



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

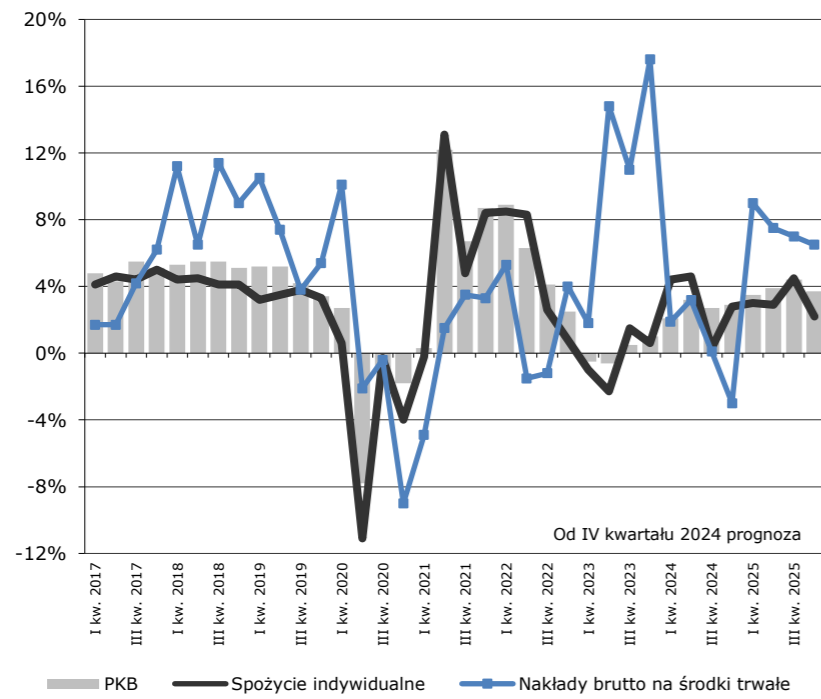
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.11.2024 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	Prognoza					
								11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	7,9%	-1,6%	0,0%	5,2%	-1,2%	-0,4%	4,7%	0,6%	2,7%	2,1%	2,0%	9,0%	4,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-2,0%	-6,5%	-8,9%	-1,4%	-9,6%	-9,0%	-9,6%	-8,0%	-10,1%	10,1%	5,9%	9,9%	8,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	4,3%	5,4%	4,7%	5,0%	3,2%	-2,2%	2,3%	2,9%	5,6%	4,0%	5,2%	4,9%	4,3%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,4%	2,5%	2,6%	4,2%	4,3%	4,9%	5,0%	4,6%	4,7%	5,1%	5,3%	5,6%	4,9%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-8,5%	-7,0%	-5,8%	-5,1%	-5,5%	-6,2%	-5,2%	-3,9%	-2,6%	-0,2%	-0,1%	0,4%	0,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	11,3%	11,4%	11,0%	10,6%	11,1%	10,3%	10,2%	10,1%	10,7%	9,8%	8,8%	8,4%	8,5%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 272	8 000	8 145	8 279	8 190	8 141	8 317	8 441	8 889	8 533	8 678	9 112	8 975
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1%	5,0%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	4,9%	5,0%	5,1%	5,3%	5,4%	5,2%	5,0%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	797	777	762	765	772	770	766	776	790	825	840	809	778
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	623	-451	485	-1 116	-2 731	-1 434	-1 239	-333	-1 783	482	82	87	-266
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	13 000	12 144	10 296	9 786	6 277	3 143	-217	-1 732	-3 414	-4 507	-6 177	-7 329	-8 219

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	I kw. 23	II kw. 23	III kw. 23	IV kw. 23	I kw. 24	II kw. 24	III kw. 24	Prognoza					
								IV kw. 24	I kw. 25	II kw. 25	III kw. 25	IV kw. 25	I kw. 26
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	-0,5%	-0,6%	0,5%	1,0%	2,1%	3,2%	2,7%	2,9%	3,5%	3,9%	4,4%	3,7%	3,6%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	-1,0%	-2,3%	1,5%	0,6%	4,4%	4,6%	0,3%	2,8%	3,0%	2,9%	4,5%	2,2%	3,2%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	1,8%	14,8%	11,0%	17,6%	1,9%	3,2%	0,1%	-3,0%	9,0%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



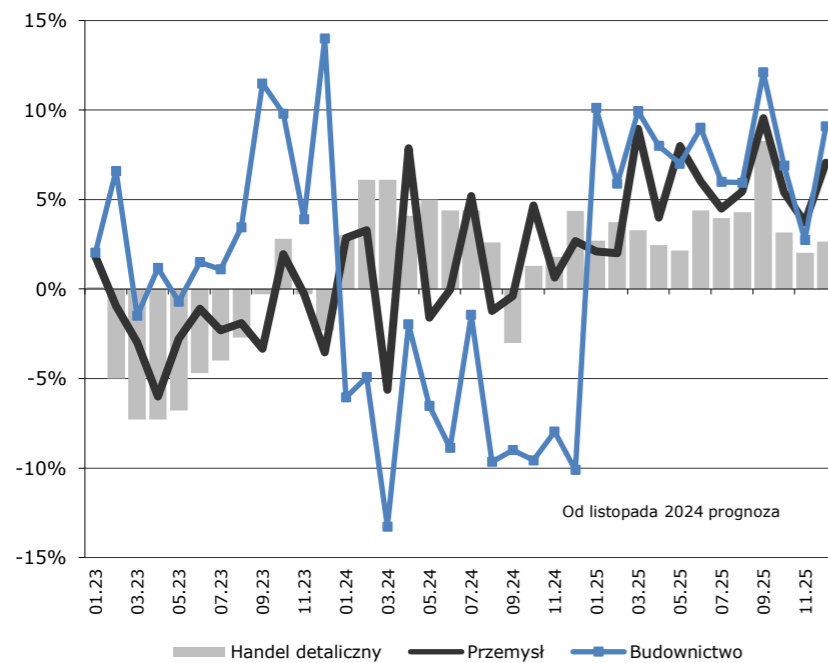
Główny Urząd Statystyczny zaprezentował rachunki narodowe za trzeci kwartał 2024. Produkt krajowy brutto zwiększył się o w trzecim kwartale 2024 o 2,7% r/r, po wzroście o 3,2% r/r w kwartale drugim. Wyniki były słabsze od oczekiwanych przez rynek.

W kolejnych pięciu kwartałach tempo wzrostu powinno utrzymywać się w przedziale 2,9% – 4,4%. Wzmacniać się będą inwestycje i konsumpcja. 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 2,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 610 mld PLN (838 mld EUR). Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,9%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 883 mld PLN (913 mld EUR).

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

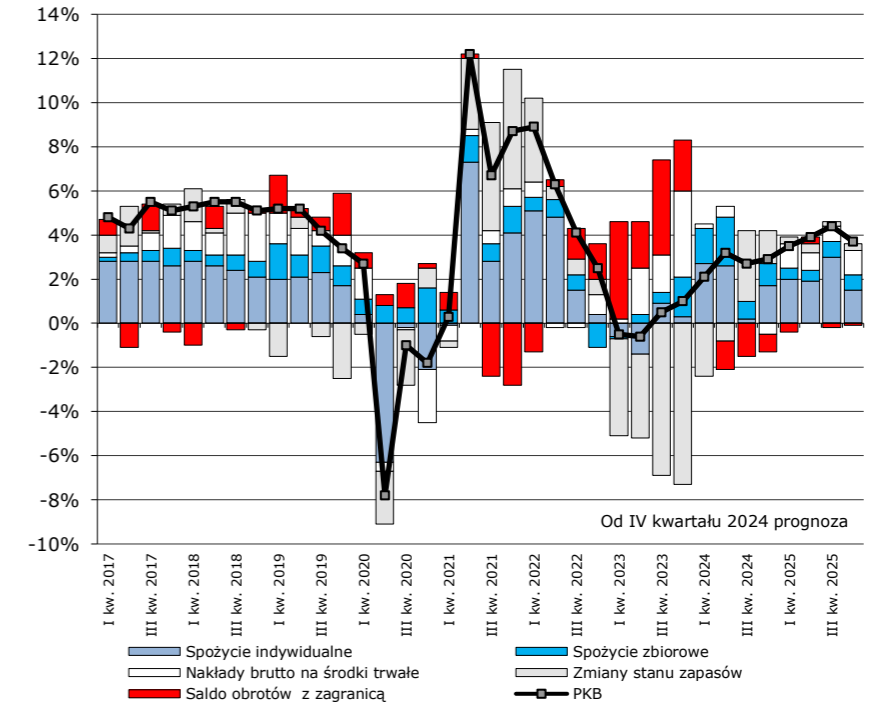


W październiku produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 10,0%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z ujemnych -0,4% we wrześniu do dodatnich +4,7% w październiku. Wyniki przemysłu w październiku były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – X 2024 produkcja przemysłowa była o 0,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

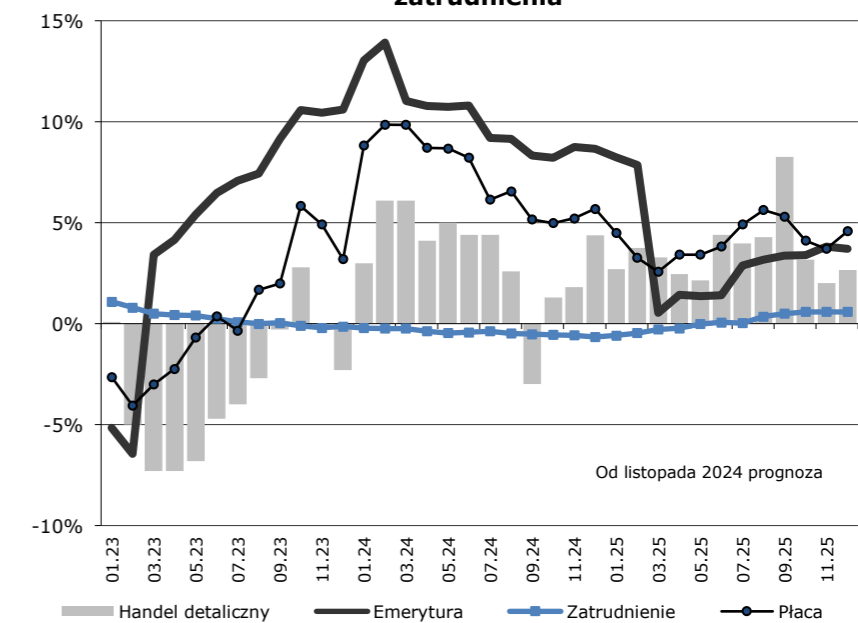
W październiku produkcja budowlano montażowa okazała się o 1,9% wyższa niż we wrześniu. Wzrost sprzedaży w październiku jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się nieznacznie z ujemnych -9,0% we wrześniu do ujemnych -9,6% w październiku. Wyniki budownictwa w październiku były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - X 2024 produkcja budowlano montażowa była o 8,5% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w październiku w ujęciu nominalnym uległa zwiększeniu w stosunku do notowanej we wrześniu o 8,2%. Znaczący wzrost sprzedaży w październiku nie jest sezonowy. Był odreagowaniem nietypowo niskiego września (powódź). Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z ujemnych -2,2% we wrześniu do dodatnich +2,3% w październiku. Wyniki października były znacznie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - X 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 3,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-X 2024 była o 2,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

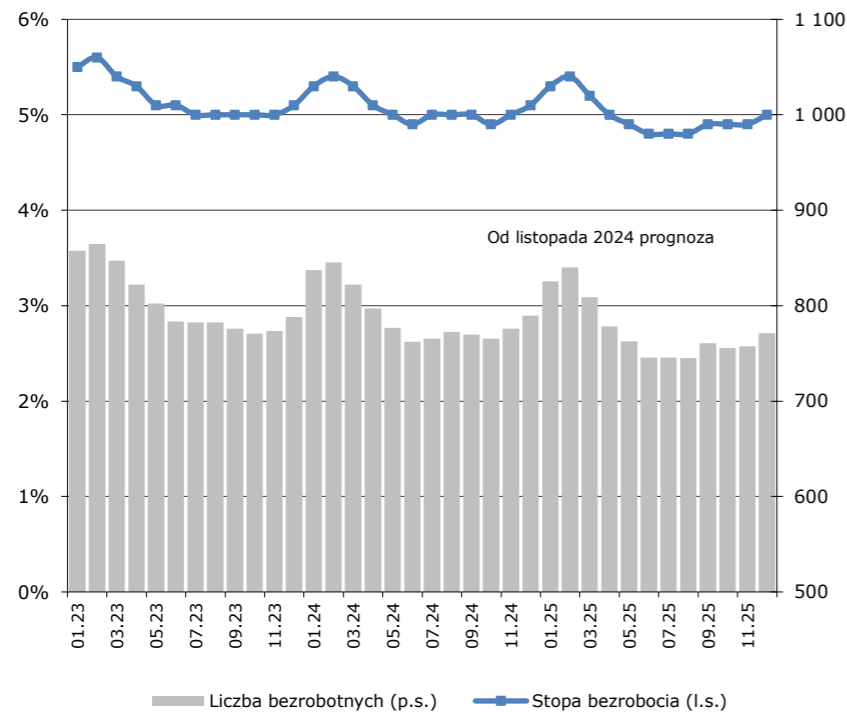
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



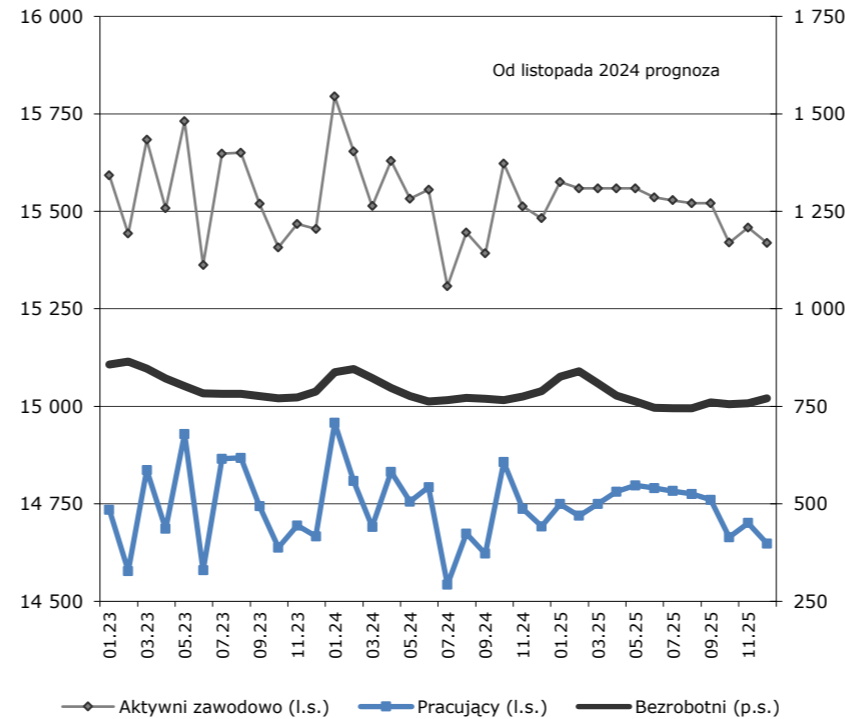
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



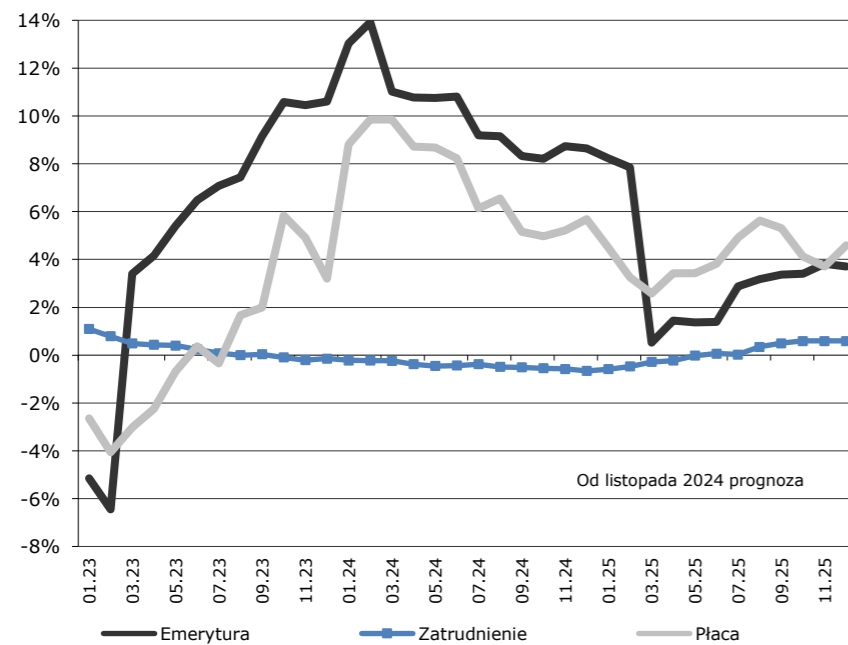
Bezrobocie rejestrowane



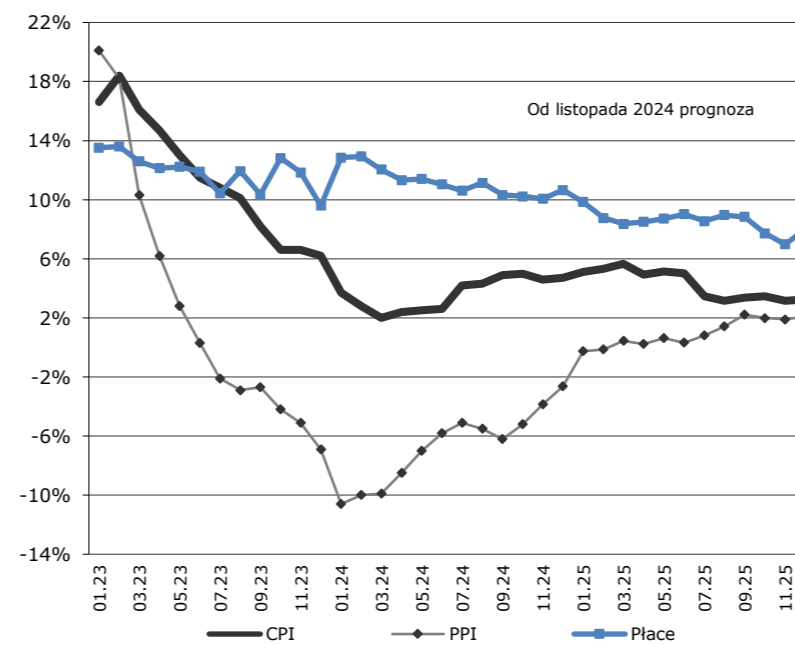
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W październiku liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 4,1 tys. do 765,5 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 4,9%. We wrześniu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Przed rokiem w październiku stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Październik zazwyczaj przynosi stabilizację w statystykach bezrobocia. Słabnie popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z października były zbliżone oczekiwanym.

Liczba pracujących w październiku wyniosła około 14 857 tys. osób. Była o 219 tys. tj. 1,50% wyższa niż przed rokiem.

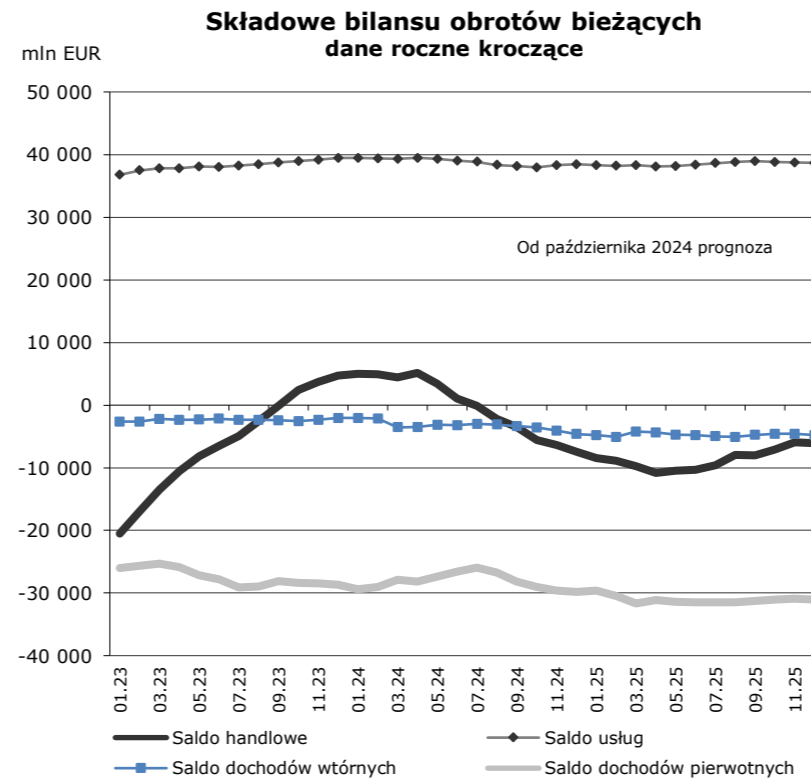
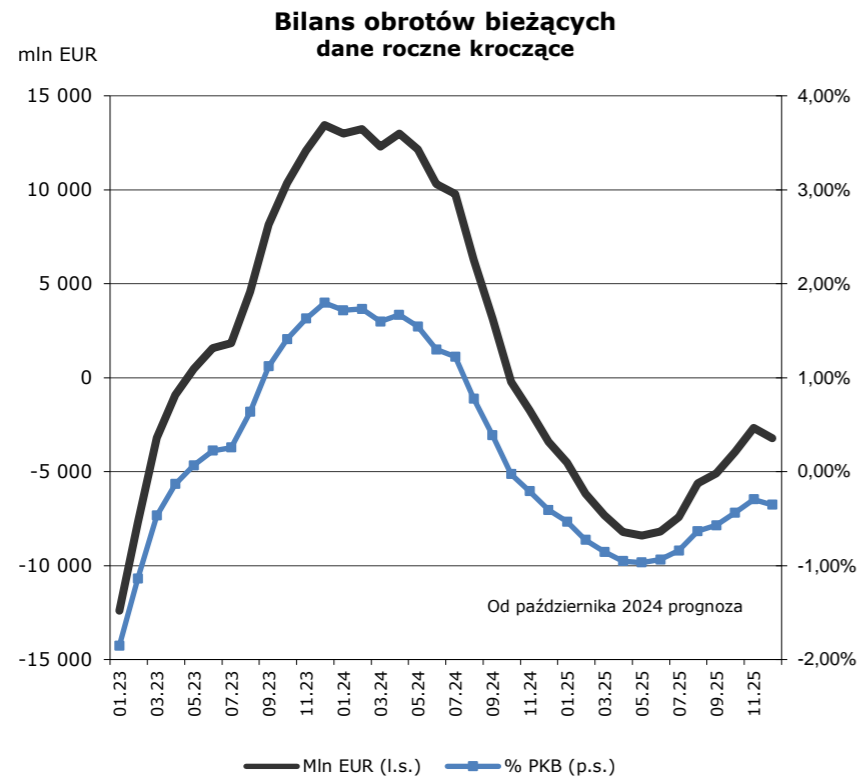
W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. W końcu roku stopa bezrobocia wyniesie 5,1%, a liczba bezrobotnych osiągnie 790 tys. osób. Lokalny szczyt bezrobocia przypadnie na luty 2025. Stopa bezrobocia wyniesie wtedy 5,4% a liczba bezrobotnych zwiększy się do 840 tys. osób.

W październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,3%. W październiku ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności oraz w grupach: mieszkanie, edukacja odzież i obuwanie. Wynik października był zbliżony do oczekiwanego przez nas i zgodny z oczekiwanym przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: odzież i obuwanie, edukacja, żywność, pozostałe, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania, restauracje i hotele. Ceny spadły w grupach: transport, rekreacja i kultura, wyposażenie domu, zdrowie. Ceny nie zmieniły się w grupie łączność.

W październiku ceny towarów i usług okazały się o 5,0% wyższe niż przed rokiem. We wrześniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 4,9%. W okresie I - X 2024 ceny były przeciętnie o 3,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W listopadzie oczekiwany jest spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w październiku wzrosły o 0,4%. Ceny przemysłowe w październiku były przeciętnie o 5,2% niższe niż przed rokiem (we wrześniu o 6,2%). W okresie I-X 2024 ceny przemysłowe były średnio o 7,4% 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 październiku przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8 316,57 PLN. Była więc o 175,59 PLN tj. 2,2% wyższa niż we wrześniu. Była też o 771,59 PLN i 10,2% wyższa niż w październiku 2023 roku. Wzrost płac notowany w październiku jest sezonowy. Poziom płac w październiku był zgodny z oczekiwanym przez rynek i wyższy od oczekiwanego przez nas. W listopadzie płace ulegną zwiększeniu z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



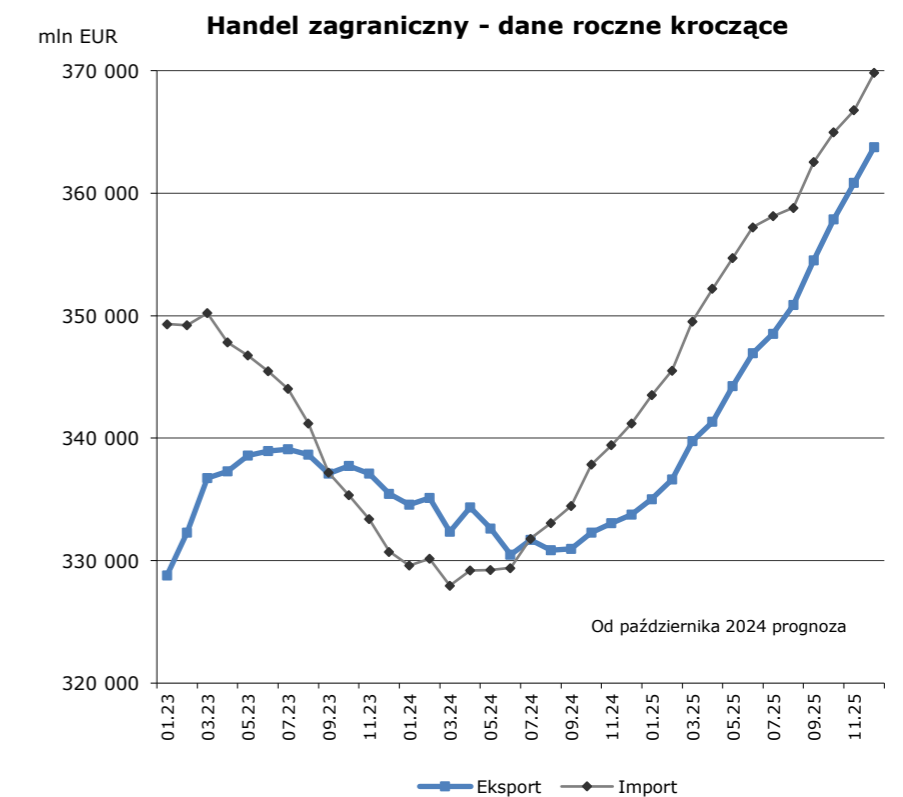
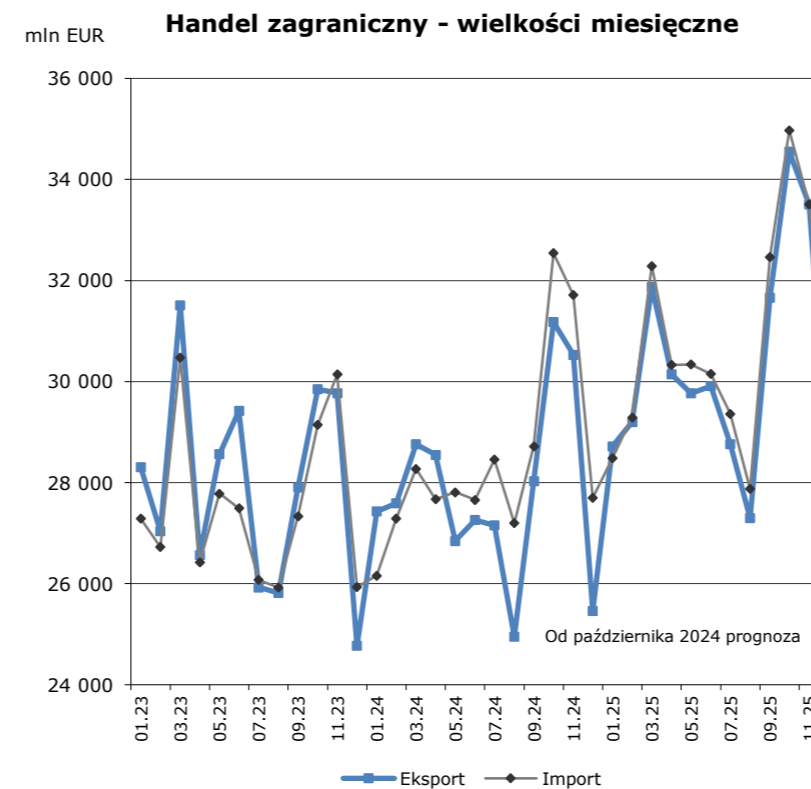
(mln EUR)	IX 2023	VIII 2024*	IX 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	1 700	-2 731	-1 434
Eksport towarów	27 904	24 952	28 031
Import towarów	27 332	27 196	28 721
Saldo obrotów towarowych	572	-2 244	-690
Saldo usług	3 238	3 008	3 028
Saldo dochodów pierwotnych	-1 831	-3 025	-3 235
Saldo dochodów wtórnych	-279	-470	-537

*Dane skorygowane

Na początku listopada Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego we wrześniu. Saldo rachunku obrotów bieżących we wrześniu 2024 było ujemne i wyniosło -1 434 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -2 731 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 1 700 mln EUR.

Po wrześniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 3 143 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,39%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 331 mld EUR, a eksport usług 103 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 40,6% 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	04.2024	05.2024	06.2024	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	Prognoza					
								11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	192 400	191 805	195 915	190 535	192 595	195 301	198 275	202 241	205 477	204 038	206 283	209 583	207 068
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,89	5,86	5,98	5,77	5,81	5,86	5,90	6,00	6,08	6,00	6,04	6,08	5,97
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,0%	35,1%	36,1%	34,8%	34,9%	35,1%	35,7%	35,9%	36,0%	35,7%	35,7%	36,4%	35,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	13 000	12 144	10 296	9 786	6 277	3 143	-217	-1 732	-3 414	-4 507	-6 177	-7 329	-8 219
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	1,67%	1,55%	1,30%	1,22%	0,78%	0,39%	-0,03%	-0,21%	-0,41%	-0,53%	-0,73%	-0,86%	-0,95%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	26 935	23 765	21 740	19 607	17 334	16 430	16 095	15 108	16 952	15 358	15 143	17 647	17 393
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	14 743	13 160	14 499	18 180	17 612	22 705	21 737	20 204	19 143	19 853	19 963	9 823	10 738

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	52%	53%	51%	52%	52%	51%	51%	50%	50%	49%	49%	48%	48%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	106%	111%	111%	116%	120%	123%	124%	125%	125%	124%	123%	121%	120%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	44%	44%	45%	45%	47%	48%	47%	49%	49%	49%	49%	50%	50%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	250%	249%	245%	260%	273%	276%	273%	285%	289%	286%	290%	297%	301%

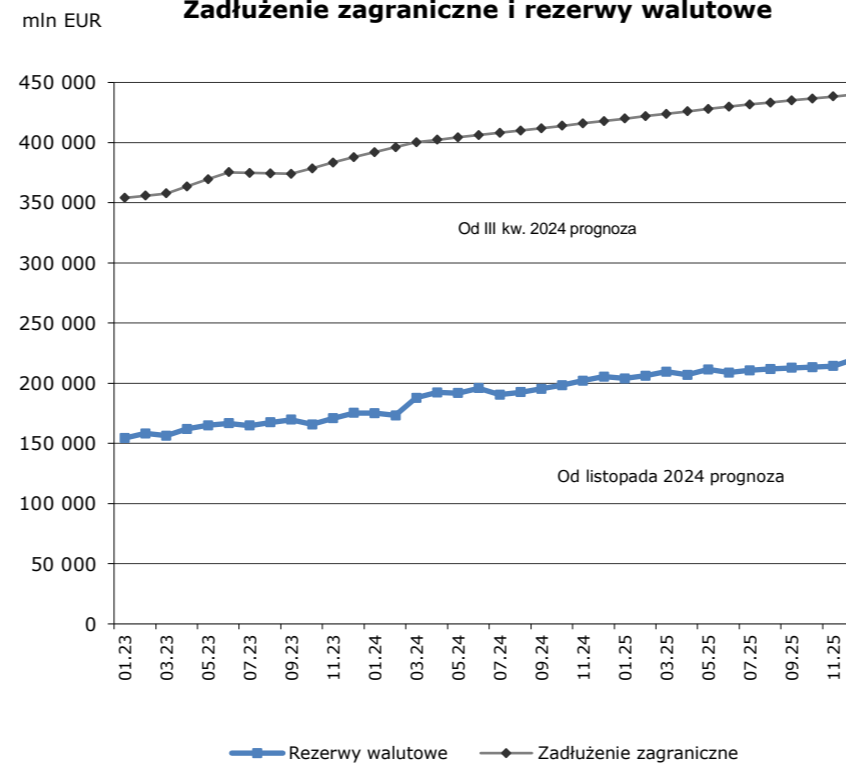
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest dodatnia. Po lipcu porównywalna była z 0,39% PKB.

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.

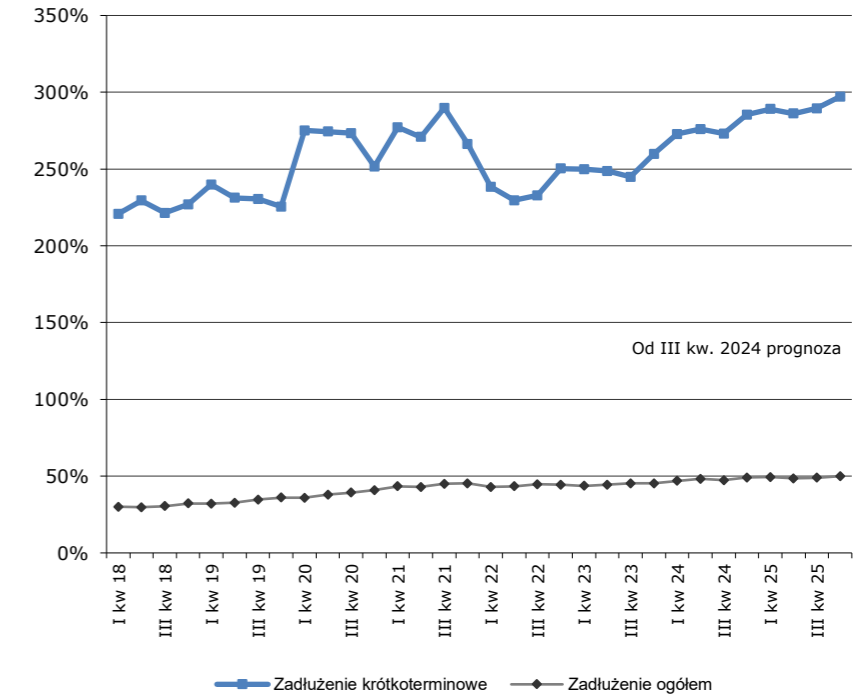
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,90 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,7%) i zadłużenia zagranicznego (48,2%).

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

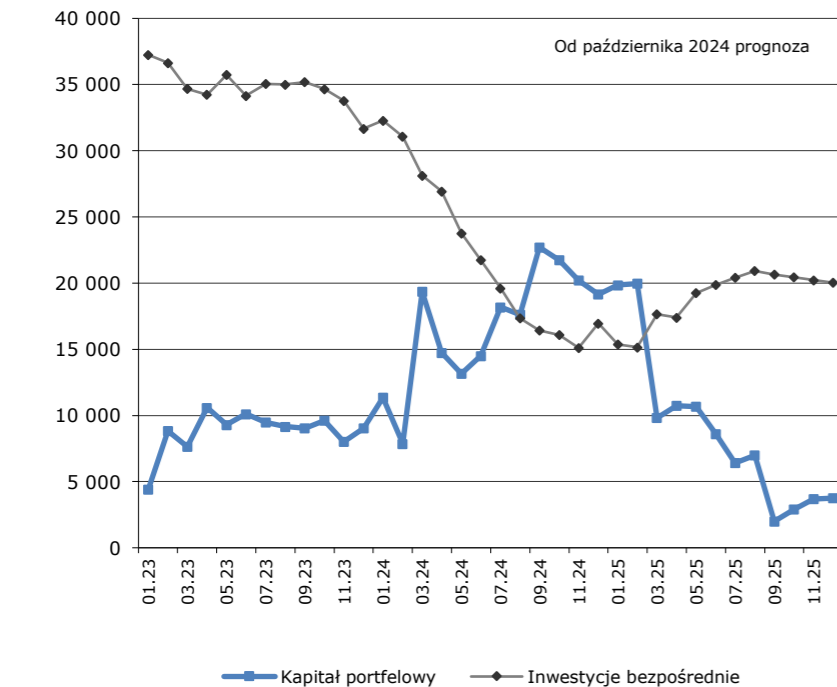
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



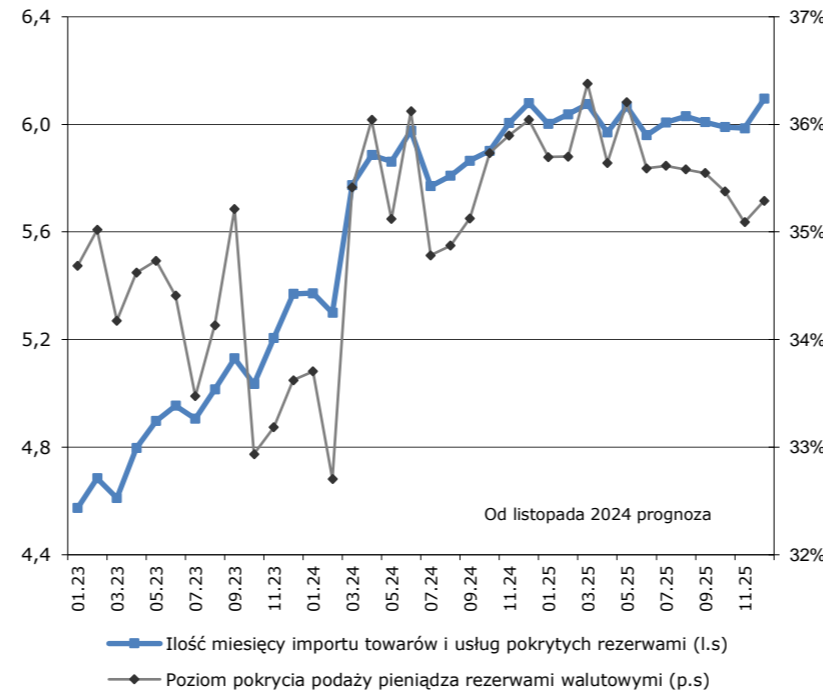
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

