	3,1%	2,0%	9,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-13,3%	-2,0%	-6,5%	-8,9%	-1,4%	-9,6%	-9,0%	-3,4%	-2,0%	-4,0%	10,1%	5,9%	9,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	6,0%	4,3%	5,4%	4,7%	5,0%	3,2%	-2,2%	-0,1%	1,7%	4,8%	3,3%	4,4%	4,1%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,0%	2,4%	2,5%	2,6%	4,2%	4,3%	4,9%	5,0%	4,5%	4,6%	5,1%	5,3%	5,6%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-9,9%	-8,5%	-7,0%	-5,8%	-5,1%	-5,5%	-6,3%	-5,6%	-4,4%	-3,1%	-0,6%	-0,5%	0,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	12,0%	11,3%	11,4%	11,0%	10,6%	11,1%	10,3%	9,3%	8,6%	10,7%	9,4%	8,3%	7,9%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 409	8 272	8 000	8 145	8 279	8 190	8 141	8 247	8 329	8 896	8 495	8 640	9 072
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,3%	5,1%	5,0%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,3%	5,4%	5,2%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	822	797	777	762	765	772	770	767	769	783	819	834	803
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 239	623	-451	485	-1 116	-2 827	-1 816	-979	-240	-2 239	250	-149	-169
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	12 302	13 000	12 144	10 296	9 786	6 181	2 665	-434	-1 857	-3 994	-5 319	-7 220	-8 629

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	IV kw. 22	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
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	2,5%	-0,5%	-0,6%	0,5%	1,0%	2,1%	3,2%	2,7%	3,2%	3,7%	4,1%	4,0%	3,8%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	0,8%	-1,0%	-2,3%	1,5%	0,6%	4,4%	4,6%	2,5%	2,8%	3,1%	3,0%	3,0%	2,7%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	4,0%	1,8%	14,8%	11,0%	17,6%	1,9%	3,2%	6,0%	4,0%	9,0%	7,5%	7,0%	6,5%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



Główny Urząd Statystyczny zrewidował wyniki PKB. Produkt krajowy brutto zwiększył się o w drugim kwartale 2024 o 3,2% r/r, po wzroście o 2,1% r/r w kwartale pierwszym. Wyniki były lepsze od oczekiwanego przez rynek.

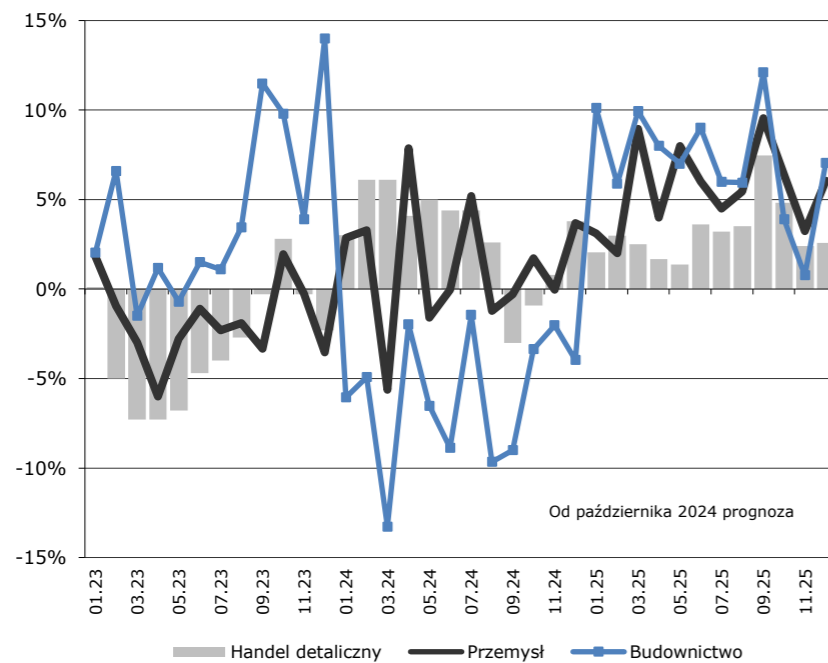
W kolejnych dwóch kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,7% – 3,3%. Wzmacniać się będą inwestycje. Odnawiane będą zapasy.

W całym roku 2023 dynamika PKB sięgnęła 0,1%. W ujęciu nominalnym PKB wyniósł 3 402 mld PLN (749 mld EUR).

Dla całego roku 2024 dynamika PKB prognozowana jest na 2,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 612 mld PLN (838 mld EUR). Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,9%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 886 mld PLN (913 mld EUR).

We wrześniu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 9,0%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z ujemnych -1,2% w sierpniu do ujemnych -0,3% we wrześniu. Wyniki przemysłu we wrześniu były nieco gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – IX 2024 produkcja przemysłowa była o 0,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

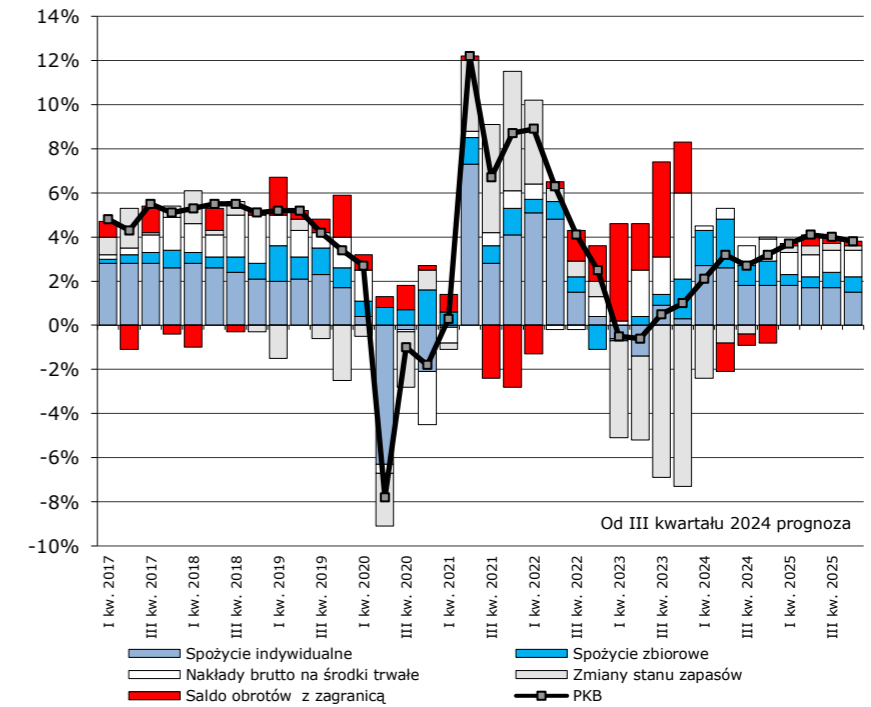
Przemysł, budownictwo i handel detaliczny r/r (realnie)



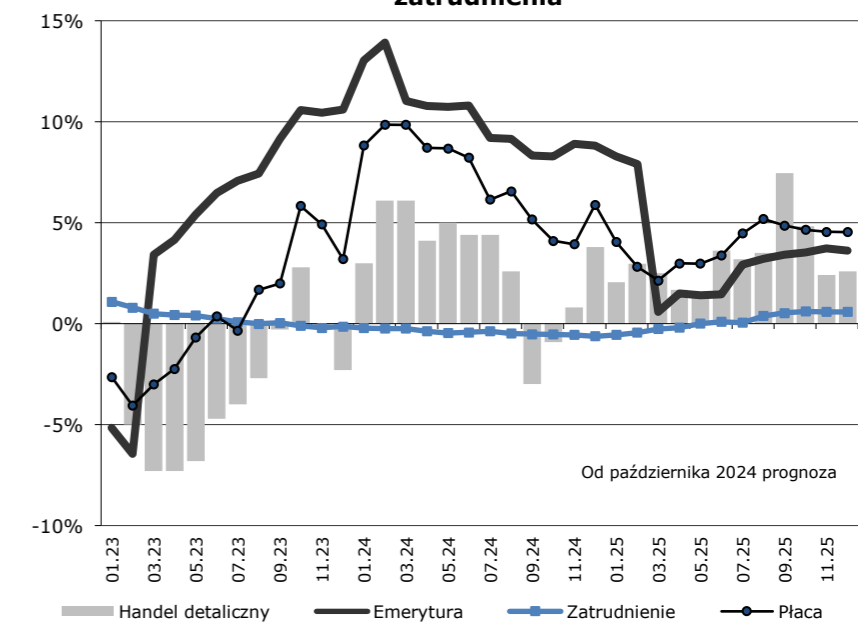
We wrześniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 12,0% wyższa niż w sierpniu. Wzrost sprzedaży we wrześniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się nieznacznie z ujemnych -9,6% w sierpniu do ujemnych -9,0% we wrześniu. Wyniki budownictwa we wrześniu były nieco lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - IX 2024 produkcja budowlano-montażowa była o 7,0% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna we wrześniu w ujęciu nominalnym uległa zmniejszeniu w stosunku do notowanej w sierpniu o 5,8%. Głęboki spadek sprzedaży we wrześniu nie jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży spadła z dodatnich +3,2% w sierpniu do ujemnych -2,2% we wrześniu. Wyniki września były znacznie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. Redukcja sprzedaży to efekt zmiany zachowań konsumentów w całym kraju podczas powodzi. W okresie I - IX 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 3,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-IX 2024 była o 2,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



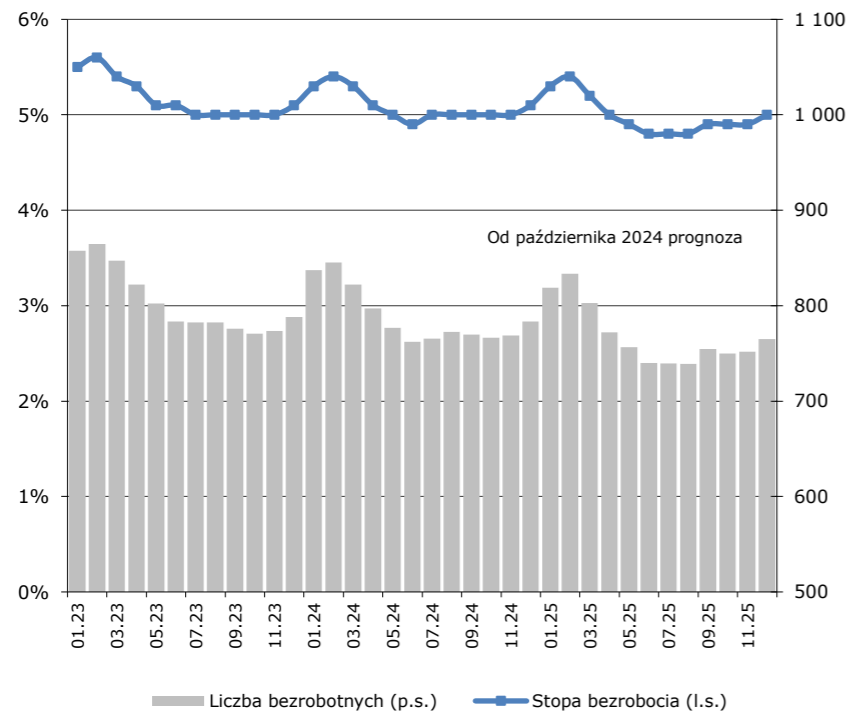
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



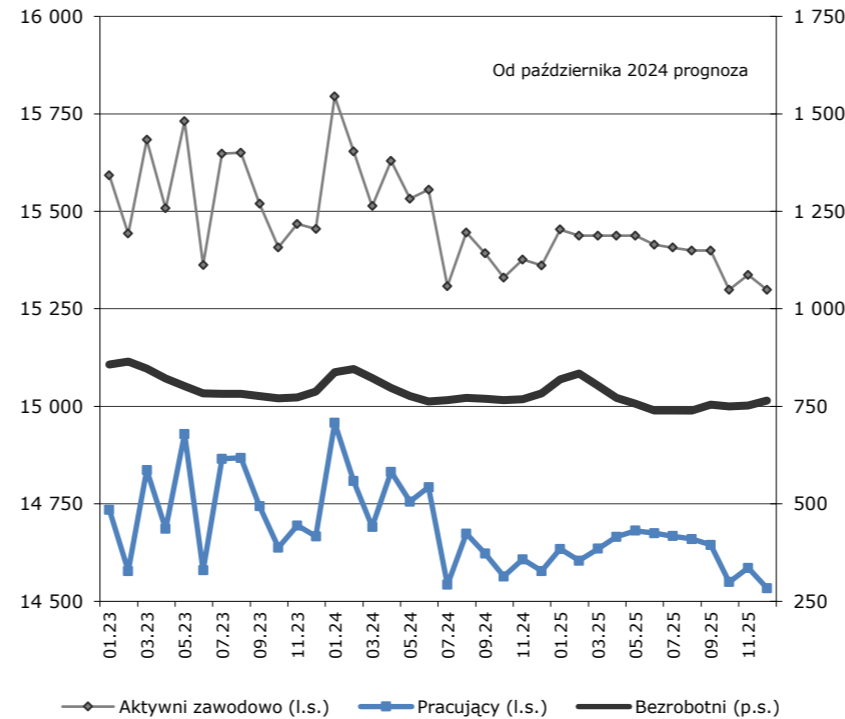
ŁUDNOŚĆ, RYNEK PRACY, PŁACE I ŚWIADCZENIA

Stan na dzień: 31.10.2024 r.

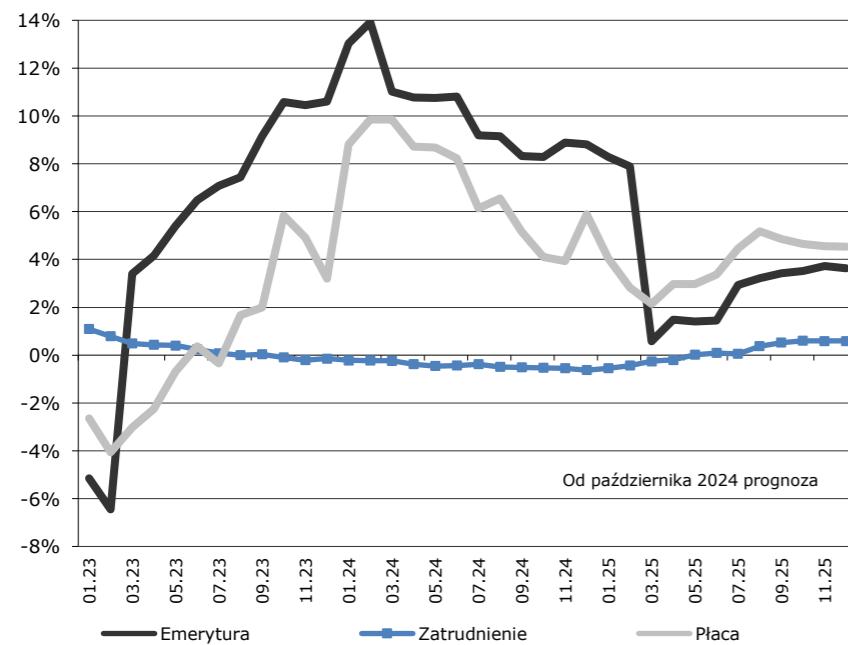
Bezrobocie rejestrowane



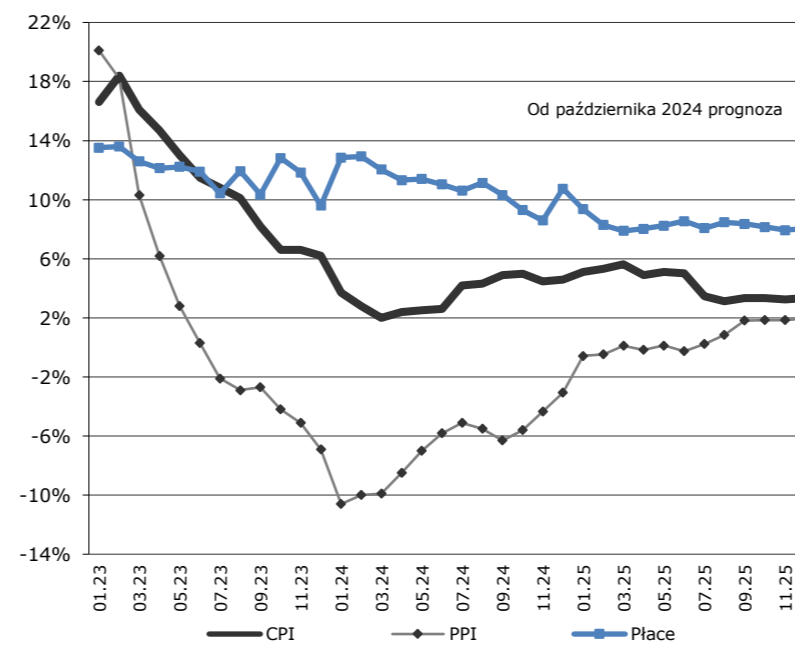
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



We wrześniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 2,7 tys. do 769,6 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. W sierpniu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Przed rokiem we wrześniu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Wrzesień zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Wciąż silny jest popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z września były zbliżone oczekiwanych.

Liczba pracujących we wrześniu wyniosła około 14 622 tys. osób. Była o 122 tys. tj. 0,82% niższa niż przed rokiem.

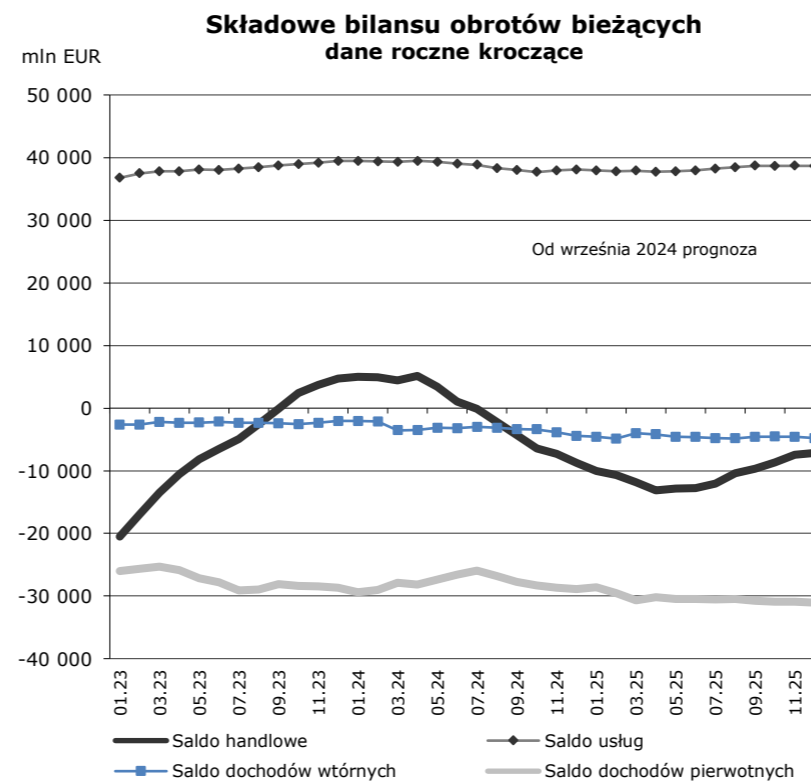
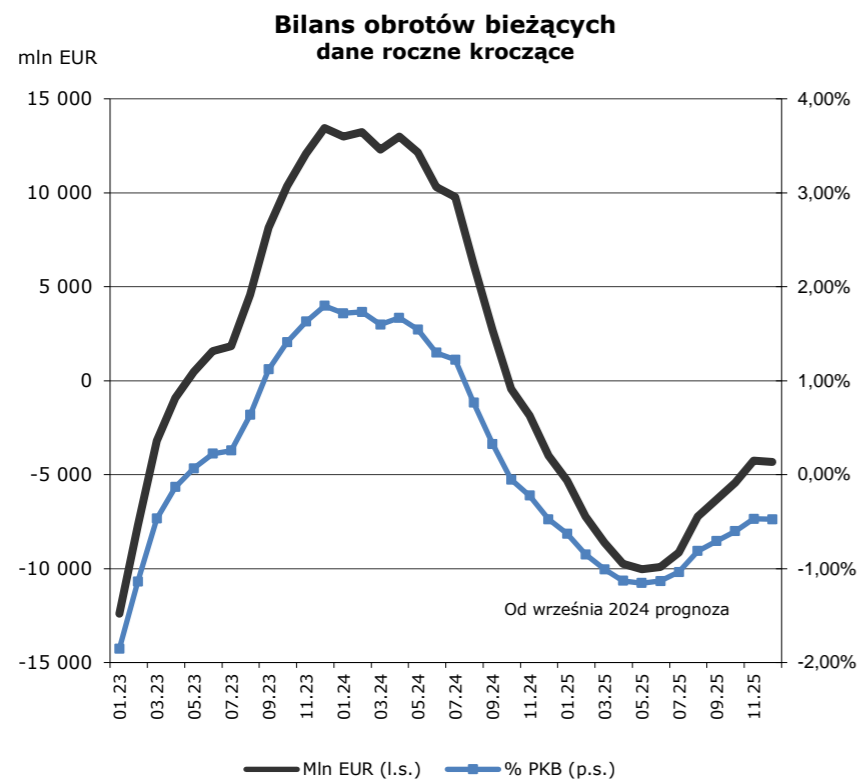
W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. W końcu roku stopa bezrobocia wyniesie 5,1%, a liczba bezrobotnych osiągnie 790 tys. osób. Lokalny szczyt bezrobocia przypadnie na luty 2025. Stopa bezrobocia wyniesie wtedy 5,4% a liczba bezrobotnych zwiększy się do 835 tys. osób.

We wrześniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,1%. We wrześniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj wyraźnie rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności oraz w grupach mieszkanie, edukacja odzież i obuwanie. Tym razem wzrost był niewielki. Wynik września był zbliżony do oczekiwanego przez nas i zgodny z oczekiwanym przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: edukacja, odzież i obuwanie, łączność, restauracje i hotele, zdrowie, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania, żywność, wyposażenie domu. Ceny spadły w grupach: transport, rekreacja i kultura, pozostałe.

We wrześniu ceny towarów i usług okazały się o 4,9% wyższe niż przed rokiem. W sierpniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 4,3%. W okresie I - IX 2024 ceny były przeciętnie o 3,3% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W październiku oczekiwane jest utrzymanie rocznego wskaźnika inflacji na poziomie zbliżonym do wrześniowego.

Ceny przemysłowe we wrześniu spadły o 0,5%. Ceny przemysłowe we wrześniu były przeciętnie o 6,3% niższe niż przed rokiem (w sierpniu o 5,5%). W okresie I-IX 2024 ceny przemysłowe były średnio o 7,7% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości, lecz skala deflacji będzie się zmniejszać.

We wrześniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8140,98 PLN. Była więc o 48,76 PLN tj. 0,6% niższa niż w sierpniu. Była też o 761,10 PLN i 10,3% wyższa niż we wrześniu 2023 roku. Spadek płac notowany we wrześniu nie jest sezonowy. Poziom płac we wrześniu był zgodny z oczekiwanym przez nas i niższy od oczekiwanego przez rynek. W październiku płace ulegną zwiększeniu z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpłynąć będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



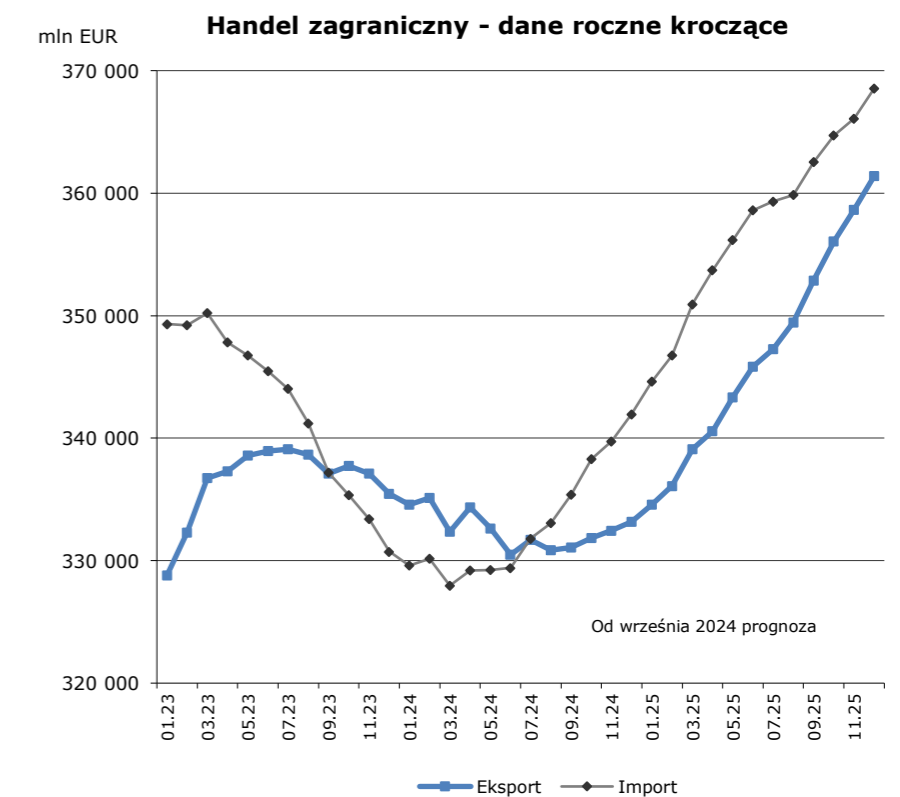
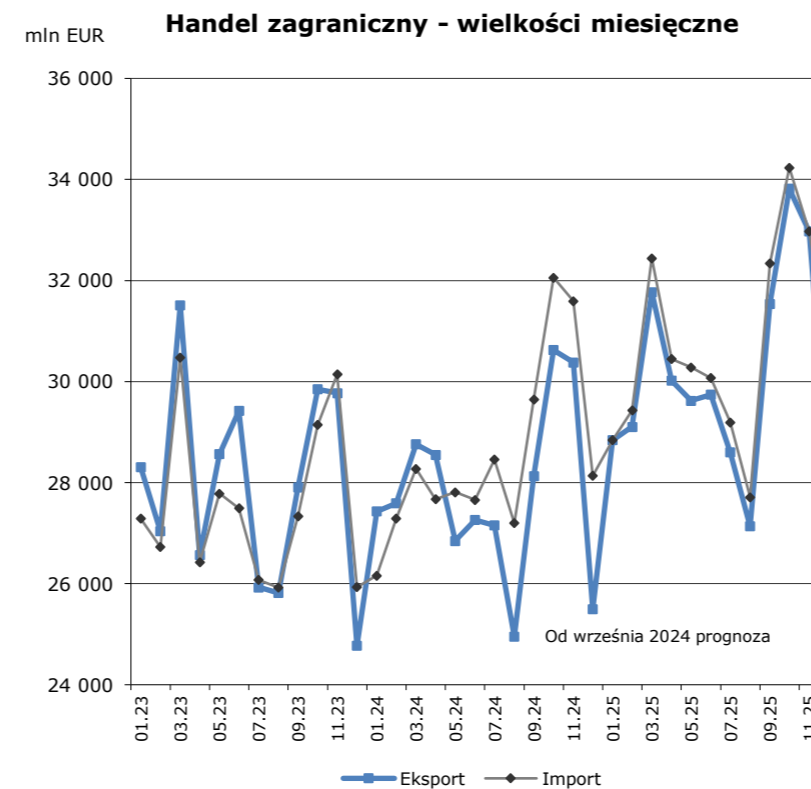
(mln EUR)	VIII 2023	VII 2024*	VIII 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	778	-1 116	-2 827
Eksport towarów	25 815	27 157	24 952
Import towarów	25 923	28 459	27 196
Saldo obrotów towarowych	-108	-1 302	-2 244
Saldo usług	3 508	3 070	2 996
Saldo dochodów pierwotnych	-2 247	-2 666	-3 060
Saldo dochodów wtórnych	-375	-218	-519

*Dane skorygowane

Na początku października Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w sierpniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w sierpniu 2024 było ujemne i wyniosło -2 827 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -1 116 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 778 mln EUR.

Po sierpniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 6 181 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,76%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 331 mld EUR, a eksport usług 104 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 40,9% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,8% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	03.2024	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	Prognoza					
								10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	187 796	192 400	191 805	195 915	190 535	192 595	195 308	193 551	195 680	198 810	197 419	199 590	202 784
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,77	5,89	5,86	5,98	5,77	5,81	5,85	5,76	5,81	5,87	5,79	5,83	5,86
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	35,4%	36,0%	35,1%	36,1%	34,8%	34,9%	35,1%	35,2%	35,0%	35,0%	34,5%	34,5%	35,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	12 302	13 000	12 144	10 296	9 786	6 181	2 665	-434	-1 857	-3 994	-5 319	-7 220	-8 629
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	1,59%	1,67%	1,54%	1,30%	1,22%	0,76%	0,33%	-0,05%	-0,22%	-0,48%	-0,63%	-0,85%	-1,01%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	28 118	26 935	23 765	21 740	19 607	18 266	17 281	16 896	15 884	17 728	16 134	15 919	18 423
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	19 356	14 743	13 160	14 499	18 180	17 633	17 679	17 561	16 778	15 717	16 427	16 537	6 397

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%	50%	49%	49%	48%	48%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	106%	111%	111%	116%	120%	123%	124%	125%	125%	124%	123%	122%	120%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	44%	44%	45%	45%	47%	48%	47%	48%	48%	47%	47%	48%	49%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	250%	249%	245%	260%	273%	276%	273%	276%	280%	277%	280%	288%	291%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia. Po lipcu porównywalna była z 0,76% 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 (5,85 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,1%) i zadłużenia zagranicznego (47,4%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu to obecnie 123%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

