



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

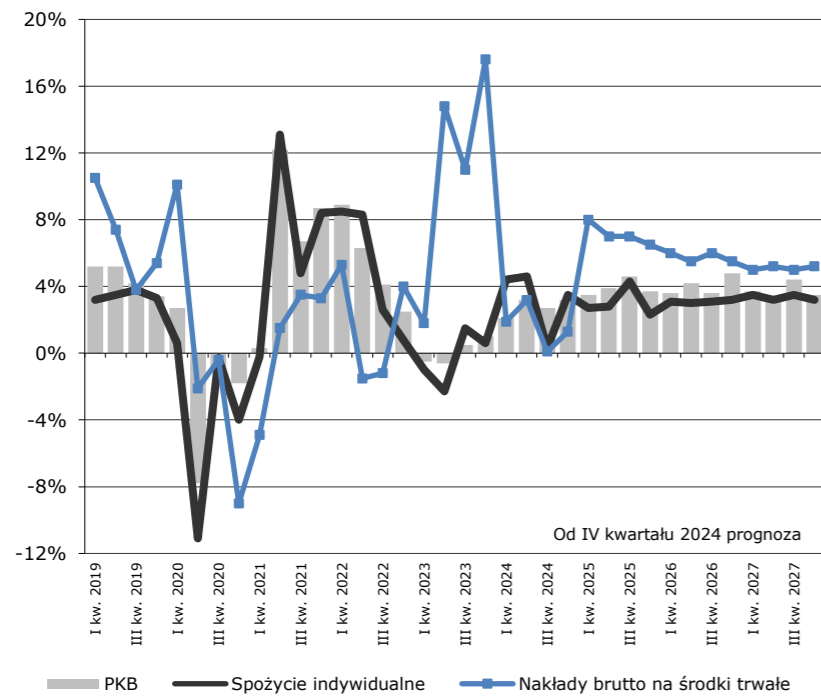
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 28.02.2025 r.

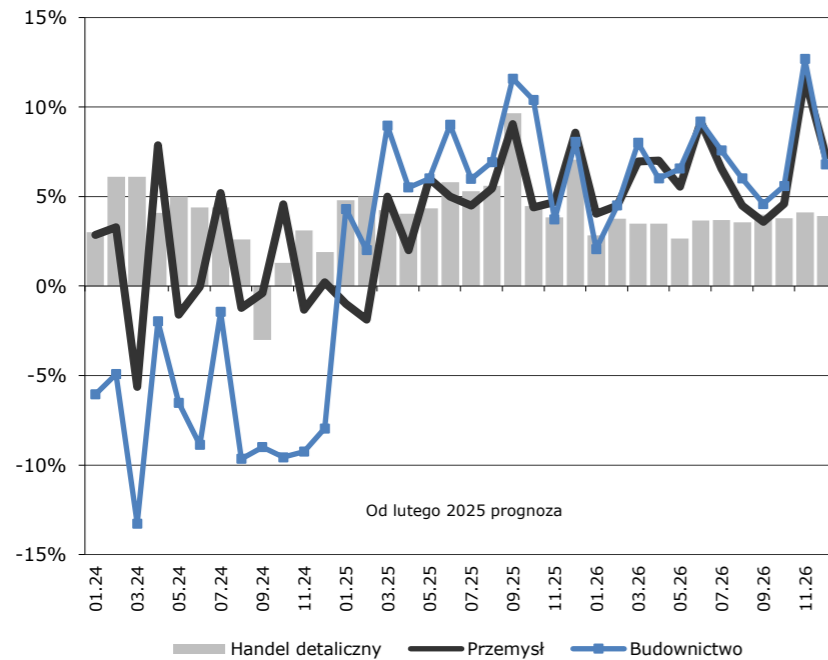
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	Prognoza					
								02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	5,2%	-1,2%	-0,4%	4,6%	-1,3%	0,2%	-1,0%	-1,9%	5,0%	2,0%	6,0%	5,0%	4,5%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-1,4%	-9,6%	-9,0%	-9,6%	-9,3%	-8,0%	4,3%	2,0%	9,0%	5,5%	6,0%	9,0%	6,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	5,0%	3,2%	-2,2%	2,3%	3,4%	2,7%	6,1%	6,5%	5,9%	5,8%	6,2%	7,8%	7,4%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,2%	4,3%	4,9%	5,0%	4,7%	4,7%	5,3%	5,5%	5,8%	5,1%	5,3%	5,3%	4,3%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-5,1%	-5,5%	-6,2%	-5,1%	-3,8%	-2,7%	-0,9%	-0,9%	-0,3%	-0,4%	-0,1%	-0,4%	0,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	10,6%	11,1%	10,3%	10,2%	10,5%	9,8%	9,2%	8,9%	8,6%	8,9%	9,3%	9,7%	8,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 279	8 190	8 141	8 317	8 478	8 821	8 482	8 686	9 129	9 010	8 740	8 932	8 959
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,0%	5,0%	5,0%	4,9%	5,0%	5,1%	5,4%	5,5%	5,4%	5,2%	5,0%	4,9%	4,9%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	765	772	770	766	775	786	838	855	840	808	776	760	759
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-649	-2 494	-1 133	1 220	-33	-803	198	695	273	209	-565	359	-106
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	10 090	6 818	3 985	3 084	1 869	1 168	-209	-1 266	-2 232	-2 681	-2 641	-2 723	-2 180

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował produkt krajowy za rok 2024. Wzrost realny PKB w całym roku wyniósł 2,9% wobec 0,1% w roku 2023. Dane okazały się nieco lepsze od oczekiwanych. W ujęciu nominalnym PKB dla roku 2024 wyniósł na 3 617 mld PLN (840 mld EUR).

PKB w czwartym kwartale wzrósł realnie w ujęciu rocznym o 3,2%. W kolejnych kwartałach 2025 roku tempo wzrostu utrzymywać się będzie w przedziale 3,5% - 4,6%, a w roku 2026 w przedziale 3,6% - 4,8%. Wzmacniać się będą inwestycje i konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 901 mld PLN (928 mld EUR). Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 4,1%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 192 mld PLN (1 002 mld EUR).

W styczniu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 2,3%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się z dodatnich 0,2% w grudniu do ujemnych -1,0% w styczniu. Wyniki przemysłu w styczniu były słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – XII 2024 produkcja przemysłowa była o 0,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

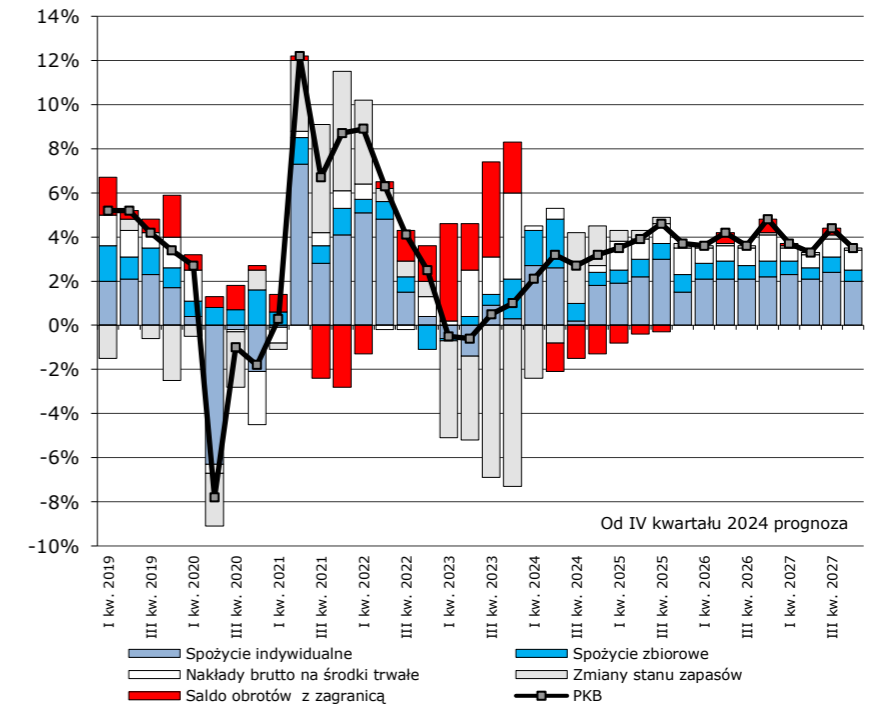
W styczniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 58,2% niższa niż w grudniu. Silny spadek sprzedaży w styczniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się wyraźnie z ujemnych -8,0% w grudniu do dodatnich +4,3% w styczniu. Wyniki budownictwa w styczniu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i słabsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I - XII 2024 produkcja budowlano-montażowa była o 7,7% niższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

Sprzedaż detaliczna w styczniu w ujęciu nominalnym uległa zmniejszeniu w stosunku do notowanej w grudniu o 17,0%. Silny spadek sprzedaży w styczniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z dodatnich +2,7% w grudniu do dodatnich +6,1% w styczniu. Wyniki stycznia były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - XII 2024 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 3,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-XII 2024 była o 2,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2023.

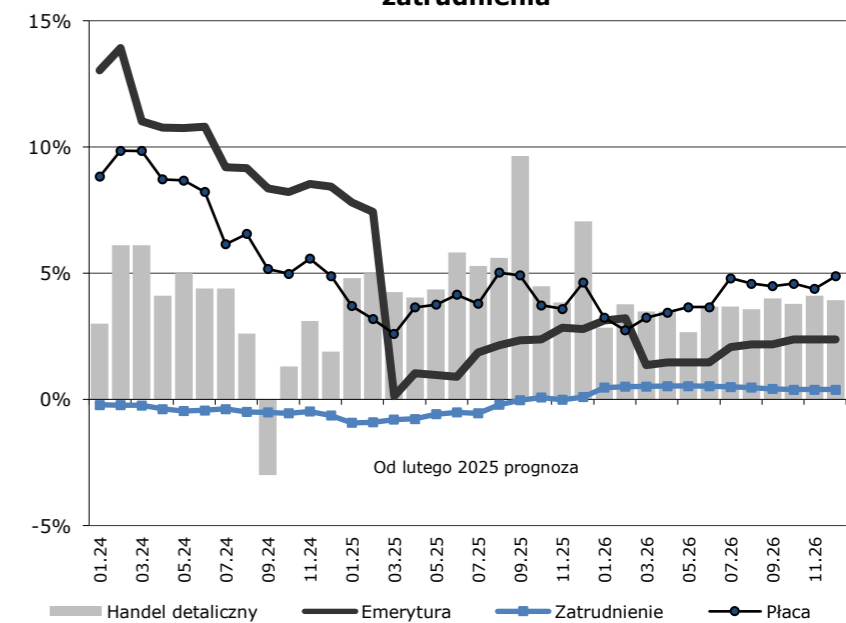
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 28.02.2025 r.

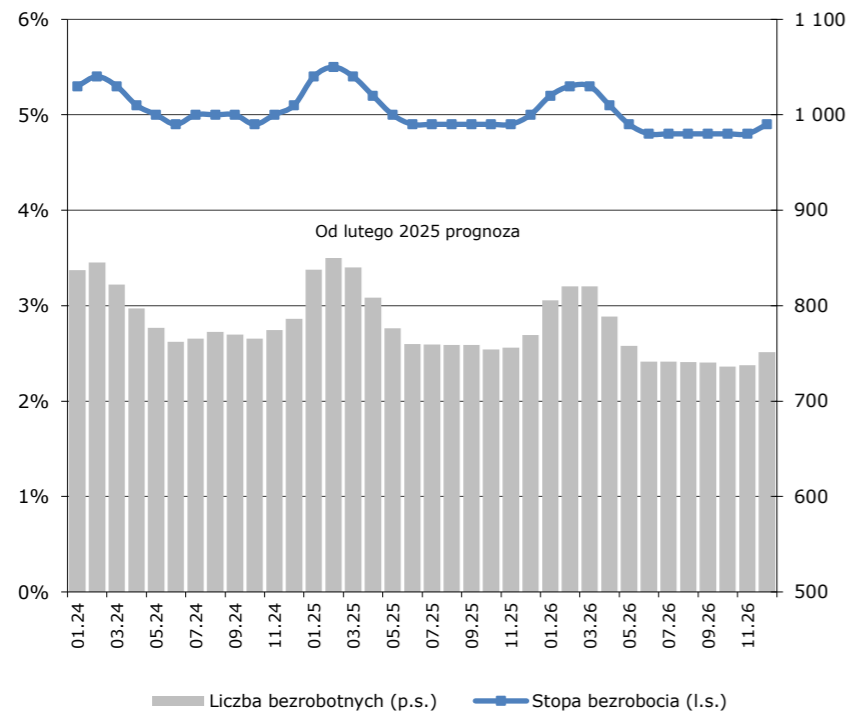
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



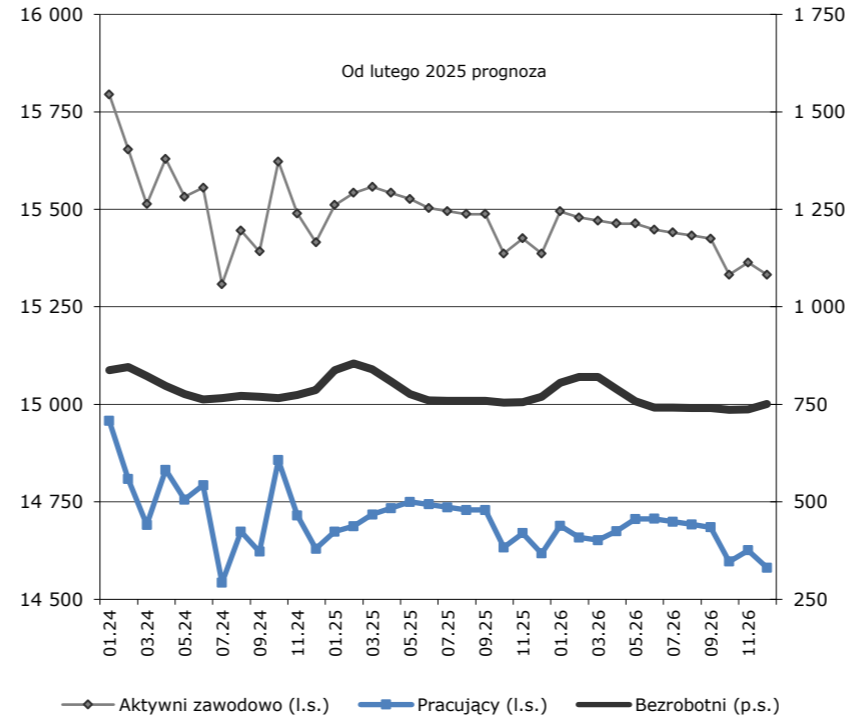
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



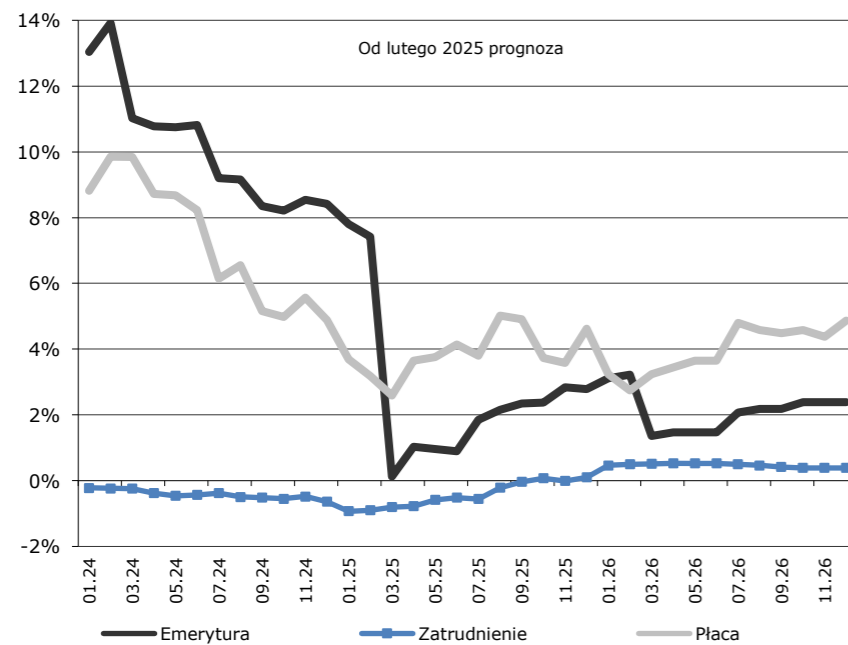
Bezrobocie rejestrowane



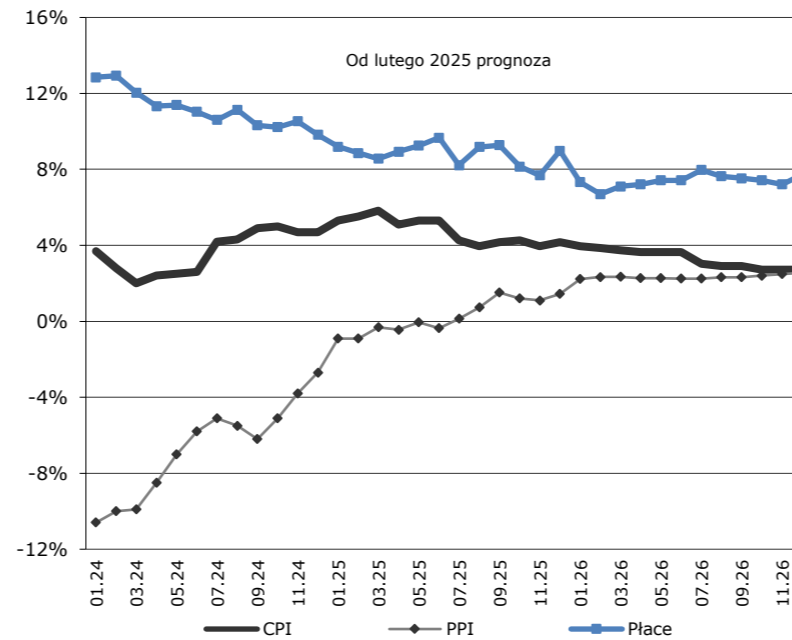
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W styczniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 51,4 tys. do 837,6 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. W grudniu stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Przed rokiem w styczniu stopa bezrobocia wynosiła 5,3%. Styczeń zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Słabnie popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane ze stycznia były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas.

Liczba pracujących w styczniu wyniosła około 14 673 tys. osób. Była o 284 tys. tj. 1,90% niższa niż przed rokiem.

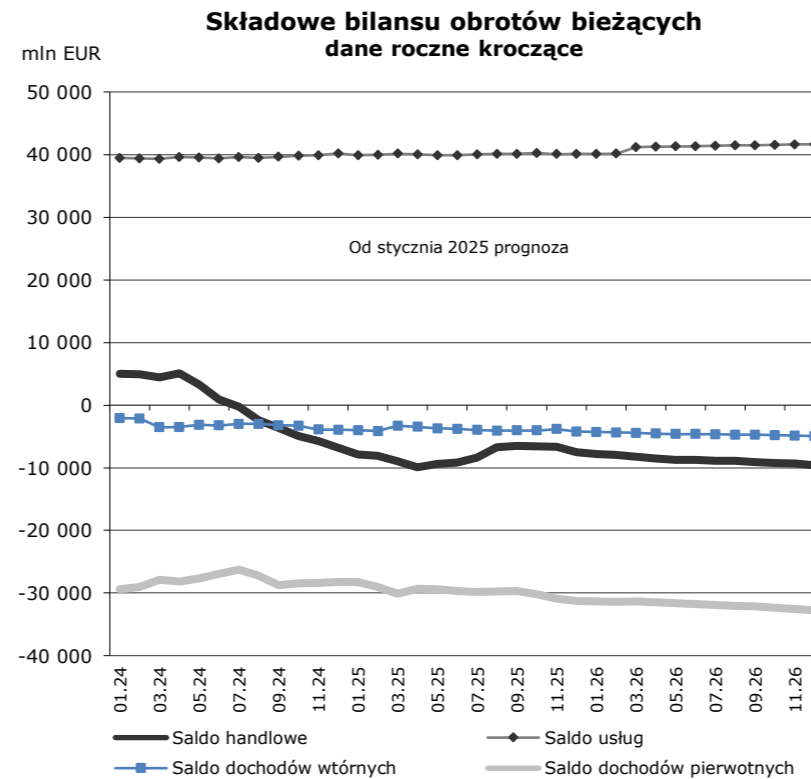
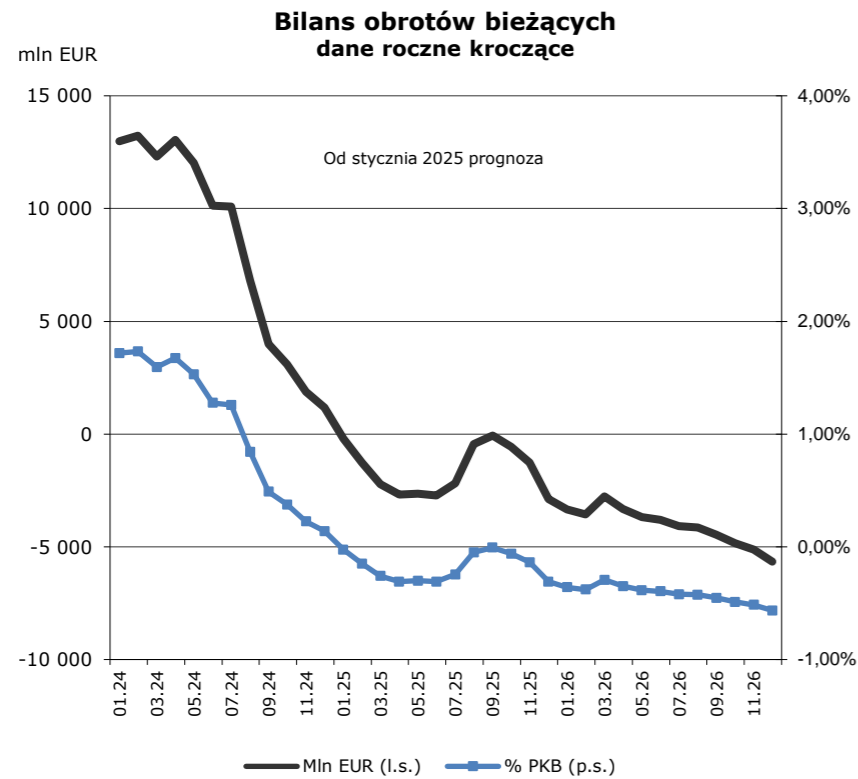
Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. Lokalny szczyt bezrobocia przypadnie na luty. Stopa bezrobocia wyniesie wtedy 5,5% a liczba bezrobotnych zwiększy się do 855 tys. osób. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. W lokalnym minimum stopa bezrobocia wyniesie 4,9% a liczba bezrobotnych 755 tys. osób.

W styczniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie 1,0%. W styczniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności oraz w grupie mieszkanie. Wynik stycznia był wyraźnie wyższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: transport, żywność, użytkowanie mieszkania, alkohol i tytoń.

W styczniu ceny towarów i usług okazały się o 5,3% wyższe niż przed rokiem. W grudniu ceny były wyższe niż przed rokiem również o 4,7%. W okresie I - XII 2024 ceny były przeciętnie o 3,6% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2023. W styczniu oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w styczniu spadły o 0,1%. Ceny przemysłowe w styczniu były przeciętnie o 0,9% niższe niż przed rokiem (w grudniu o 2,7%). W okresie I-XII 2024 ceny przemysłowe były średnio o 6,7% 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 styczniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8 482,47 PLN. Była więc o 338,78 PLN tj. 3,8% niższa niż w grudniu. Była też o 714,12 PLN i 9,2% wyższa niż w styczniu 2024 roku. Spadek płac notowany w styczniu jest sezonowy. Poziom płac w styczniu był niższy od oczekiwanego przez nas i wyższy od oczekiwanego przez rynek. W lutym płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



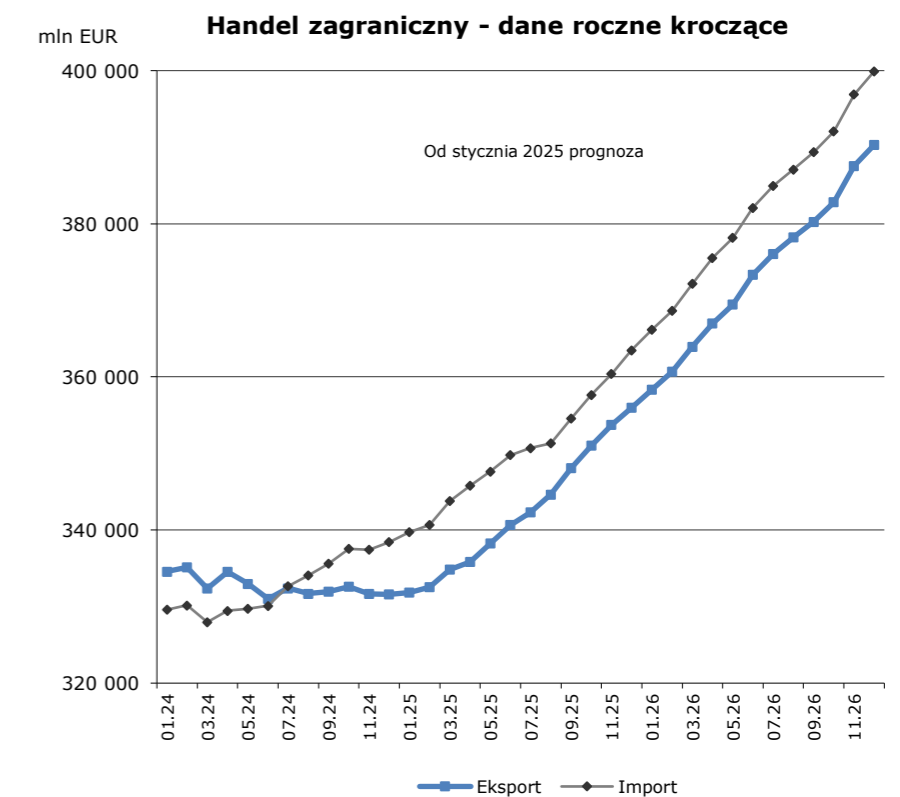
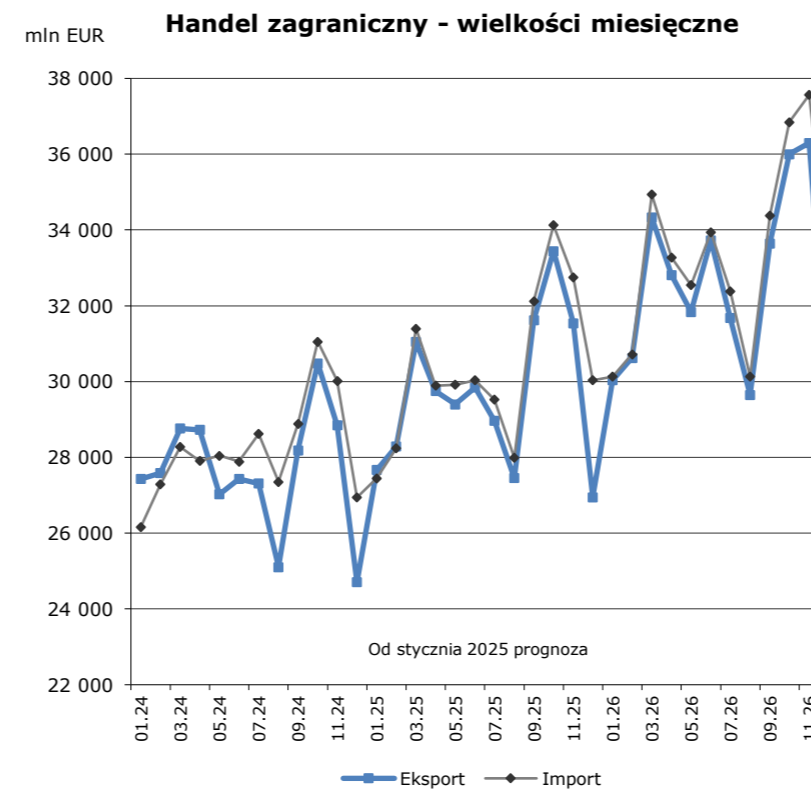
(mln EUR)	XII 2023	XI 2024*	XII 2024
Saldo bilansu obr. bieżących	-102	-33	-803
Eksport towarów	24 770	28 850	24 703
Import towarów	25 929	30 019	26 939
Saldo obrotów towarowych	-1 159	-1 169	-2 236
Saldo usług	3 375	3 152	3 626
Saldo dochodów pierwotnych	-2 469	-1 528	-2 324
Saldo dochodów wtórnych	151	-488	131

*Dane skorygowane

Na początku lutego Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w grudniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w grudniu 2024 było ujemne i wyniosło -803 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -33 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -102 mln EUR.

Po grudniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 1 168 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,14%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 332 mld EUR, a eksport usług 108 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 39,5% 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 OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	07.2024	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	Prognoza					
								02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	190 535	192 595	195 301	198 275	206 847	214 194	217 105	220 362	221 243	223 234	225 467	227 721	226 583
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,75	5,78	5,83	5,89	6,13	6,33	6,38	6,46	6,43	6,46	6,49	6,52	6,48
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,8%	34,9%	35,1%	35,7%	36,6%	36,9%	37,0%	36,8%	37,3%	37,6%	37,7%	38,0%	37,5%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	10 090	6 818	3 985	3 084	1 869	1 168	-209	-1 266	-2 232	-2 681	-2 641	-2 723	-2 180
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	1,26%	0,84%	0,49%	0,37%	0,22%	0,14%	-0,02%	-0,15%	-0,26%	-0,31%	-0,30%	-0,31%	-0,24%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	20 134	18 612	17 986	19 254	19 071	17 605	16 511	16 496	18 800	18 469	19 952	20 567	21 027
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	18 105	17 551	22 658	24 599	25 337	23 669	24 754	25 139	15 199	16 105	16 030	13 978	11 875

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	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	II kw 26
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	375 423	373 967	387 949	400 327	408 765	417 073	423 000	430 000	437 000	444 000	451 000	457 000	463 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	190 865	186 965	204 236	212 676	218 057	228 621	234 000	240 000	246 000	252 000	258 000	263 000	268 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	67 095	69 286	67 468	68 848	71 160	67 655	68 000	68 500	69 000	69 500	70 000	70 500	71 000
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	117 463	117 716	116 245	118 803	119 548	120 797	121 000	121 500	122 000	122 500	123 000	123 500	124 000
Zadłużenie zagraniczne do PKB	53%	51%	52%	52%	51%	51%	50%	50%	49%	49%	49%	48%	48%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	111%	111%	116%	120%	123%	126%	128%	128%	128%	128%	127%	126%	124%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	44%	45%	45%	47%	48%	47%	51%	51%	52%	52%	53%	54%	53%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	249%	245%	260%	273%	275%	289%	315%	323%	330%	331%	344%	348%	345%

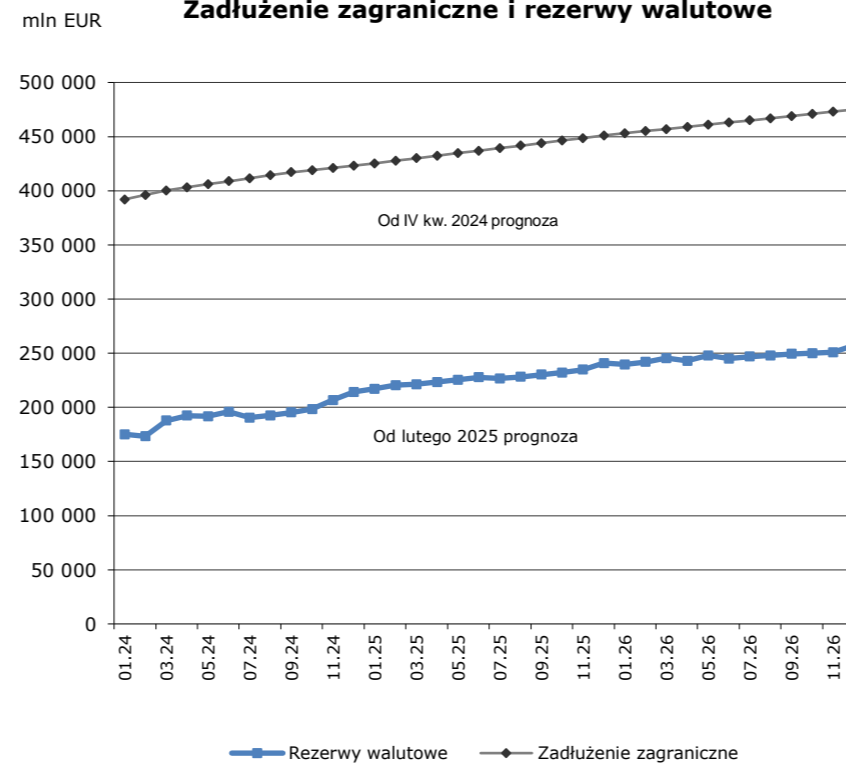
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest ujemny. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest jednak dodatnia. Po grudniu porównywalna była z 0,14% PKB.

W ostatnich kwartałach widoczny jest równoczesny napływ kapitału bezpośredniego na nasz rynek i napływ kapitału portfelowego. Wyraźny napływ kapitału portfelowego to konsekwencja zmiany polityki zarządzania długiem Państwa. Dług emitowany jest również do podmiotów zagranicznych.

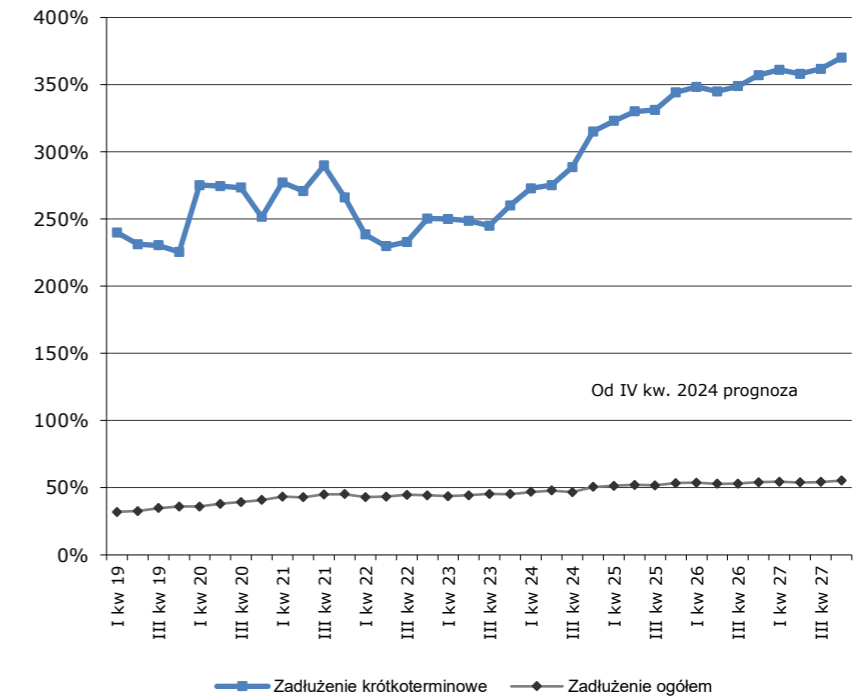
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (6,38 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (37,0%) i zadłużenia zagranicznego (50,6%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 126%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

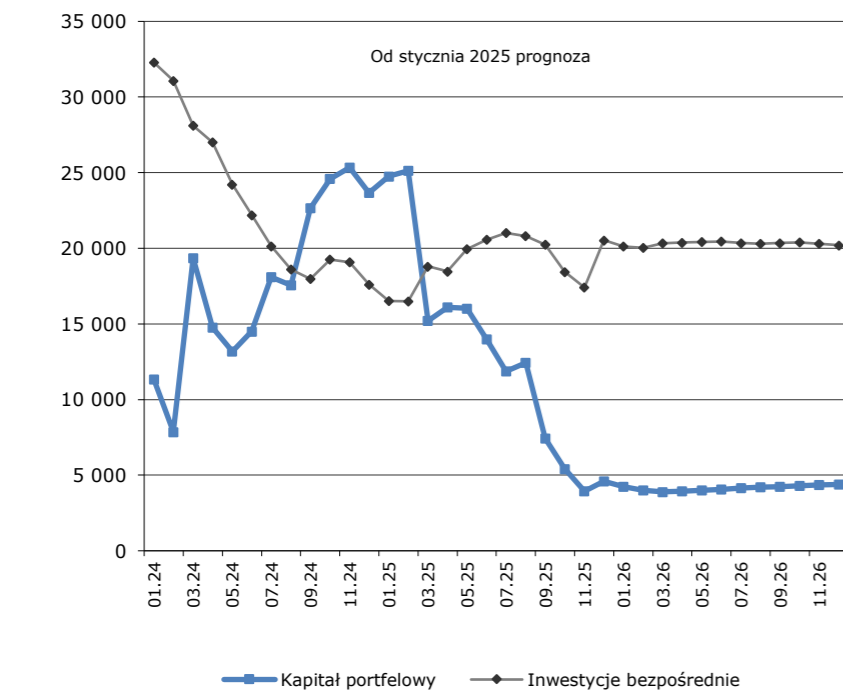
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



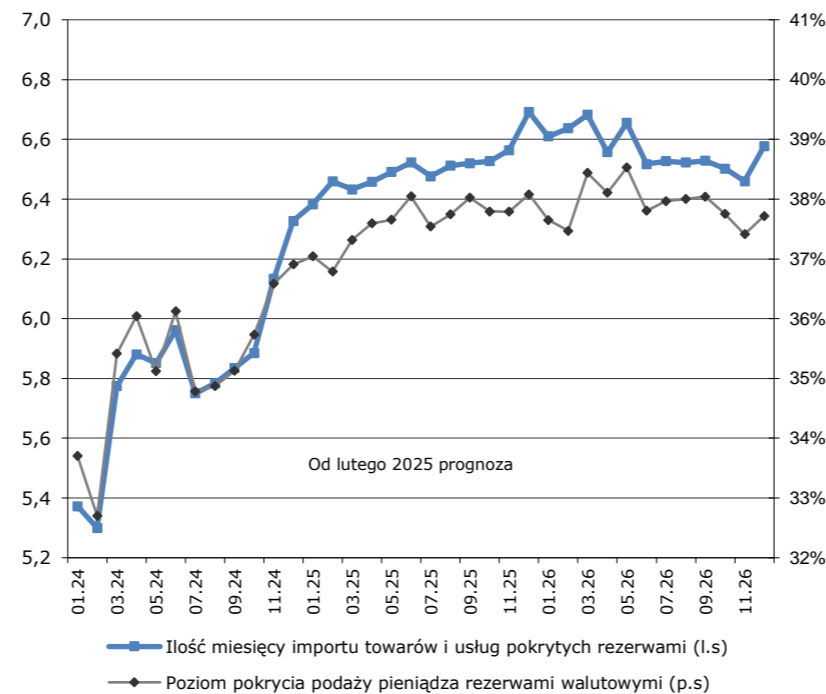
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocząco



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

