



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

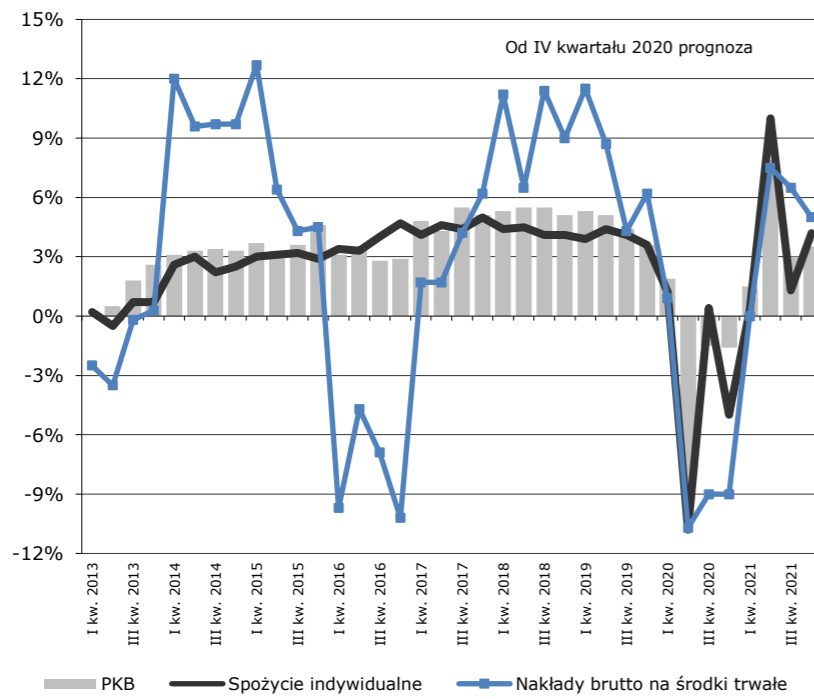
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.01.2021 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	06.2020	07.2020	08.2020	09.2020	10.2020	11.2020	12.2020	01.2021	02.2021	03.2021	04.2021	05.2021	06.2021
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	0,5%	1,1%	1,5%	5,9%	1,0%	5,4%	11,2%	4,3%	5,9%	18,1%	24,9%	11,6%	2,1%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-2,4%	-10,9%	-12,1%	-9,8%	-5,9%	-4,9%	3,4%	-6,6%	0,0%	8,9%	7,4%	6,7%	10,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	-1,9%	2,7%	0,4%	2,7%	-2,1%	-5,3%	-0,8%	-1,5%	-3,5%	13,8%	30,9%	11,5%	4,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	3,3%	3,0%	2,9%	3,2%	3,1%	3,0%	2,4%	2,2%	1,8%	1,9%	2,4%	2,9%	2,4%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-0,8%	-0,6%	-1,3%	-1,4%	-0,4%	-0,2%	0,0%	0,6%	1,0%	1,5%	2,3%	2,6%	2,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	3,6%	3,8%	4,1%	5,6%	4,7%	4,9%	6,6%	5,2%	5,0%	4,7%	7,6%	8,5%	7,8%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 286	5 382	5 338	5 372	5 459	5 484	5 974	5 556	5 594	5 746	5 688	5 557	5 696
Stopa bezrobocia rejestrowanego	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,2%	6,4%	6,5%	6,4%	6,2%	6,3%	6,3%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	1 027	1 030	1 028	1 024	1 018	1 026	1 046	1 086	1 100	1 088	1 050	1 068	1 065
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	3 175	625	1 093	1 517	2 356	1 725	105	2 624	-146	238	1 471	1 416	191
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	11 022	12 383	14 147	14 952	17 065	17 608	17 640	17 508	16 262	15 695	16 343	16 199	13 216

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	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	II kw. 21	III kw. 21	IV kw. 21	I kw. 22
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	5,3%	5,1%	4,4%	3,6%	1,9%	-8,4%	-1,5%	-1,6%	1,5%	7,9%	3,0%	3,5%	3,5%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	3,9%	4,4%	4,1%	3,6%	1,2%	-10,8%	0,4%	-5,0%	0,3%	10,0%	1,3%	4,2%	6,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	11,5%	8,7%	4,3%	6,2%	0,9%	-10,7%	-9,0%	-9,0%	0,0%	7,5%	6,5%	5,0%	2,0%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r

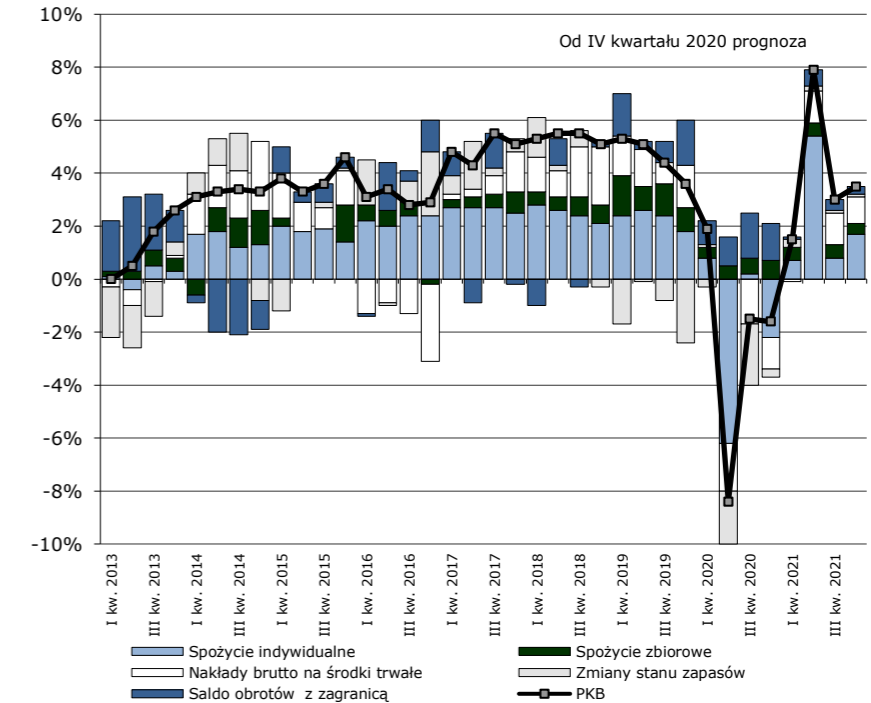


Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o dynamice PKB w całym 2020. PKB obniżył się -2,8% r/r wobec wzrostu z roku 2019 o 4,5% r/r. Spadek okazał się zbliżony do obecnie oczekiwanego przez rynek. Był zdecydowanie mniejszy niż zakładano wiosną.

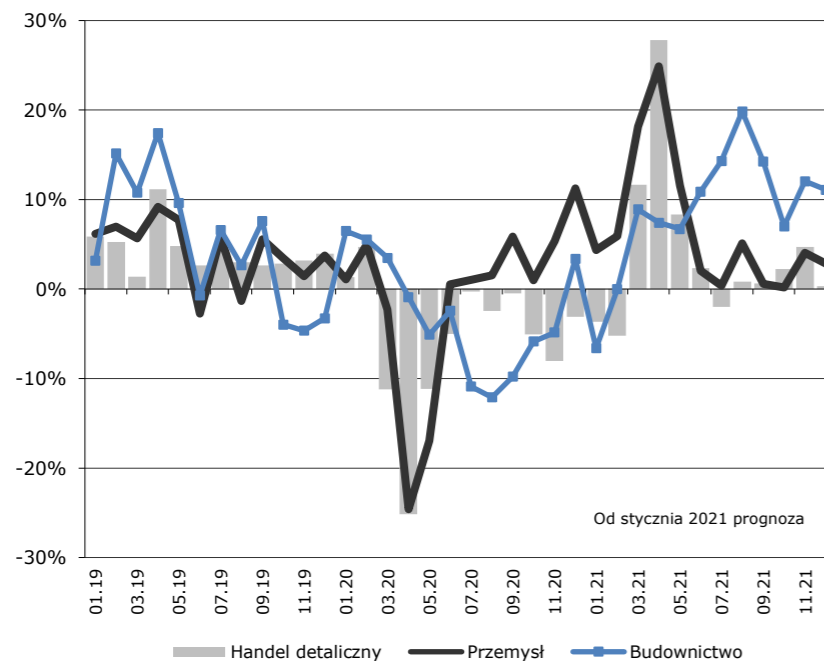
Po szczególnie trudnej wiosnie w miesiącach letnich notowana była wyraźna poprawa aktywności gospodarczej. Była ona silniejsza niż oczekiwano. Było to związane z szybszym postępowaniem odmrażania gospodarki. Niestety w końcu roku miało miejsce ponowne zamknięcie części gospodarki.

Pierwszy kwartał 2020 prezentował się nieco lepiej niż można było oczekiwać. Kwartały drugi przyniósł głęboki spadek PKB. W kwartale trzecim spadek PKB był niewielki. Niestety w kwartale czwartym szybka poprawa aktywności gospodarczej nie była kontynuowana. W całym roku 2020 PKB w ujęciu realnym skurczy się o 2,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniósł 2326 mld PLN (523 mld EUR). Wzrost w roku 2021 może okazać się wysoki (ze względu na efekty bazowe) i wynieść około 4,1%. PKB osiągnie zaś w ujęciu nominalnym 2484 mld PLN (564 mld EUR).

Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



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

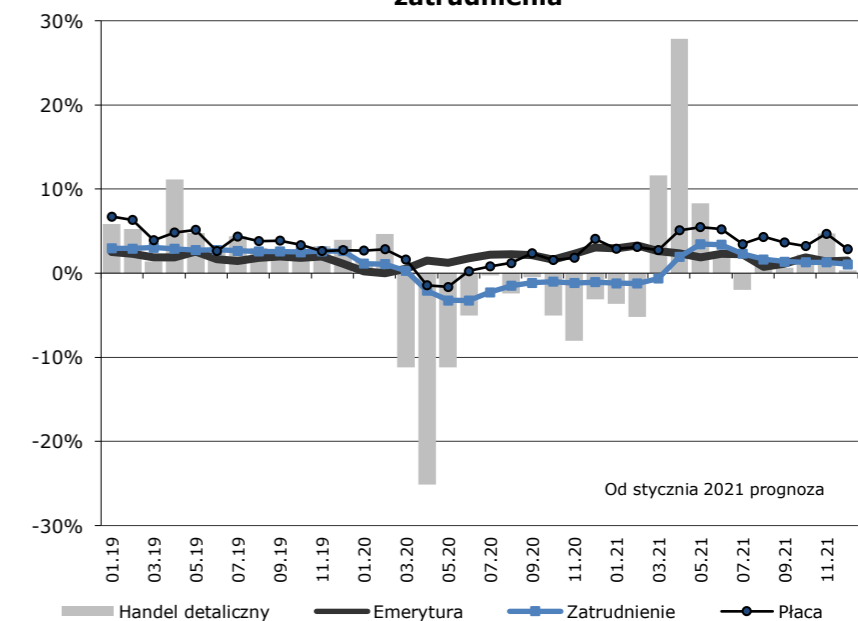


W grudniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 4,4%. Spadek miał charakter sezonowy. Spadek był mniejszy niż przed rokiem. Roczna dynamika produkcji uległa poprawie do 11,2% z 5,4% w listopadzie. Wyniki przemysłu w grudniu były lepsze od oczekiwanych.

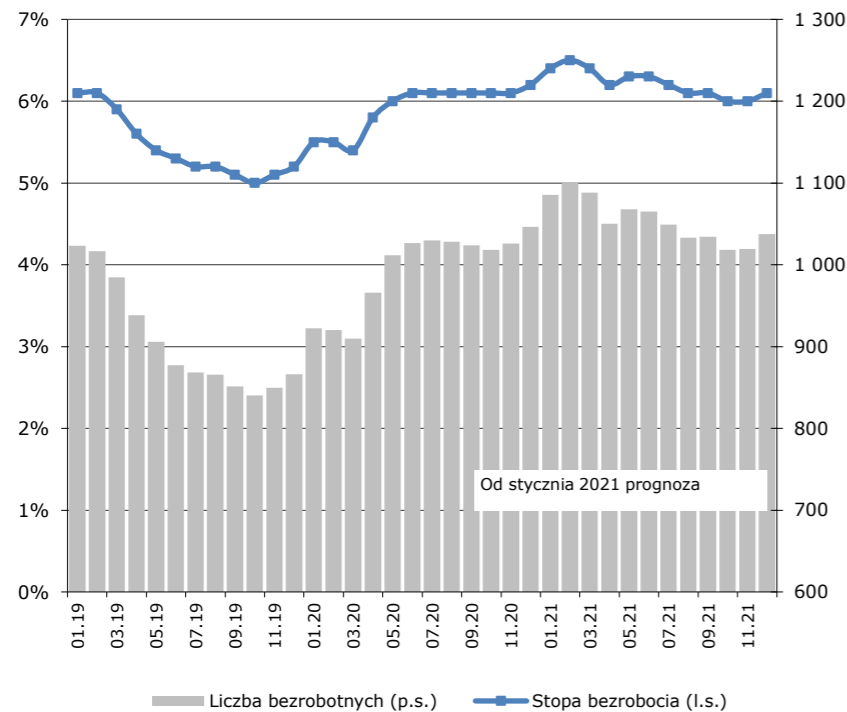
W grudniu produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 34,4% wyższa niż w listopadzie. W grudniu typowy jest silny wzrost sprzedaży. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej uległa poprawie z ujemnych -4,9% w listopadzie do dodatnich 3,4% w grudniu. Wyniki budownictwa w grudniu były nieco lepsze od oczekiwanych.

Sprzedaż detaliczna w grudniu w ujęciu nominalnym okazała się o 20,0% wyższa niż w listopadzie. Wzrost miał charakter sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży poprawiła się z ujemnych -5,3% w listopadzie do ujemnych -0,8% w grudniu. W wynikach widoczne jest jesienne zamrożenie gospodarki. Wyniki grudnia były lepsze od oczekiwanych.

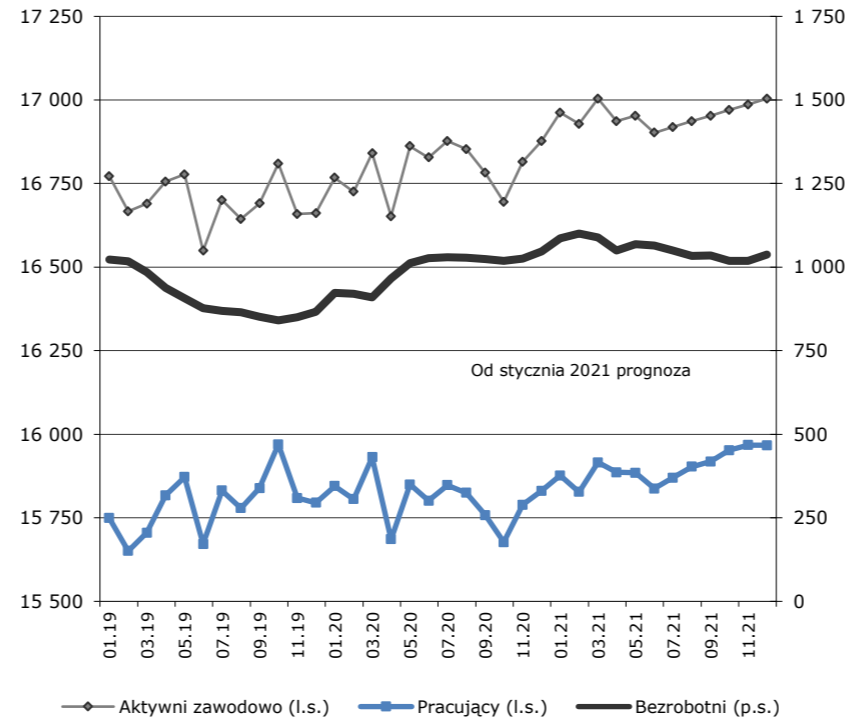
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



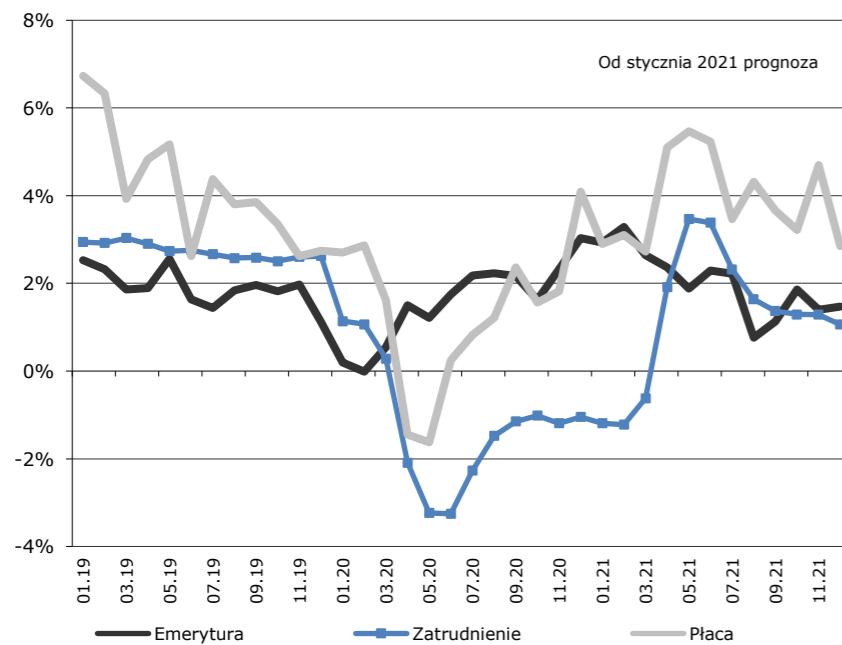
Bezrobocie rejestrowane



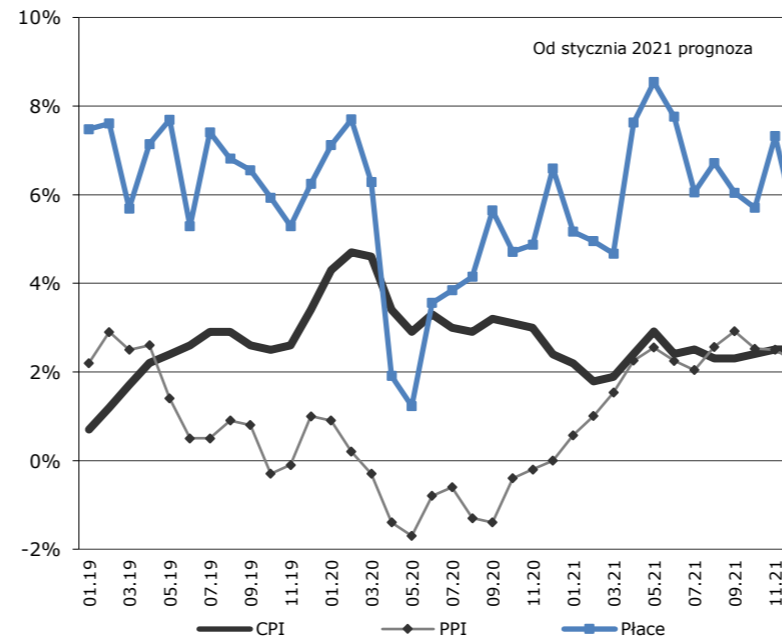
Aktywność zawodowa



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 wzrosła o 20,7 tys. osób do 1046,4 tys. osób. Stopa bezrobocia wzrosła o 0,1 pkt proc. i wyniosła 6,2%. Przed rokiem w grudniu stopa bezrobocia wynosiła 5,2%. Wzrost bezrobocia w grudniu jest typowy. Jesień przynosi wzrost bezrobocia związany ze spadkiem popytu na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych.

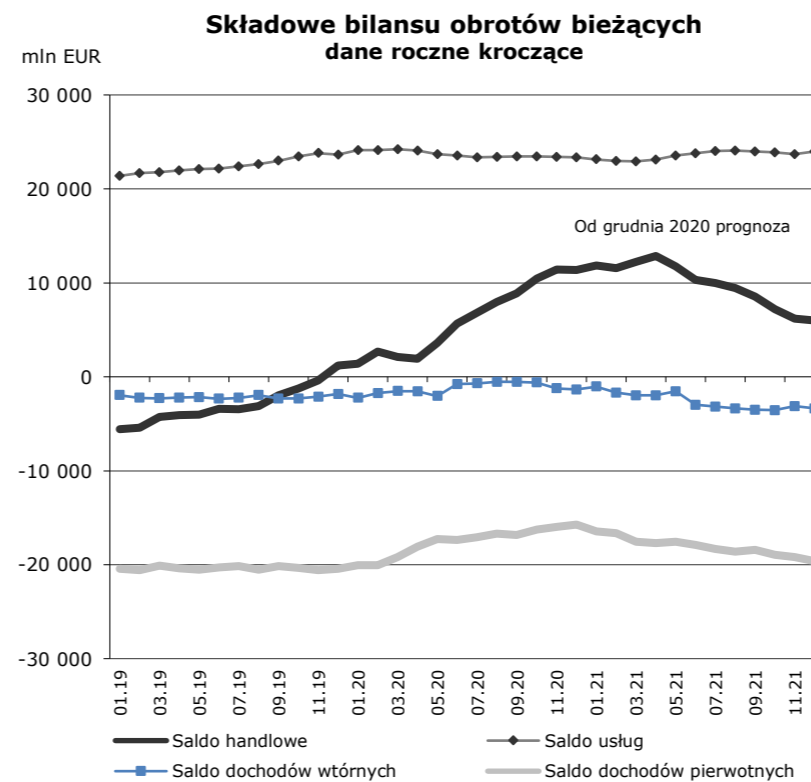
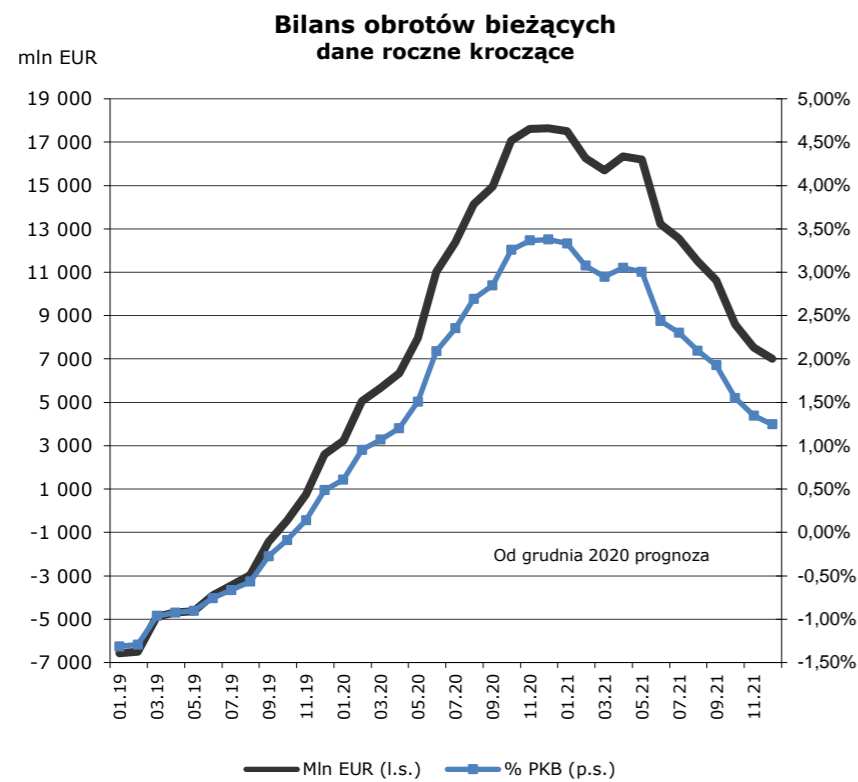
Liczba pracujących w grudniu wyniosła 15 831 tys. osób tj. 0,2% wyższa niż przed rokiem.

W pierwszych miesiącach roku 2021 sytuacja na rynku pracy będzie pogarszać się z przyczyn sezonowych. Liczba bezrobotnych zwiększy się prawdopodobnie do 1,10 mln, a stopa bezrobocia do 6,5%. Wiosną i latem bezrobocie będzie spadać.

W grudniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się wyższe niż w listopadzie o 0,1%. Wynik ten był zgodny z oczekiwanym. Wyraźnie wzrosły ceny w grupie transport. Ceny rosły też w grupach: rekreacja i kultura, użytkowanie mieszkania, zdrowie, restauracje i hotele. Nie zmieniły się ceny w grupach: żywność, wyposażenie mieszkania, edukacja. Spadki cen odnotowano w grupach: odzież i obuwie, łączność, oraz pozostałe. W grudniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 2,4% wyższe niż przed rokiem. W kolejnych miesiącach oczekiwane jest zmniejszanie rocznego wskaźnika inflacji do 1,8% w lutym.

Ceny przemysłowe w grudniu wzrosły o 0,2%. Ceny przemysłowe w grudniu były przeciętnie takie same jak przed rokiem. W okresie I-XII ceny przemysłowe były średnio o 0,6% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły ze względu na wzrost kosztów wytwarzania.

W grudniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5973,75 PLN. Była więc o 489,68 PLN i 8,9% wyższa niż w listopadzie. Była też o 369,50 PLN i 6,6% wyższa niż w grudniu poprzedniego roku. Wzrost notowany w grudniu jest sezonowy. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej. Istotne będą zmiany struktury zatrudnienia pomiędzy



(mln EUR)	XI 2019	X 2020*	XI 2020
Saldo bilansu obr. bieżących	1 182	2 356	1 725
Eksport towarów	20 970	22 988	22 965
Import towarów	20 149	21 233	21 209
Saldo obrotów towarowych	821	1 755	1 756
Saldo usług	2 417	2 167	2 353
Saldo dochodów pierwotnych	-2 100	-1 426	-1 806
Saldo dochodów wtórnych	44	-140	-578

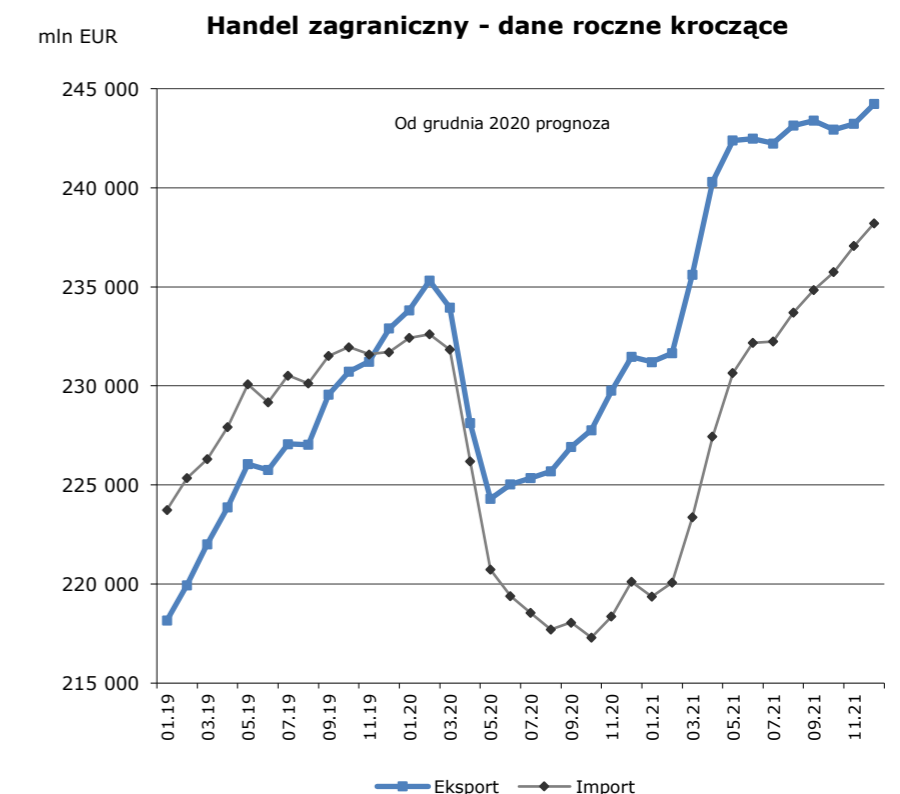
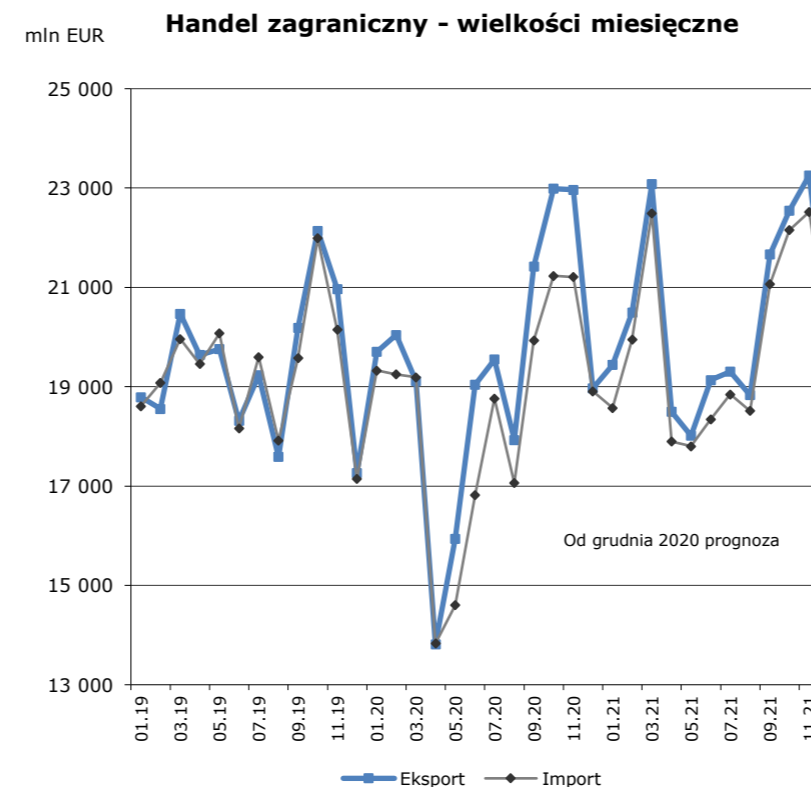
*Dane skorygowane

W początku stycznia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w listopadzie. Saldo rachunku obrotów bieżących w listopadzie 2020 r. było dodatnie i wyniosło 1 725 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka która wyniosła 2 356 mln EUR (dane skorygowane). Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 1 182 mln EUR.

Po listopadzie saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 17 608 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 3,37%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 229 767 mln EUR, a eksport usług 58 058 mln EUR.

Wpływ koronawirusa ujawnia się redukując obroty towarowe oraz nadwyżkę wypracowywaną w usługach. Osiągnięte wyniki są jednak znacznie lepsze niż w prognozach sprzed kilku miesięcy.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 44% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 11% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik. Wskaźniki te nie odbiegają znacząco od notowanych przed początkiem kryzysu.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	06.2020	07.2020	08.2020	09.2020	10.2020	11.2020	12.2020	Prognoza					
								01.2021	02.2021	03.2021	04.2021	05.2021	06.2021
Rezerwy walutowe mln EUR	115 058	116 101	116 822	119 127	122 589	120 499	125 622	125 450	127 432	128 536	129 308	130 730	131 253
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,40	5,48	5,54	5,65	5,84	5,73	5,97	5,99	6,07	6,04	5,96	5,92	5,89
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	29,4%	29,4%	29,5%	30,6%	31,8%	30,1%	31,8%	31,4%	31,6%	32,0%	31,9%	31,9%	31,8%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	11 022	12 383	14 147	14 952	17 065	17 608	17 640	17 508	16 262	15 695	16 343	16 199	13 216
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	2,09%	2,35%	2,69%	2,85%	3,26%	3,37%	3,38%	3,33%	3,07%	2,95%	3,05%	3,01%	2,44%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	10 282	9 906	9 653	9 880	9 512	9 120	10 243	9 618	8 516	8 873	10 740	10 293	10 438
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-16 799	-13 772	-12 559	-12 393	-19 142	-11 258	-10 145	-9 548	-12 038	-8 827	-2 089	-3 164	-2 343

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	II kw 19	III kw 19	IV kw 19	I kw 20	II kw 20	III kw 20	Prognoza						
							IV kw 20	I kw 21	II kw 21	III kw 21	IV kw 21	I kw 22	II kw 22
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	314 384	315 148	315 659	302 132	299 326	300 695	302 000	302 500	303 000	303 500	304 000	305 500	305 667
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	184 513	182 160	179 367	175 737	170 536	170 819	169 000	168 750	168 500	168 250	168 000	167 750	167 500
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	43 954	46 967	50 189	39 555	41 529	43 123	45 500	45 750	46 000	46 250	46 500	46 750	47 000
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	85 917	86 021	86 103	86 840	87 261	86 753	87 500	88 000	88 500	89 000	89 500	91 000	91 167
Zadłużenie zagraniczne do PKB	61%	60%	59%	57%	57%	57%	58%	57%	56%	55%	54%	53%	52%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	139%	137%	136%	129%	133%	133%	130%	128%	125%	125%	124%	126%	122%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	33%	35%	36%	36%	38%	39,6%	41,6%	42%	43%	44%	45%	46%	45%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	235%	235%	228%	278%	277%	276%	276%	281%	285%	290%	293%	298%	290%

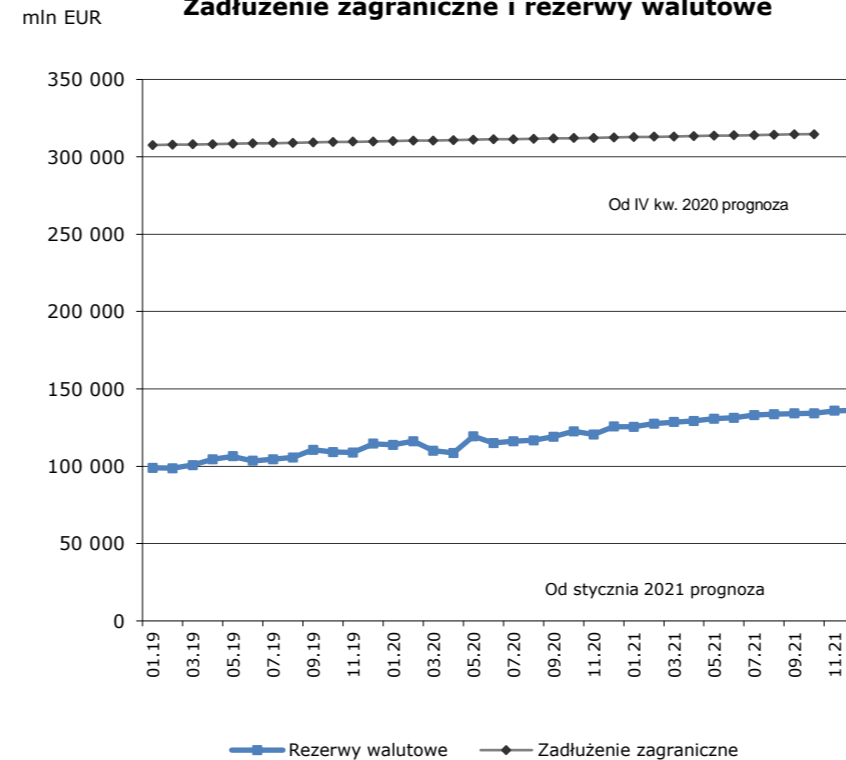
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z 3,37% PKB.

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.

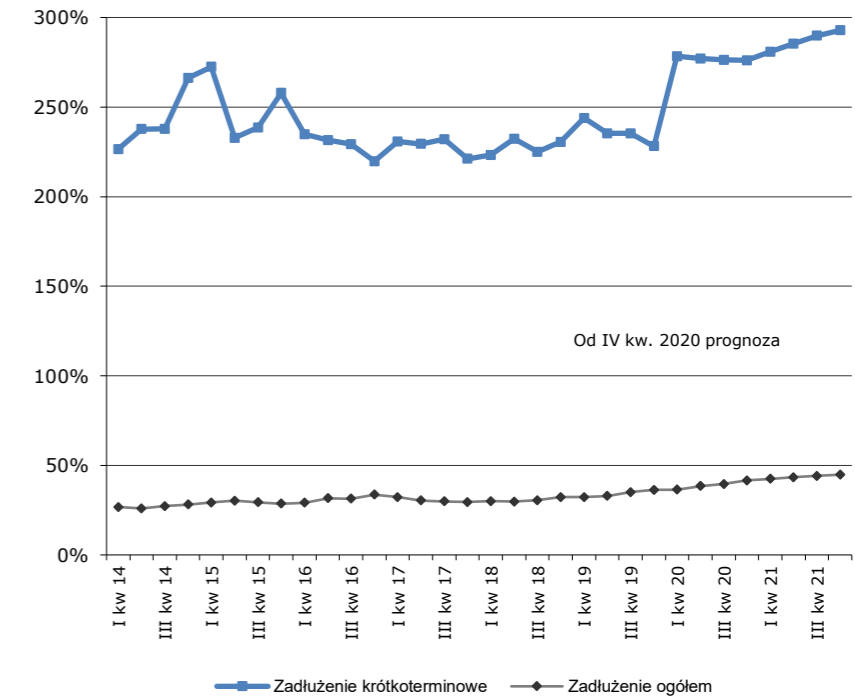
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,97 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (31,8%) i zadłużenia zagranicznego (41,6%).

Zadłużenie zagraniczne rośnie wolno. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 57%) i eksportu towarów (obecnie 133%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

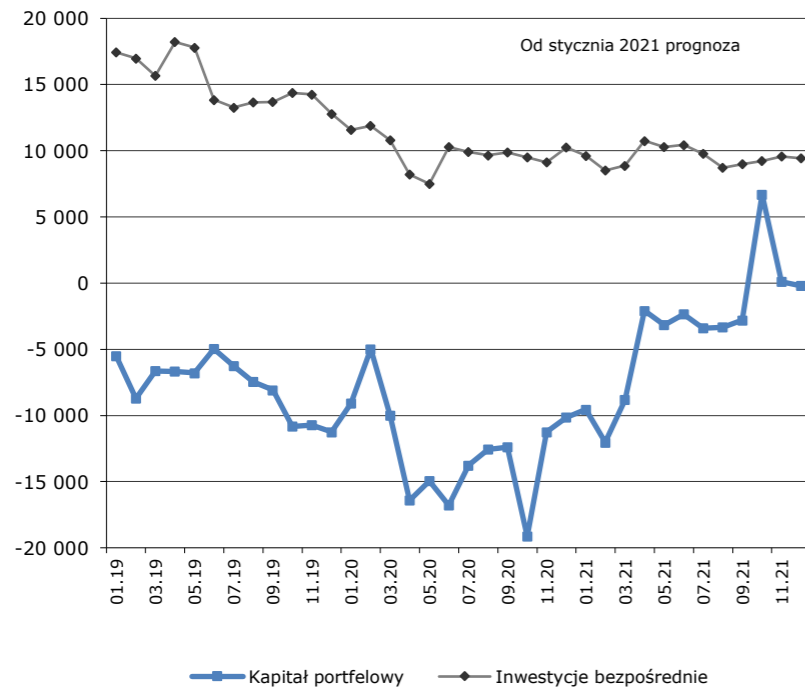
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



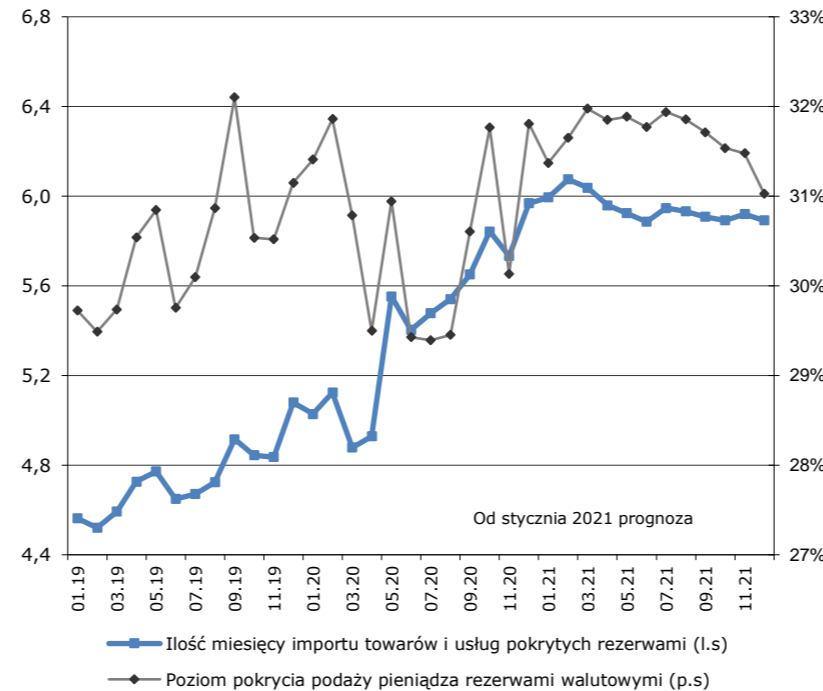
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocząco



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

