



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

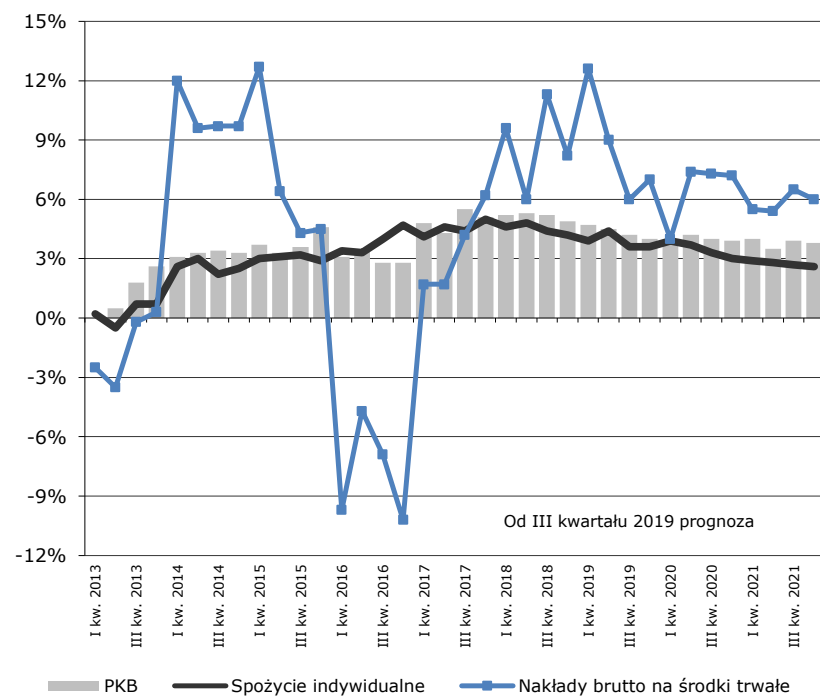
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.10.2019 r.

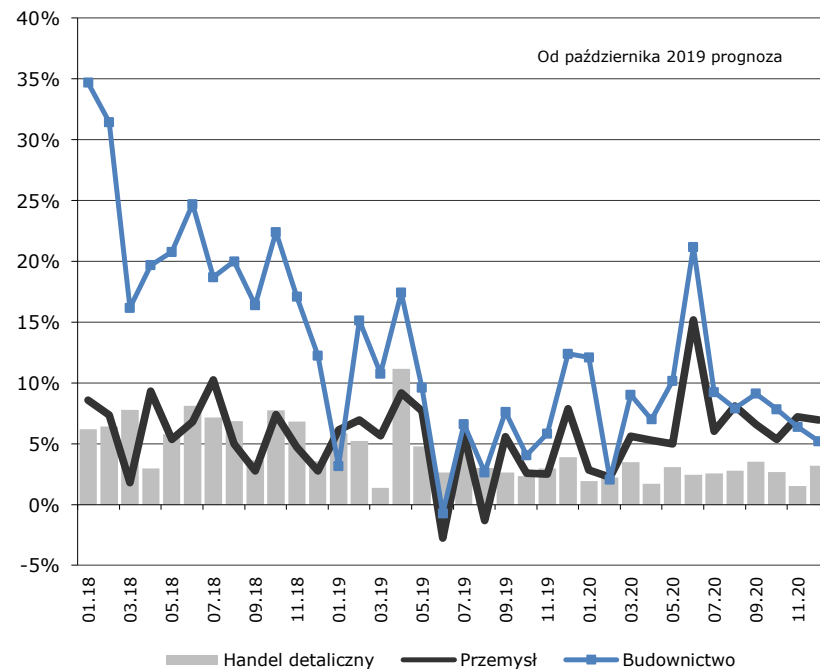
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	03.2019	04.2019	05.2019	06.2019	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	02.2020	03.2020
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	5,6%	9,2%	7,7%	-2,7%	5,8%	-1,3%	5,6%	2,6%	2,5%	7,9%	2,8%	2,2%	5,6%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	10,8%	17,4%	9,6%	-0,7%	6,6%	2,7%	7,6%	4,1%	5,8%	12,4%	12,1%	2,0%	9,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,1%	13,6%	7,3%	5,3%	7,4%	6,0%	5,3%	4,9%	5,7%	6,7%	5,5%	5,8%	7,1%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	1,7%	2,2%	2,4%	2,6%	2,9%	2,9%	2,6%	2,5%	2,6%	2,7%	3,5%	3,5%	3,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	2,5%	2,6%	1,4%	0,5%	0,5%	0,9%	0,9%	1,0%	1,3%	2,0%	2,6%	2,4%	2,5%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	5,7%	7,1%	7,7%	5,3%	7,4%	6,8%	6,6%	6,3%	6,8%	8,2%	6,5%	6,6%	7,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 165	5 186	5 058	5 104	5 182	5 125	5 085	5 232	5 305	5 708	5 252	5 278	5 531
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,9%	5,6%	5,4%	5,3%	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	5,2%	5,3%	5,6%	5,6%	5,4%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	985	938	906	877	868	866	851	846	871	889	945	946	914
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	217	357	379	-310	-797	-606	-430	-124	82	-1 668	1 708	-968	-577
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-3 022	-2 595	-2 148	-2 220	-1 970	-1 517	-1 153	-830	-861	-1 001	-1 823	-2 161	-2 955

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	IV kw. 17	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
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	5,1%	5,2%	5,3%	5,2%	4,9%	4,7%	4,5%	4,2%	4,0%	3,8%	4,2%	4,0%	3,9%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	5,0%	4,6%	4,8%	4,4%	4,2%	3,9%	4,4%	3,6%	3,6%	3,9%	3,7%	3,3%	3,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	6,2%	9,6%	6,0%	11,3%	8,2%	12,6%	9,0%	6,0%	7,0%	4,0%	7,4%	7,3%	7,2%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



PKB

W końcu sierpnia Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o PKB w II kwartale 2019. Wzrost sięgnął 4,5% r/r wobec 4,7% r/r w I kwartale 2019. Wzrost okazał się nieco lepszy od oczekiwanego przez analityków. (4,2% - 4,4% r/r). Analitycy obawiali się, że słaby czerwiec mógł obniżyć wzrost w II kwartale.

Bardzo dobrze prezentował się wzrost spożycia indywidualnego 4,4% r/r wobec 3,9% w pierwszym kwartale. Wzrost inwestycji sięgnął 9,0% r/r wobec 12,6% r/r w pierwszym kwartale. Wzrost inwestycji oparty jest o inwestycje infrastrukturalne oraz inwestycje przedsiębiorstw.

Dane z przemysłu, budownictwa i handlu z lipca, sierpnia i września wskazują, że w III kwartale 2019 tempo wzrostu PKB może się utrzymać na poziomie 4,2%.

W całym roku 2019 wzrost gospodarczy może wynieść 4,4% wobec 5,1% w roku 2018. Prognoza dla roku 2020 to 4,0%.

We wrześniu produkcja przemysłowa wzrosła realnie o 10,7%. Wzrost sprzedaży we wrześniu jest typowy. Poprawa była większa niż zazwyczaj. Stanowiła odreagowanie słabego sierpnia. Roczna dynamika produkcji zwiększyła się z ujemnych -1,3% w sierpniu do dodatnich 5,6% we wrześniu. Wyniki przemysłu we wrześniu były lepsze od oczekiwanych. W okresie I-IX produkcja przemysłowa była o 4,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

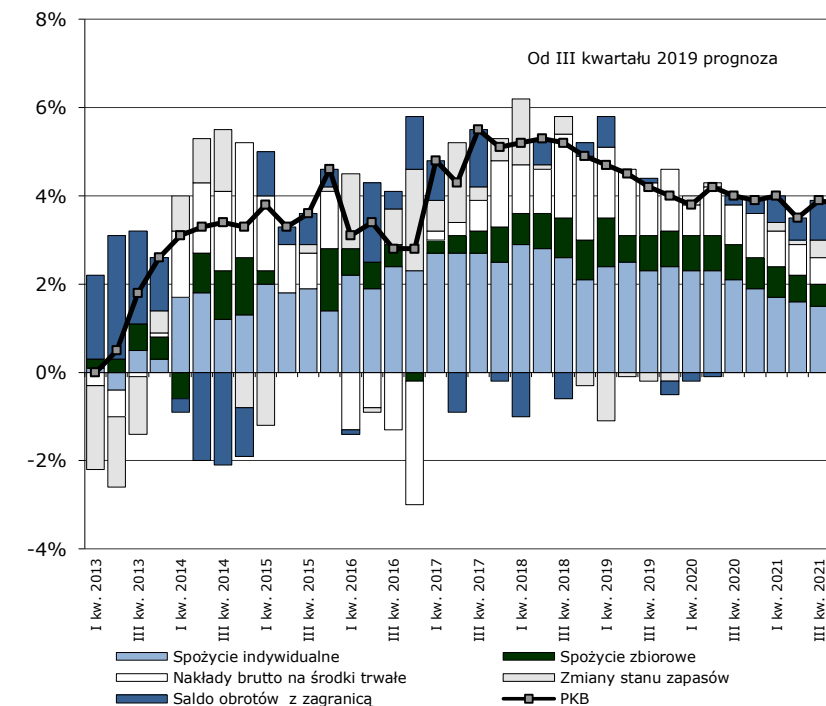
We wrześniu produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 12,7% wyższa niż w sierpniu. Również tu wzrost stanowił odreagowanie słabego sierpnia. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zwiększyła się z dodatnich 2,7% w sierpniu do dodatnich 7,6% we wrześniu. Wyniki budownictwa we wrześniu były lepsze od oczekiwanych. W okresie I-IX produkcja budowlano-montażowa była o 5,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Sprzedaż detaliczna we wrześniu w ujęciu nominalnym okazała się o 4,0% niższa niż w sierpniu. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 6,0% w sierpniu do 5,3% we wrześniu. Dane te okazały się istotnie słabsze od oczekiwanych. W okresie I-IX sprzedaż detaliczna była o 7,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

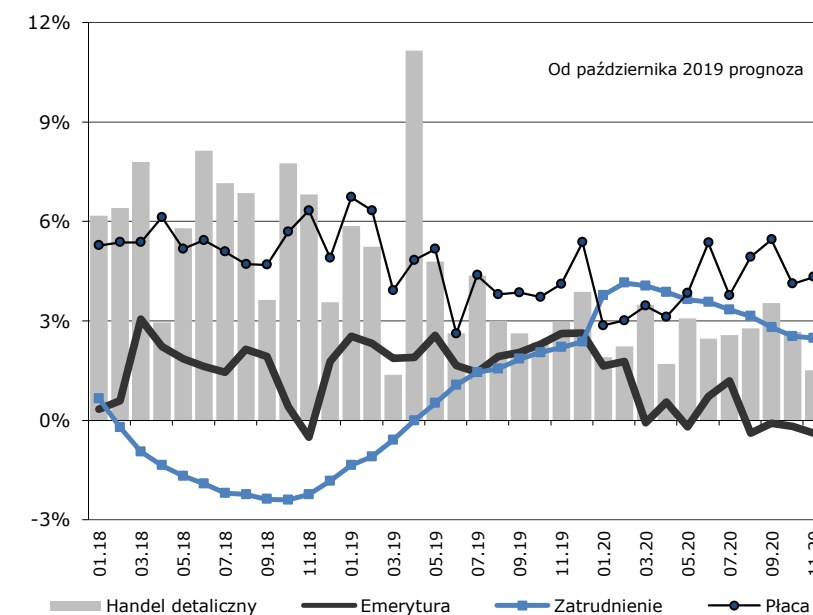
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.10.2019 r.

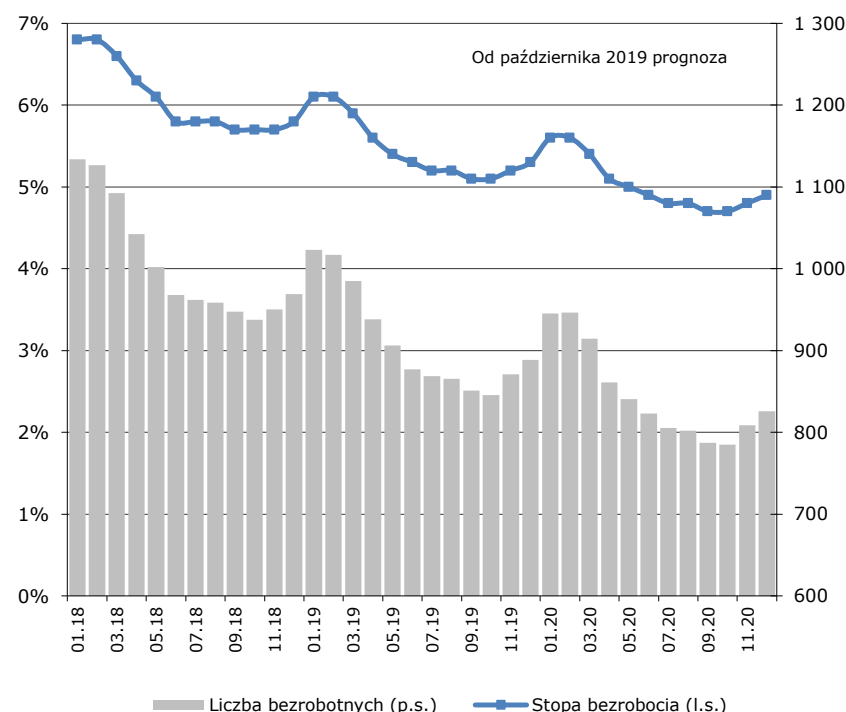
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



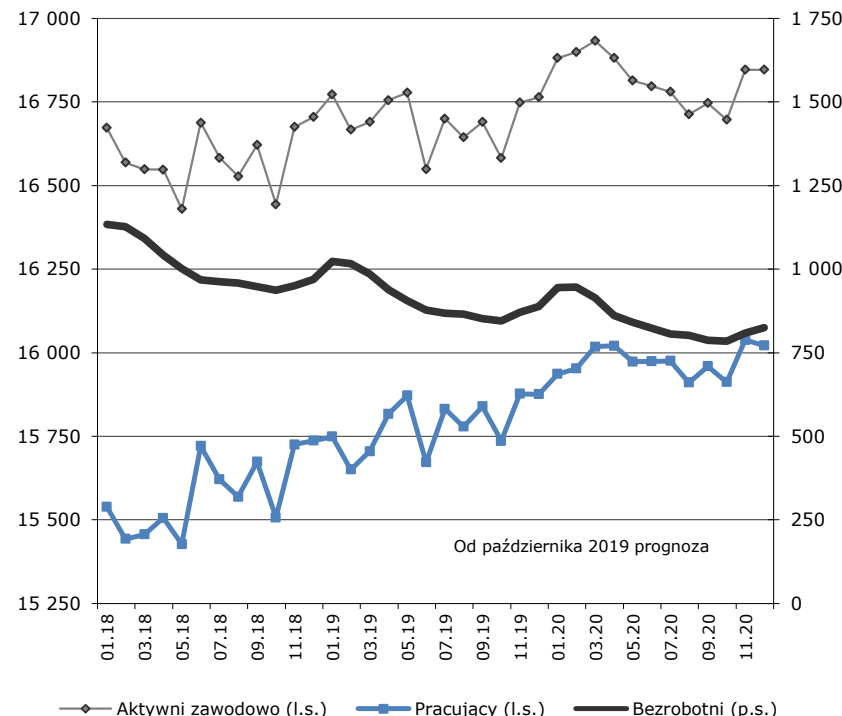
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



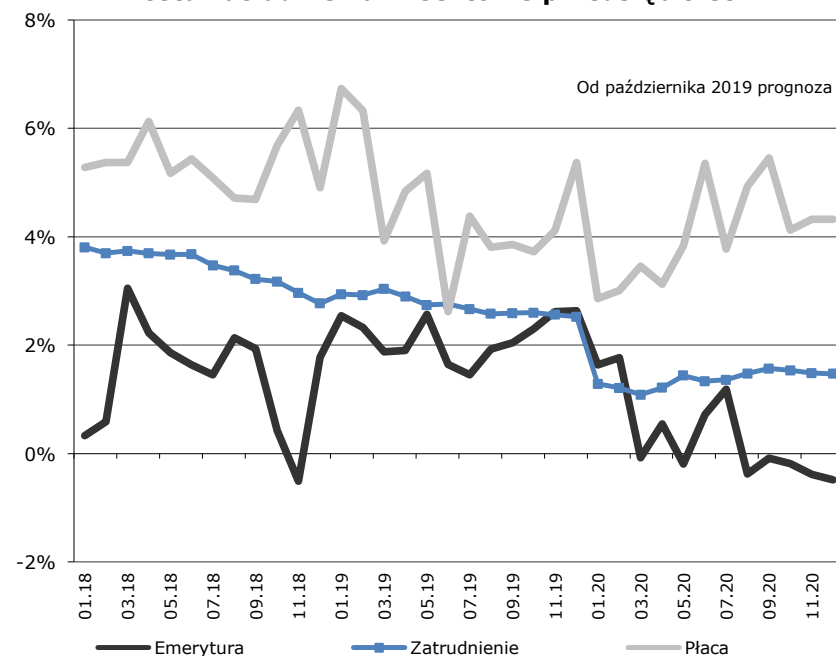
Bezrobocie rejestrowane



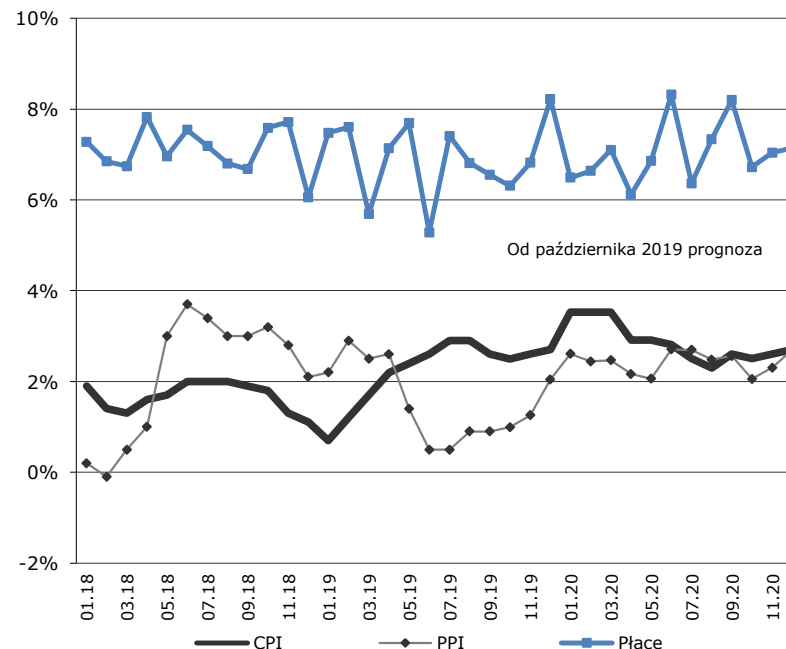
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



We wrześniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 14,3 tys. osób do 851,2 tys. osób. Stopa bezrobocia obniżyła się o 0,1 pkt. proc i wyniosła 5,1%. Przed rokiem we wrześniu stopa bezrobocia wynosiła 5,7%. Spadek bezrobocia we wrześniu ma charakter sezonowy. W okresie wiosny i lata rośnie popyt na pracowników w budownictwie, rolnictwie i turystyce. Od kilku kwartałów notowany jest też wzrost popytu na stałych pracowników związany z inwestycjami w firmach.

W ostatnich miesiącach roku bezrobocie rośnie. Spada zapotrzebowanie na pracowników sezonowych. Firmy dokonują też częściowej wymiany personelu. Oczekujemy, że w grudniu liczba bezrobotnych wyniesie 890 tys. a stopa bezrobocia 5,3%.

We wrześniu osób bezrobotnych było 96,2 tys. mniej niż przed rokiem. Liczba pracujących zwiększyła się natomiast przez rok o 165 tys. do 15 839 tys.

We wrześniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się takie same jak w sierpniu. Analityków zaskoczył brak sezonowego wzrostu cen. Tym razem zabrakło silnych wzrostów cen żywności. Wzrosły mocno ceny w grupach: odzież i obuwie, edukacja, restauracje i hotele, inne towary i usługi. Spadały ceny w grupach: żywność i napoje bezalkoholowe, łączność, rekreacja i kultura, transport. We wrześniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 2,6% wyższe niż przed rokiem.

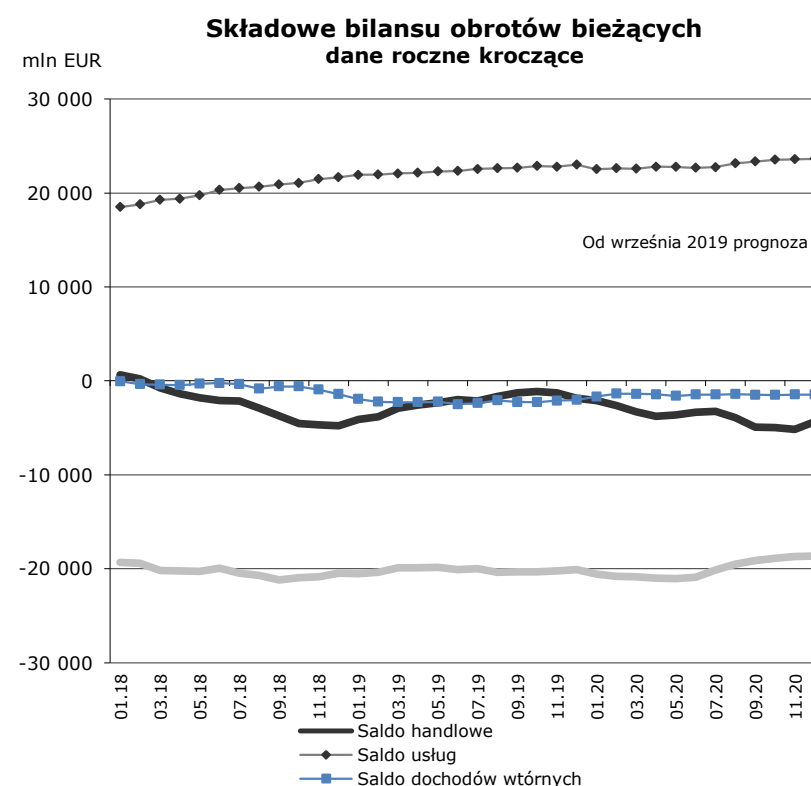
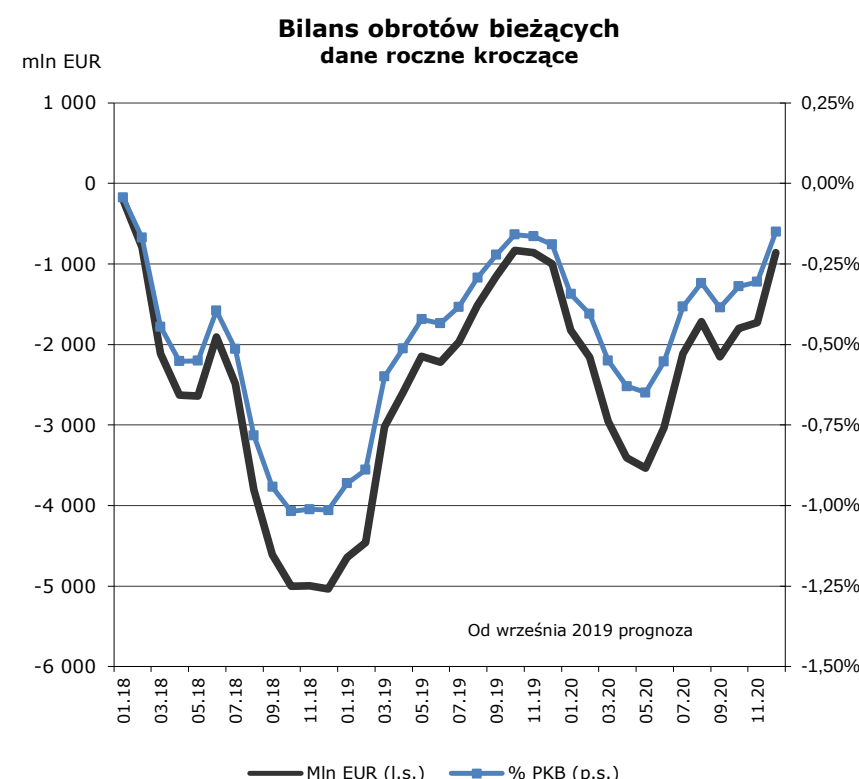
W kilku najbliższych miesiącach dwunastomiesięczny wskaźnik inflacji może okazać się zbliżony do wrześniowego. Inflacja zwiększy się w pierwszym kwartale 2020 roku do około 3,5%.

Ceny przemysłowe we wrześniu wzrosły o 0,4% podczas gdy w sierpniu wzrosły o 0,3%. Ceny przemysłowe we wrześniu były wyższe niż przed rokiem o 0,9%. W sierpniu były wyższe niż przed rokiem również o 0,9%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły szybciej.

We wrześniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5084,56 PLN. Była więc o 40,70 PLN i 0,8% niższa niż w sierpniu. Była też o 312,70 PLN i 6,6% wyższa niż we wrześniu ubiegłego roku. Spadek płacy we wrześniu jest typowy.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.10.2019 r.



(mln EUR)	VIII 2018	VII 2019*	VIII 2019
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 059	-797	-606
Eksport towarów	17 612	19 286	17 646
Import towarów	18 160	19 631	17 701
Saldo obrotów towarowych	-548	-345	-55
Saldo usług	1 531	1 983	1 616
Saldo dochodów pierwotnych	-1 600	-2 374	-1 988
Saldo dochodów wtórnych	-442	-61	-179

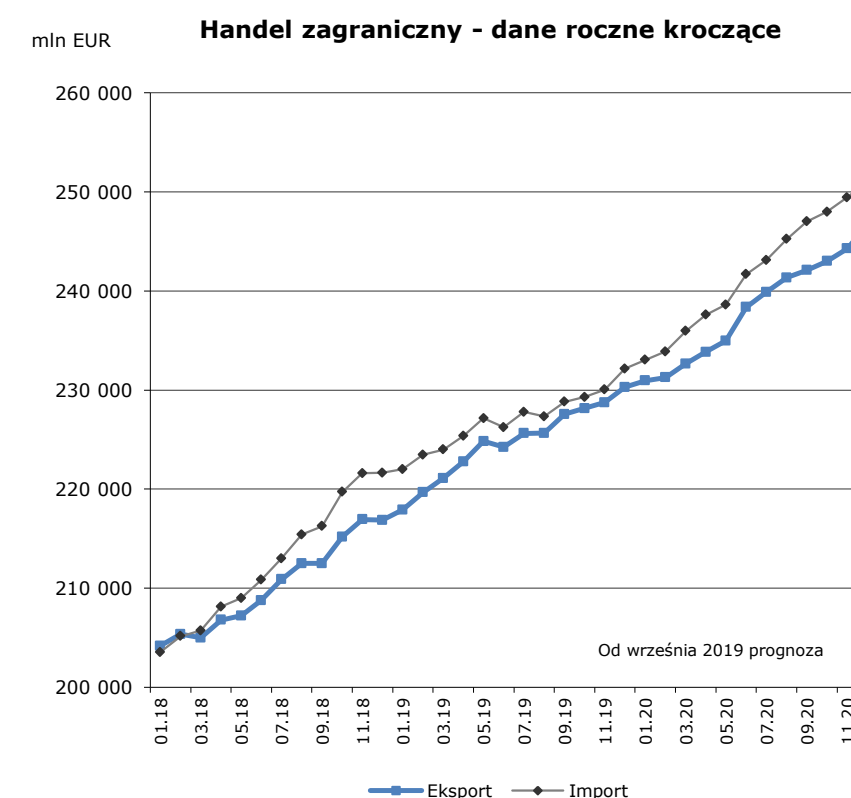
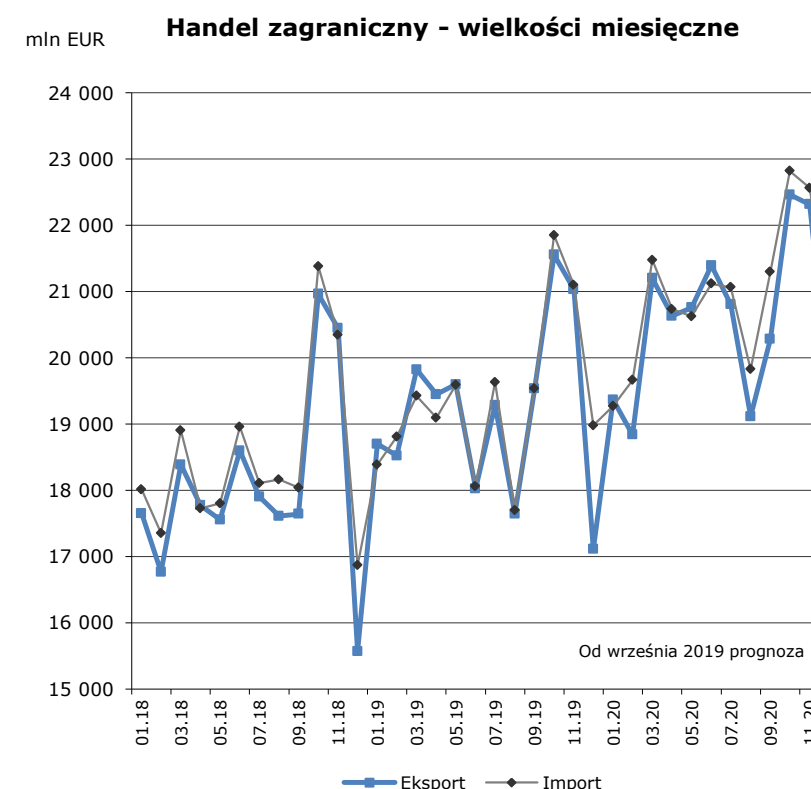
*Dane skorygowane

W początku października Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w sierpniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w sierpniu 2019 r. było ujemne i wyniosło -606 mln EUR. W poprzednim miesiącu również był deficyt, który wyniósł -797 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt -1059 mln EUR.

Po sierpniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -1517 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB pozostawał niewielki i wynosił 0,29%.

Od dłuższego czasu w rachunku bieżącym notowane są: duża nadwyżka w wymianie usług, niewielki deficyt 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.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	03.2019	04.2019	05.2019	06.2019	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	02.2020	03.2020
Rezerwy walutowe mln EUR	100 738	104 418	106 408	103 439	104 561	105 633	110 547	110 657	110 989	111 322	111 879	111 096	112 318
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,62	4,76	4,81	4,69	4,71	4,76	4,96	4,95	4,96	4,93	4,94	4,89	4,91
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	29,7%	30,5%	30,8%	29,8%	30,1%	30,9%	32,1%	31,2%	30,8%	30,0%	29,9%	29,3%	29,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-3 022	-2 595	-2 148	-2 220	-1 970	-1 517	-1 153	-830	-861	-1 001	-1 823	-2 161	-2 955
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,60%	-0,51%	-0,42%	-0,43%	-0,38%	-0,29%	-0,22%	-0,16%	-0,16%	-0,19%	-0,34%	-0,40%	-0,55%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	15 265	17 222	15 704	11 740	10 366	10 221	9 515	9 574	9 489	9 640	8 402	7 824	6 854
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-6 694	-6 772	-6 903	-5 096	-6 327	-7 608	-7 614	-7 696	-6 206	-5 841	-3 340	-1 741	-3 489

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne							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
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	321 518	312 614	317 186	314 642	310 180	309 379	308 500	308 000	308 750	310 000	311 250	312 500	313 750
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	193 766	188 308	187 685	186 987	184 134	181 855	181 750	181 500	182 000	182 500	183 000	183 500	184 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	43 317	40 192	43 097	44 223	40 847	43 862	42 500	42 000	41 750	42 000	42 250	42 500	42 750
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	84 435	84 114	86 404	83 432	85 199	83 662	84 250	84 500	85 000	85 500	86 000	86 500	87 000
Zadłużenie zagraniczne do PKB	68%	65%	65%	63%	62%	60%	59%	58%	57%	57%	56%	55%	54%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	157%	150%	149%	145%	140%	138%	136%	134%	133%	130%	129%	127%	124%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	30%	30%	31%	33%	32%	33%	36%	36%	36%	37%	37%	38%	39%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	224%	233%	225%	231%	247%	236%	260%	265%	269%	273%	275%	278%	283%

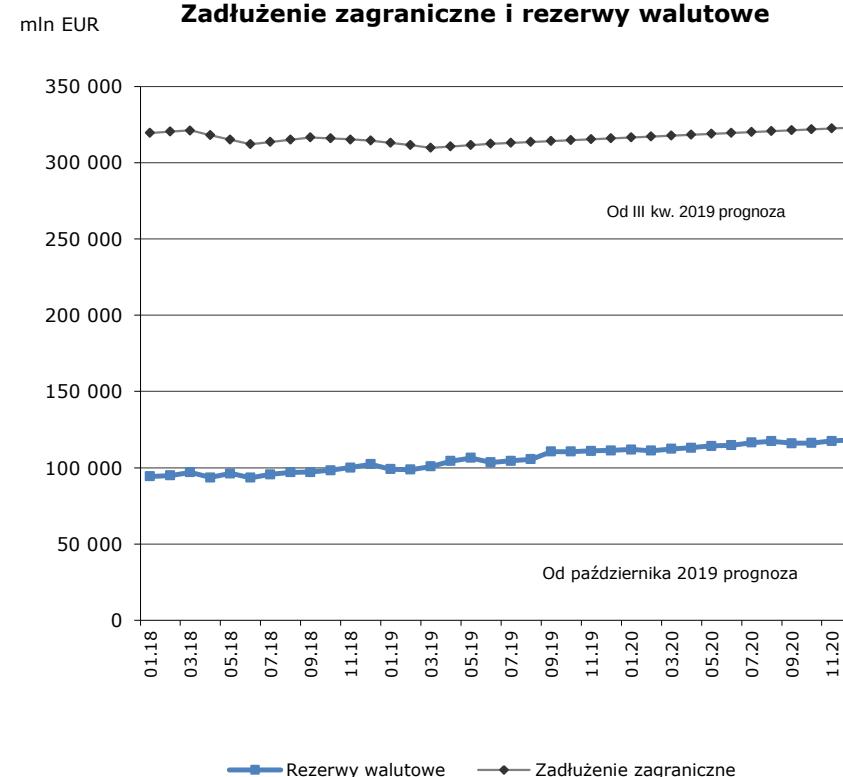
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach można uznać za zrównoważony. Pojawiający się w nim okresowo deficyt nie przekracza 1% PKB. Zdecydowanie wyższe są wartości napływających na nasz rynek inwestycji bezpośrednich. Inwestycje bezpośrednio z nadadkiem finansują pojawiających się deficyt w 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.

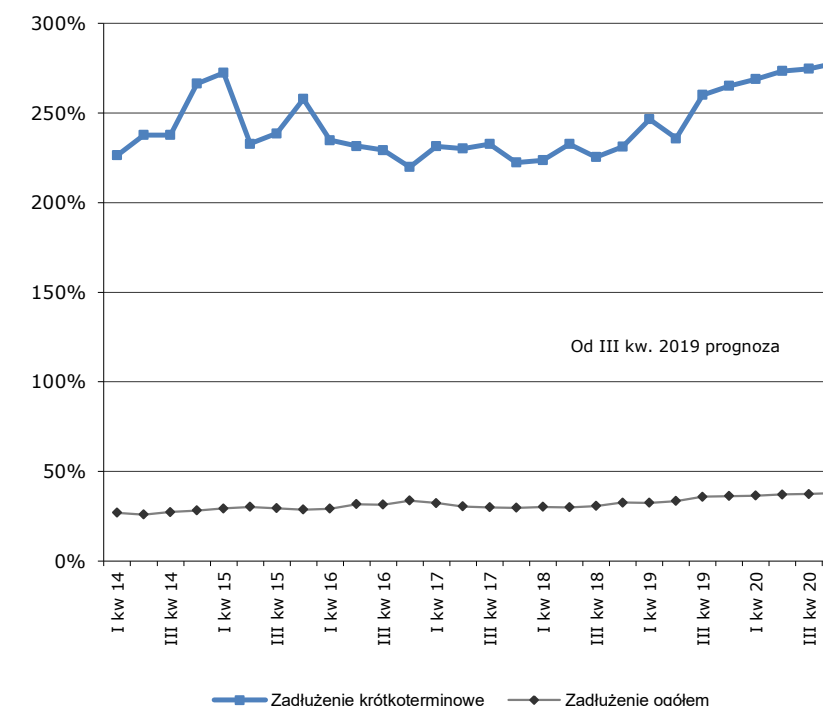
Rezerwy walutowe rosną. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (4,96 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (32,1%) i zadłużenia zagranicznego (33%).

Zadłużenie zagraniczne spada. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (60%) i eksportu towarów (138%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu może być uznany za umiarkowanie niski.

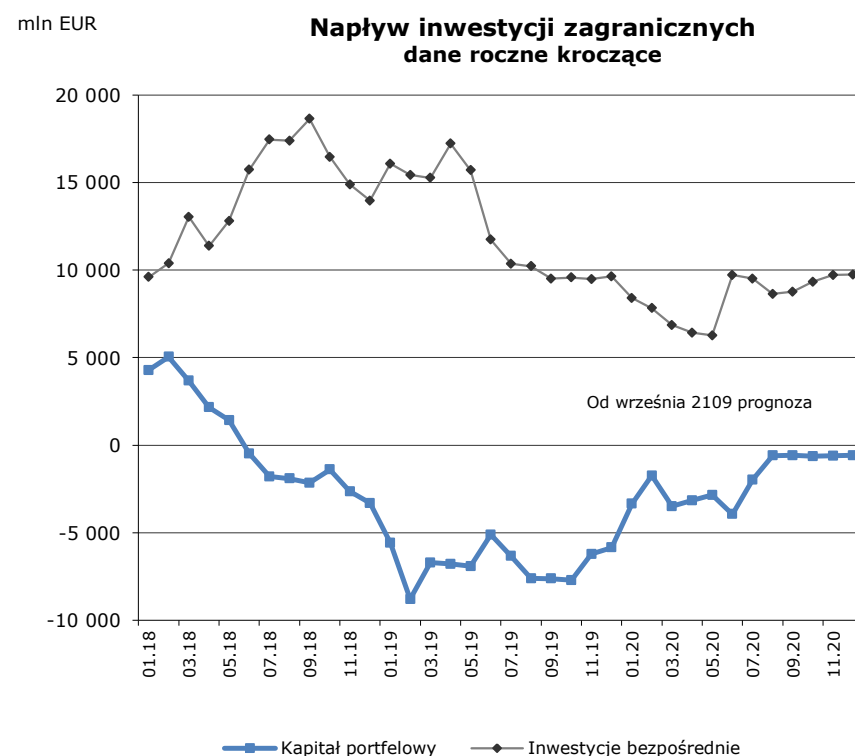
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



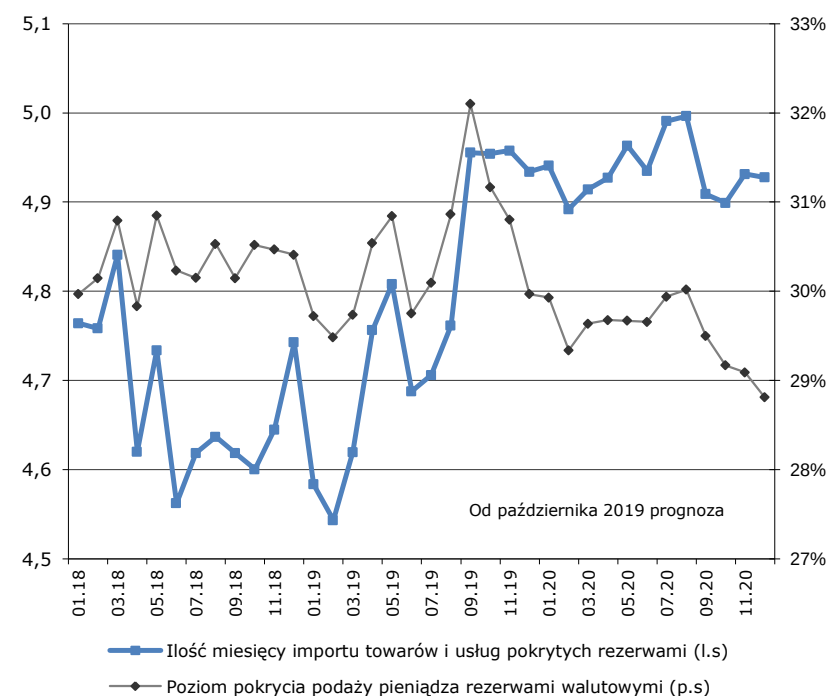
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne krocące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

