



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

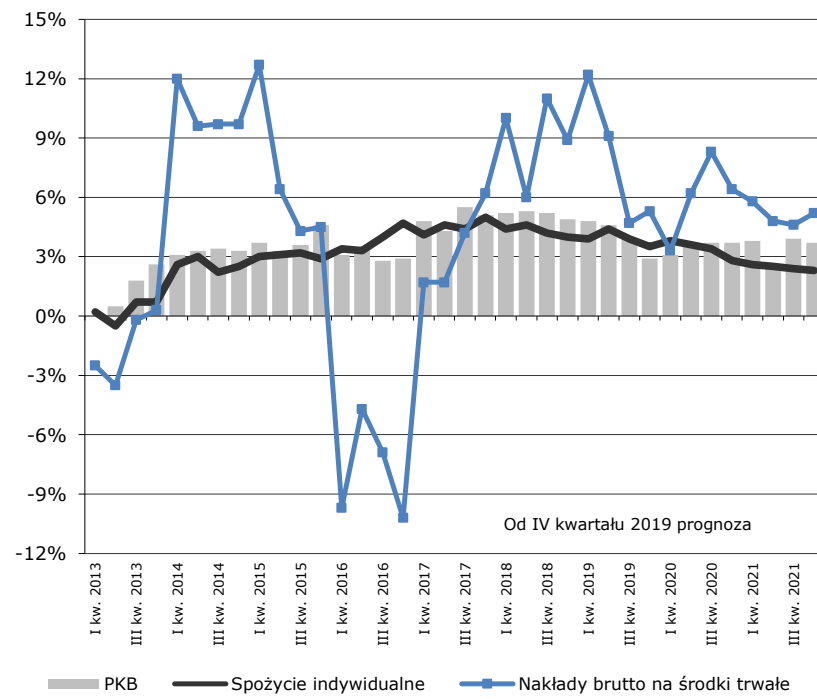
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.01.2020 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	06.2019	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-2,7%	5,8%	-1,3%	5,6%	3,5%	1,4%	3,8%	0,3%	0,0%	3,9%	3,0%	4,2%	15,4%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-0,7%	6,6%	2,7%	7,6%	-4,0%	-4,7%	-3,3%	4,2%	-5,0%	1,8%	0,0%	5,2%	15,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	5,3%	7,4%	6,0%	5,3%	5,4%	5,9%	7,5%	6,0%	6,3%	7,6%	5,3%	6,7%	6,0%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,6%	2,9%	2,9%	2,6%	2,5%	2,6%	3,4%	4,3%	4,4%	4,4%	3,7%	3,7%	3,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	0,5%	0,5%	0,9%	0,8%	-0,3%	-0,1%	1,0%	1,7%	1,6%	1,7%	1,4%	1,3%	1,9%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	5,3%	7,4%	6,8%	6,6%	5,9%	5,3%	6,2%	8,0%	7,7%	7,5%	6,5%	7,1%	7,7%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 104	5 182	5 125	5 085	5 213	5 229	5 604	5 324	5 329	5 553	5 525	5 415	5 496
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,3%	5,2%	5,2%	5,1%	5,0%	5,1%	5,2%	5,5%	5,6%	5,4%	5,1%	5,0%	4,9%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	877	868	866	851	841	850	866	923	941	909	856	836	818
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-114	-915	-246	962	573	1 457	-898	2 274	-815	-175	94	839	-192
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-1 788	-1 656	-843	913	1 933	3 277	3 907	3 652	3 467	3 074	2 626	3 035	2 957

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	I kw. 18	II kw. 18	III kw. 18	IV kw. 18	I kw. 19	II kw. 19	III kw. 19	IV kw. 19	I kw. 20	II kw. 20	III kw. 20	IV kw. 20	I kw. 21
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	5,2%	5,3%	5,2%	4,9%	4,8%	4,6%	3,9%	2,9%	3,1%	3,6%	3,7%	3,7%	3,8%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	4,4%	4,6%	4,2%	4,0%	3,9%	4,4%	3,9%	3,5%	3,8%	3,6%	3,4%	2,8%	2,6%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	10,0%	6,0%	11,0%	8,9%	12,2%	9,1%	4,7%	5,3%	3,3%	6,2%	8,3%	6,4%	5,8%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



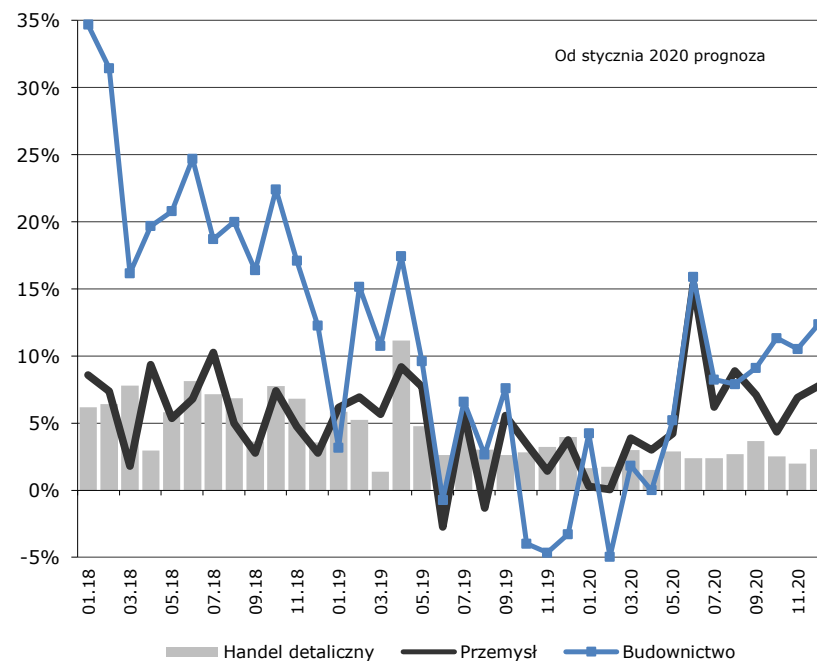
W końcu stycznia Główny Urząd Statystyczny opublikował wstępne szacunki dynamiki PKB w 2019. Wzrost 4,0% r/r wobec 5,1% r/r w roku 2018. Wzrost okazał się nieco gorszy od oczekiwanego przez analityków. (4,1% - 4,3% r/r).

Wzrost spożycia indywidualnego obniżył się do 3,9% r/r wobec 4,3% w roku 2018. Wzrost inwestycji sięgnął 7,8% r/r wobec 8,9% r/r w roku poprzednim. Wzrost inwestycji oparty był o inwestycje przedsiębiorstw oraz inwestycje infrastrukturalne.

Obecnie prezentowane dane nie ukazywały wyników czwartego kwartału. Koniec roku musiał być jednak znacznie słabszy niż oczekiwano. Dynamika PKB spaść mogła do zaledwie 2,8% – 3,1%. Podobnie słaby może być pierwszy kwartał 2020 roku. W kolejnych kwartałach prawdopodobnie nastąpi lekkie odbicie.

W roku 2020 wzrost gospodarczy może wynieść 3,5% wobec 4,0% w roku 2019. Prognoza dla roku 2021 to również 3,5%.

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

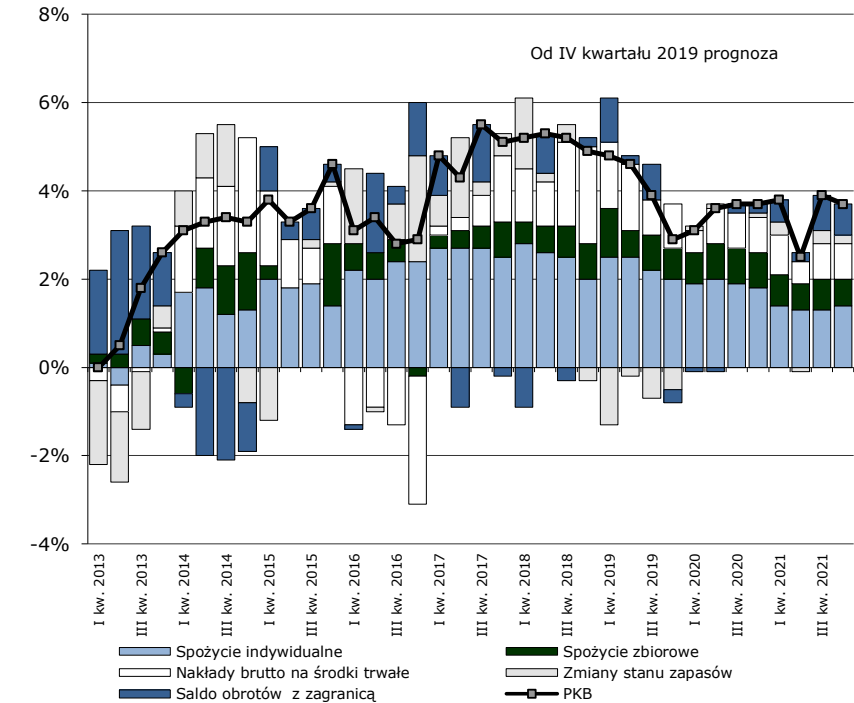


W grudniu produkcja przemysłowa obniżyła się realnie o 9,4%. Spadek sprzedaży w grudniu jest typowy. Korekta była mniejsza niż zazwyczaj. Roczna dynamika produkcji wzrosła z 1,4% w listopadzie do 3,8% w grudniu. Wyniki przemysłu w grudniu były zbliżone do oczekiwanych. W okresie I-XII produkcja przemysłowa była o 4,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

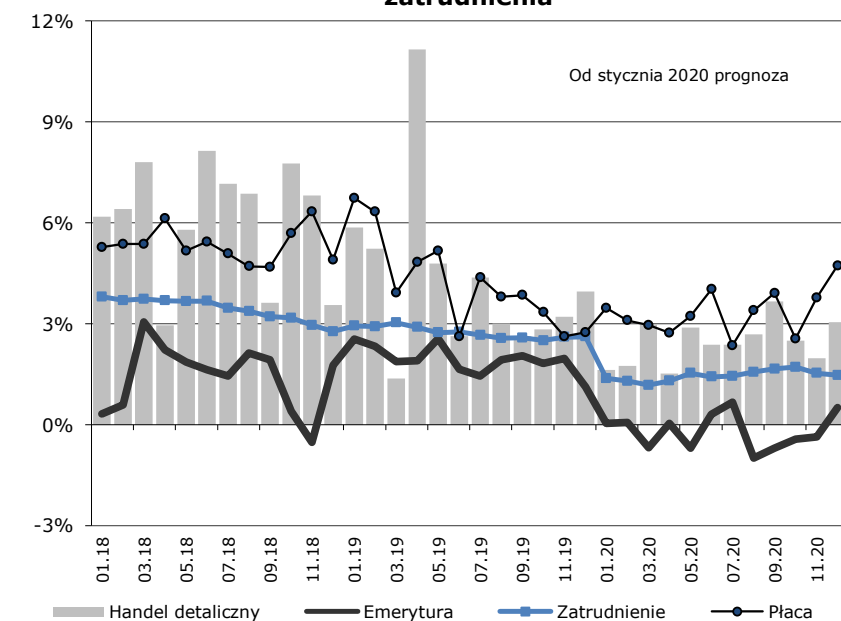
W grudniu produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 23,7% wyższa niż w listopadzie. Silny wzrost w grudniu jest typowy. Jest związany z faktowaniem inwestycji. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej była ujemna -3,3%, choć jednocześnie lepsza niż w listopadzie -4,7%. Wyniki budownictwa w grudniu były słabsze od oczekiwanych. W okresie I-XII produkcja budowlano-montażowa była o 2,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Sprzedaż detaliczna w grudniu w ujęciu nominalnym okazała się o 14,6% wyższa niż w listopadzie. Silny wzrost sprzedaży w grudniu jest typowy. Wynika z zakupów przedświątecznych. Roczna dynamika sprzedaży zwiększyła się z 5,9% w listopadzie do 7,5% w grudniu. Dane te okazały się lepsze od oczekiwanych. W okresie I-XII sprzedaż detaliczna była o 6,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

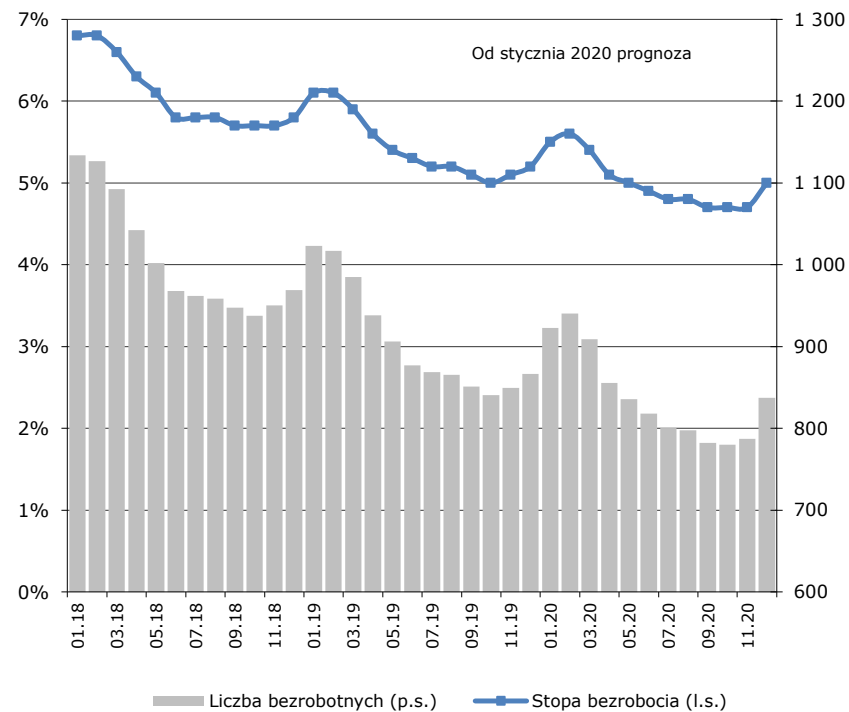
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



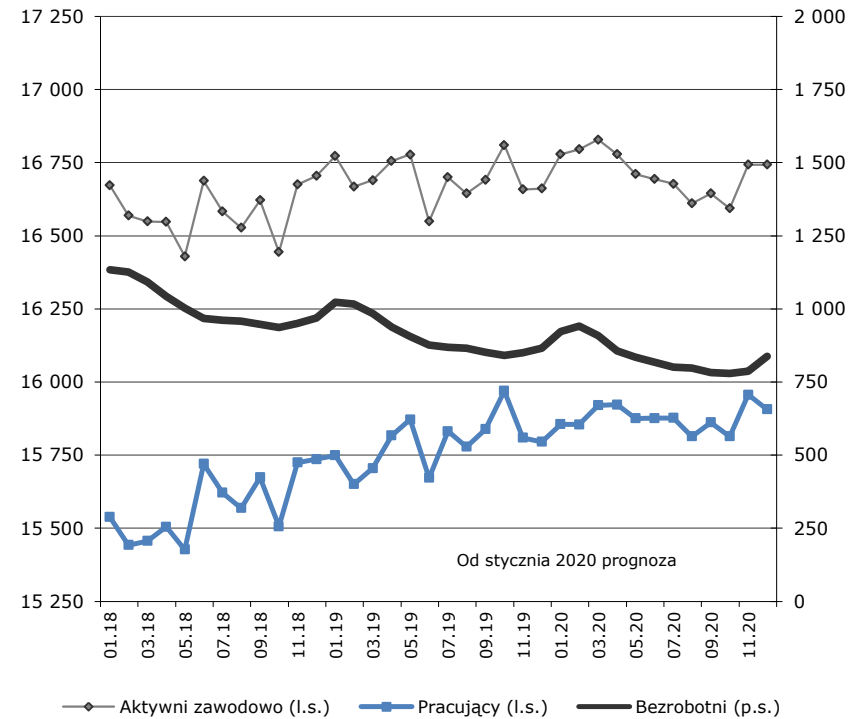
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



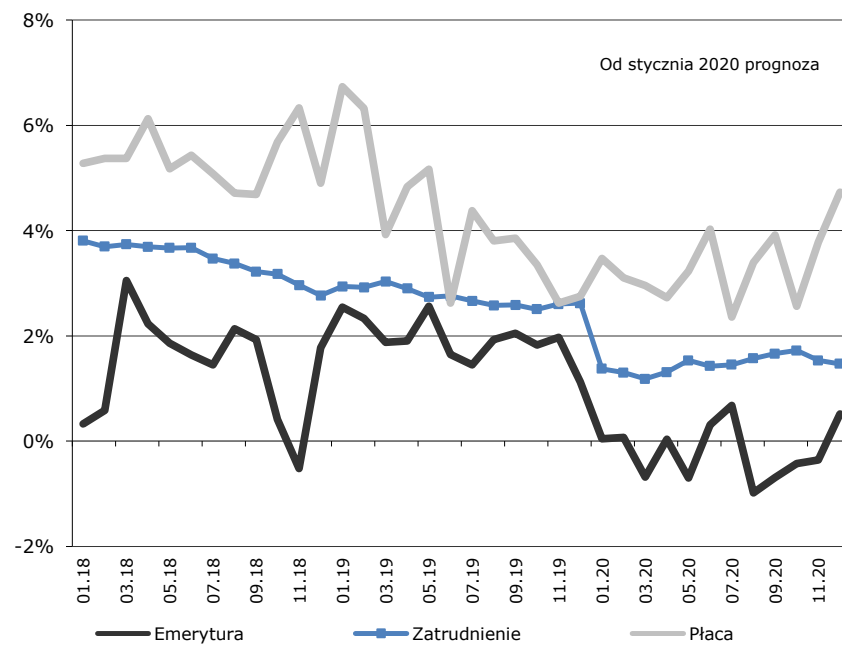
Bezrobocie rejestrowane



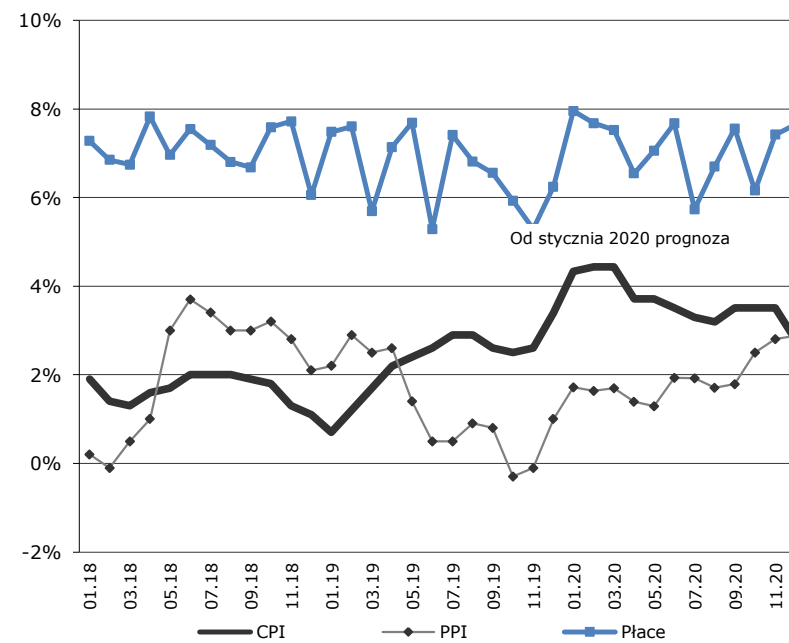
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W grudniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 16,8 tys. osób do 866,4 tys. osób. Stopa bezrobocia zwiększyła się o 0,1 pkt. proc i wyniosła 5,2%. Przed rokiem w grudniu stopa bezrobocia wynosiła 5,8%. Wzrost bezrobocia w grudniu ma charakter sezonowy. W okresie jesieni i zimy spada popyt na pracowników w budownictwie, rolnictwie i turystyce. Od kilku kwartałów notowany jest zaś wzrost popytu na stałych pracowników związany z inwestycjami w firmach.

Najwyższe bezrobocie notowane jest w lutym. Niskie jest zapotrzebowanie na pracowników sezonowych. Firmy dokonują też częściowej wymiany personelu. Oczekujemy, że w lutym liczba bezrobotnych wyniesie 940 tys. a stopa bezrobocia 5,6%.

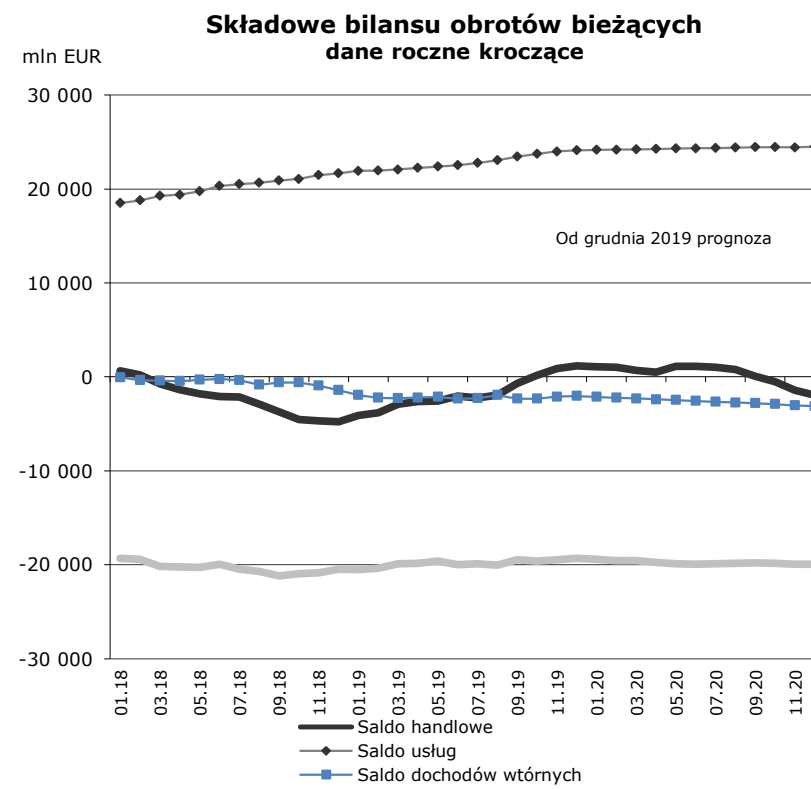
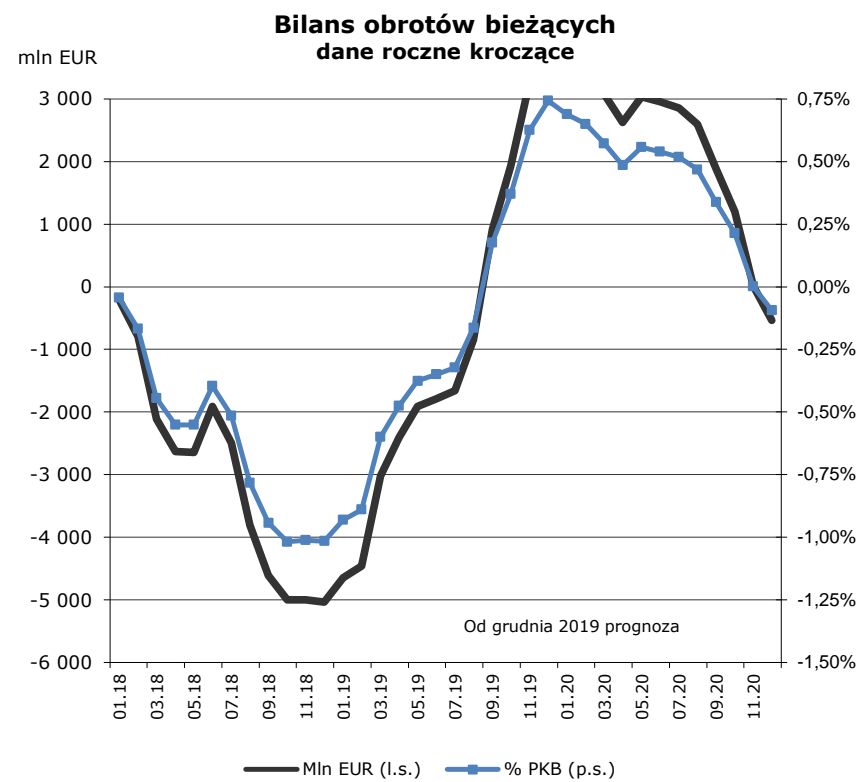
W grudniu osób bezrobotnych było 102,5 tys. mniej niż przed rokiem. Liczba pracujących zwiększyła się natomiast przez rok o 59 tys. do 15 795 tys.

W grudniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,8%. Wynik ten był silnym zaskoczeniem dla analityków. Drastycznie wzrosły ceny żywności, transportu i artykułów z grupy pozostałe. Silne wzrosły ceny w grupach łączność oraz rekreacja i kultura. Umiarkowanie rosły ceny w grupach zdrowie oraz restauracje i hotele. Spadały ceny w grupach: odzież i obuwie, alkohol i tytoń, wyposażenie mieszkań i prowadzenie gospodarstwa domowego. W grudniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 3,4% wyższe niż przed rokiem.

Inflacja mocno zwiększyła się w pierwszym kwartale 2020 roku do około 4,0% - 4,5%. Po części będzie to efekt niskiej bazy. Po części będzie to efekt dopasowania do wyższych kosztów wytwarzania towarów i usług.

Ceny przemysłowe w grudniu wzrosły o 0,1%, podczas gdy w listopadzie spadły o 0,2%. Ceny przemysłowe w grudniu były wyższe niż przed rokiem o 1,0%. W listopadzie były niższe niż przed rokiem o 0,1%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły ze względu na wzrost kosztów wytwarzania.

W grudniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5604,25 PLN. Była więc o 374,81 PLN i 7,2% wyższa niż w listopadzie. Była też o 329,30 PLN i 6,2% wyższa niż w grudniu poprzedniego roku. Silny wzrost płacy w grudniu jest typowy. Wynika z większych premii i nagród.



(mln EUR)	XI 2018	IX 2019*	XI 2019
Saldo bilansu obr. bieżących	113	573	1 457
Eksport towarów	20 446	21 757	20 238
Import towarów	20 344	21 330	19 409
Saldo obrotów towarowych	102	427	829
Saldo usług	2 066	2 038	2 332
Saldo dochodów pierwotnych	-1 897	-1 828	-1 755
Saldo dochodów wtórnych	-158	-64	51

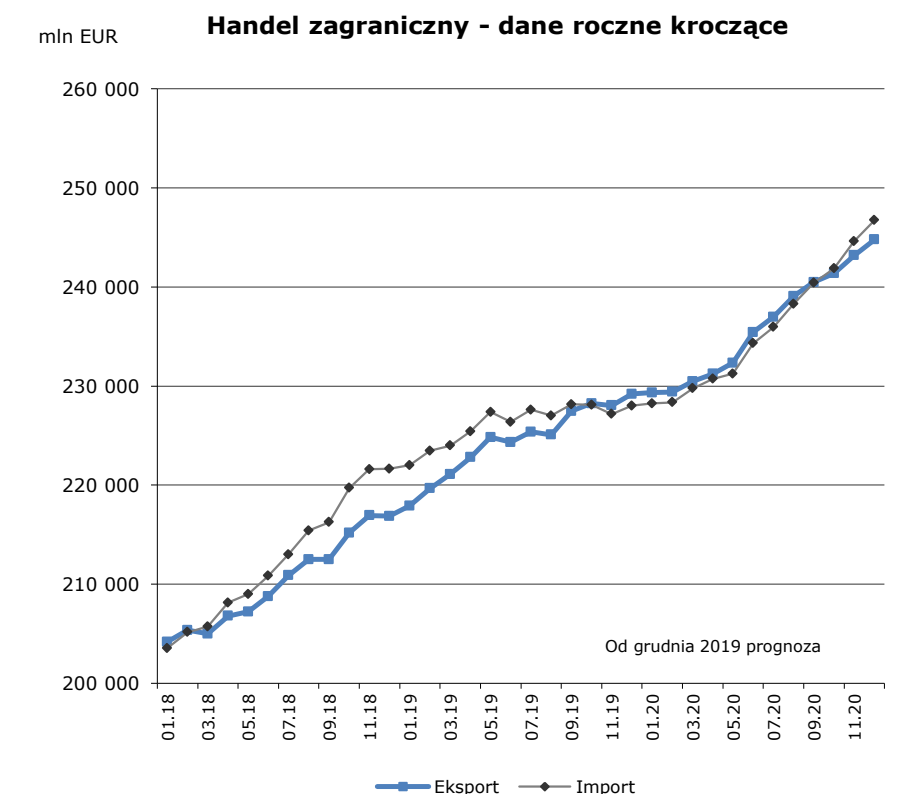
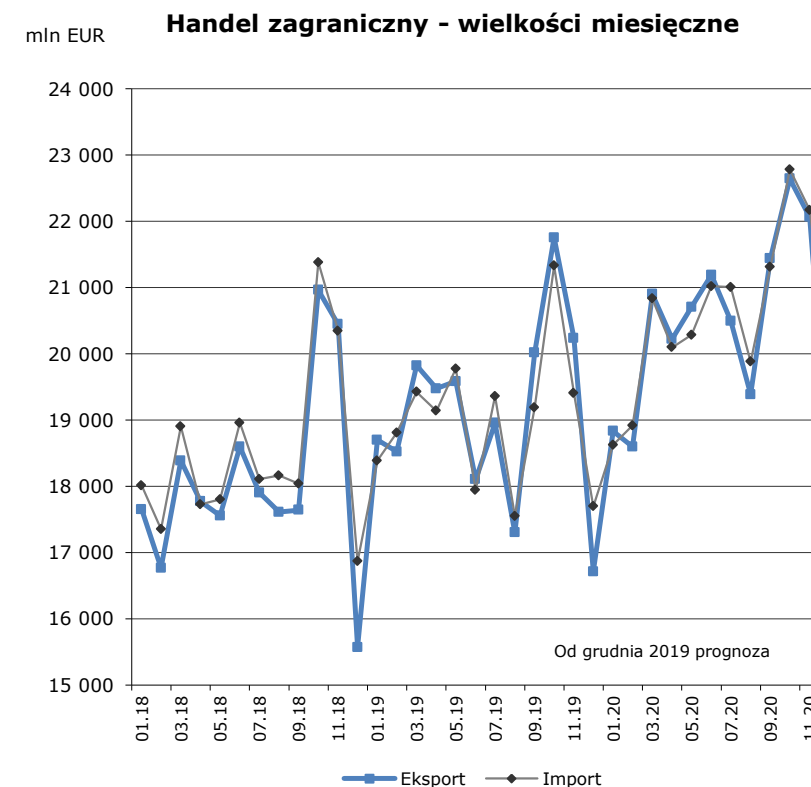
*Dane skorygowane

W początku stycznia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w listopadzie. Saldo rachunku obrotów bieżących w listopadzie 2019 r. było dodatnie i wyniosło 1457 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka która wyniosła 573 mln EUR (dane skorygowane). Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 113 mln EUR.

Po listopadzie saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 3277 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,63%.

Od dłuższego czasu w rachunku bieżącym notowane są: duża nadwyżka w wymianie usług, równowaga w wymianie towarów, niewielki deficyt w dochodach wtórnych oraz duży deficyt w dochodach pierwotnych.

Eksport towarów porównywalny jest z 43-44% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 11-12% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	06.2019	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	Prognoza					
								01.2020	02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020
Rezerwy walutowe mln EUR	103 439	104 561	105 633	110 547	109 192	108 888	114 511	112 220	111 435	112 883	114 125	115 266	115 843
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,68	4,71	4,76	4,96	4,89	4,89	5,13	5,02	4,98	5,01	5,05	5,09	5,05
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	29,8%	30,1%	30,9%	32,1%	30,5%	30,5%	31,1%	30,9%	30,0%	30,3%	30,3%	30,3%	30,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-1 788	-1 656	-843	913	1 933	3 277	3 907	3 652	3 467	3 074	2 626	3 035	2 957
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,35%	-0,32%	-0,16%	0,18%	0,37%	0,63%	0,74%	0,69%	0,65%	0,57%	0,49%	0,56%	0,54%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	11 730	10 801	10 974	9 925	11 225	11 104	11 415	10 177	9 599	8 629	8 271	8 230	11 499
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-5 095	-6 272	-7 505	-8 169	-11 144	-10 895	-10 880	-8 379	-6 780	-8 528	-8 181	-7 885	-8 973

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	II kw 18	III kw 18	IV kw 18	I kw 19	II kw 19	III kw 19	Prognoza						
							IV kw 19	I kw 20	II kw 20	III kw 20	IV kw 20	I kw 21	II kw 21
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	312 614	317 186	314 642	310 180	311 755	312 210	312 750	314 250	315 250	316 250	317 250	318 250	319 250
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	188 308	187 685	186 987	184 134	183 333	180 692	181 000	181 250	181 500	181 750	182 000	182 250	182 500
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	40 192	43 097	44 223	40 847	43 998	46 943	47 250	48 000	48 250	48 500	48 750	49 000	49 250
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	84 114	86 404	83 432	85 199	84 424	84 575	84 500	85 000	85 500	86 000	86 500	87 000	87 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	65%	65%	63%	62%	61%	60%	59%	58%	58%	57%	56%	55%	54%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	150%	149%	145%	140%	139%	137%	136%	136%	134%	132%	130%	127%	126%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	30%	31%	33%	32%	33%	35%	37%	36%	37%	37%	38%	39%	40%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	233%	225%	231%	247%	235%	235%	242%	235%	240%	241%	248%	253%	257%

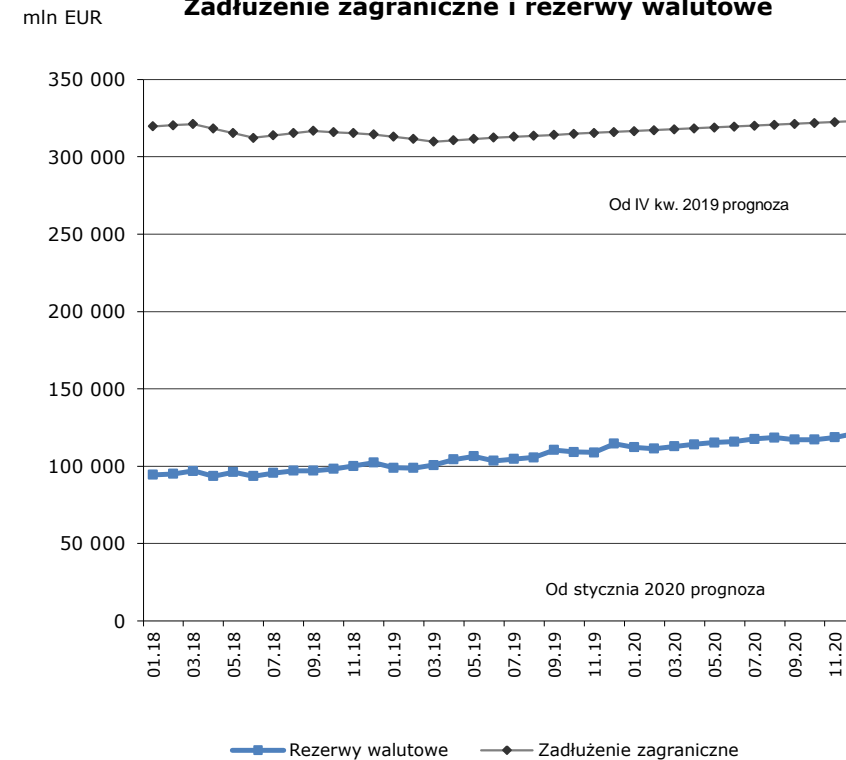
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. Pojawiający się w nim okresowo deficyt nie przekracza 1% PKB. Zdecydowanie wyższe są wartości napływających na nasz rynek inwestycji bezpośrednich. Inwestycje bezpośrednie z nadkładem finansują pojawiających się okresowo deficyt w obrotach bieżących.

W ostatnich kwartałach widoczny jest równoczesny napływ kapitału bezpośredniego na nasz rynek i odpływ kapitału portfelowego. Odpływ kapitału portfelowego to konsekwencja zmiany polityki zarządzania długiem Państwa. Dług emitowany jest głównie do podmiotów krajowych, mniej zaś do inwestorów zagranicznych.

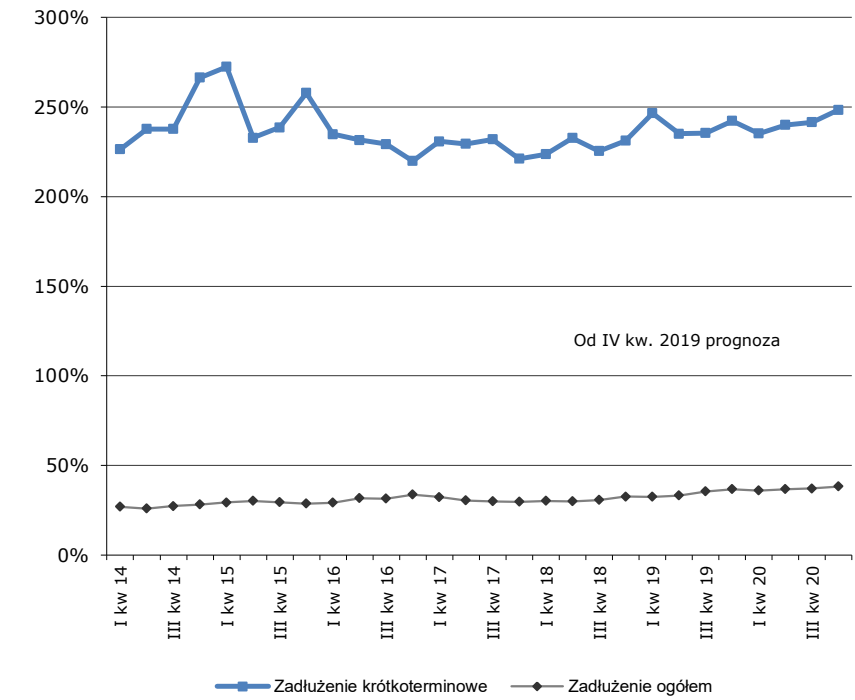
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,13 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (31,1%) i zadłużenia zagranicznego (35%).

Zadłużenie zagraniczne spada. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (60%) i eksportu towarów (137%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu może być uznany za umiarkowanie niski.

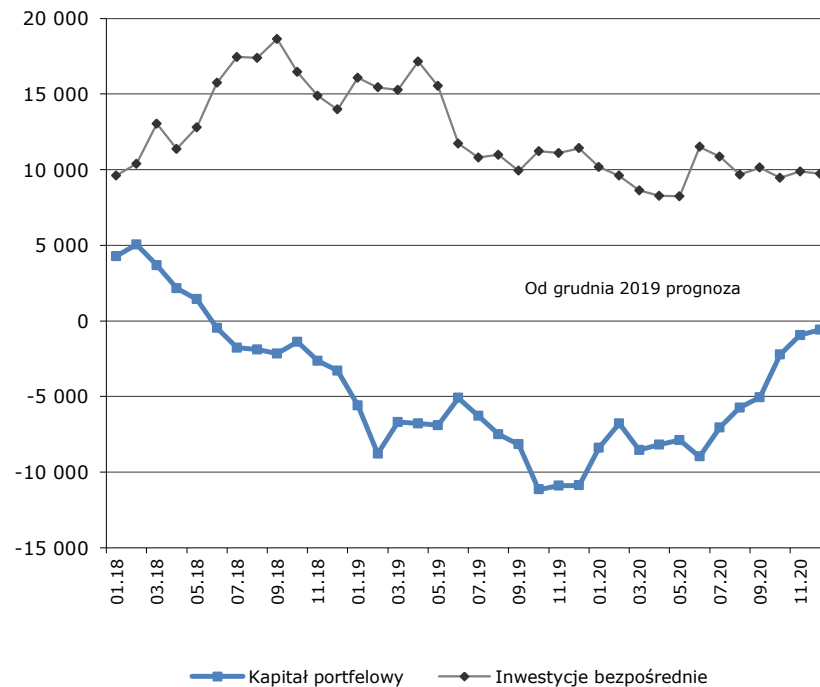
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



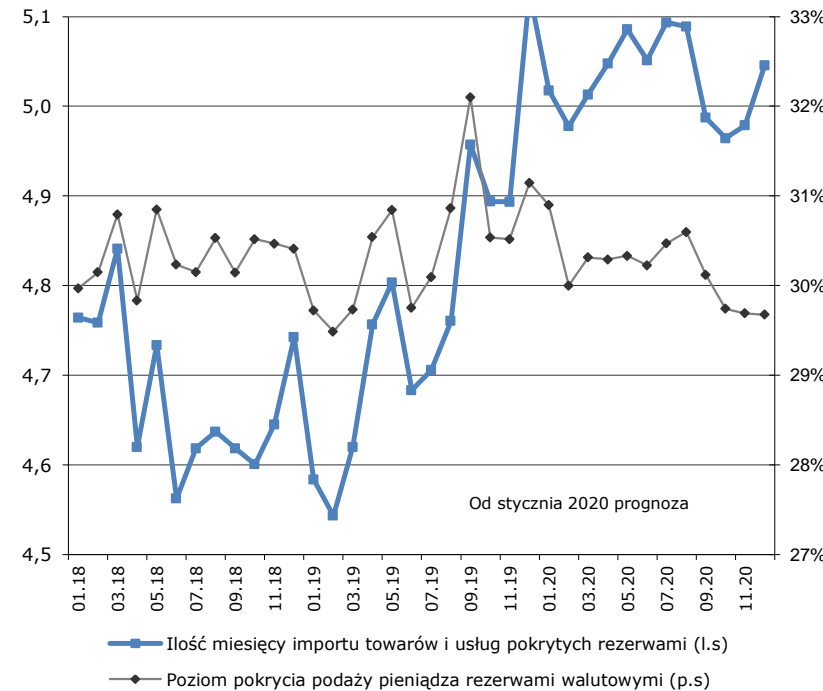
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocząco



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

