



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

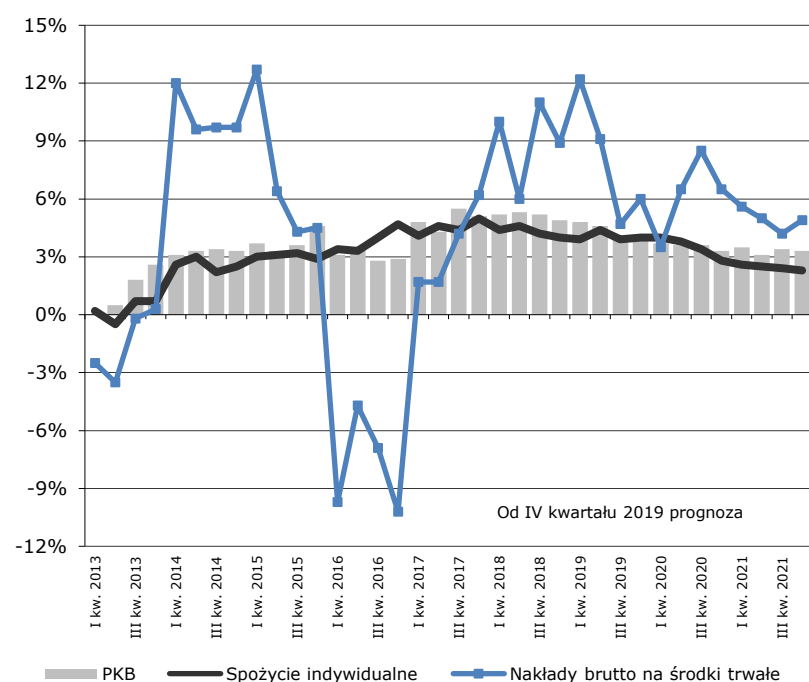
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.11.2019 r.

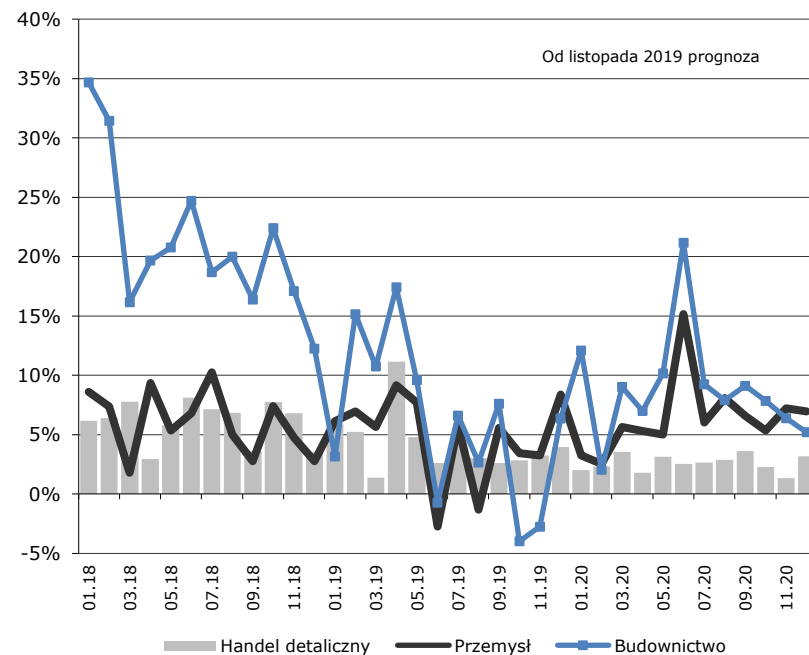
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	04.2019	05.2019	06.2019	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	Prognoza					
								11.2019	12.2019	01.2020	02.2020	03.2020	04.2020
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	9,2%	7,7%	-2,7%	5,8%	-1,3%	5,6%	3,5%	3,3%	8,4%	3,2%	2,5%	5,6%	5,3%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	17,4%	9,6%	-0,7%	6,6%	2,7%	7,6%	-4,0%	-2,8%	6,4%	12,1%	2,0%	9,0%	7,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	13,6%	7,3%	5,3%	7,4%	6,0%	5,3%	5,4%	5,9%	6,8%	5,6%	5,9%	7,2%	4,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,2%	2,4%	2,6%	2,9%	2,9%	2,6%	2,5%	2,6%	2,7%	3,5%	3,5%	3,5%	2,9%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	2,6%	1,4%	0,5%	0,5%	0,9%	0,8%	-0,1%	0,3%	1,3%	1,9%	1,7%	1,7%	1,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,1%	7,7%	5,3%	7,4%	6,8%	6,6%	5,9%	6,4%	7,8%	6,3%	6,5%	7,0%	6,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 186	5 058	5 104	5 182	5 125	5 085	5 213	5 286	5 688	5 244	5 271	5 524	5 501
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,6%	5,4%	5,3%	5,2%	5,2%	5,1%	5,0%	5,1%	5,3%	5,6%	5,6%	5,4%	5,1%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	938	906	877	868	866	851	841	866	901	958	959	927	873
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	357	379	-310	-797	-657	171	120	82	-1 686	1 707	-964	-575	-94
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-2 595	-2 148	-2 220	-1 970	-1 568	-603	-36	-67	-225	-1 047	-1 381	-2 173	-2 624

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	I kw. 18	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
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	5,2%	5,3%	5,2%	4,9%	4,8%	4,6%	3,9%	4,0%	3,7%	3,6%	3,6%	3,3%	3,5%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	4,4%	4,6%	4,2%	4,0%	3,9%	4,4%	3,9%	4,0%	4,0%	3,8%	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%	6,0%	3,5%	6,5%	8,5%	6,5%	5,6%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



PKB

W końcu listopada Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o PKB w III kwartale 2019. Wzrost sięgnął 3,9% r/r wobec 4,6% r/r w II kwartale 2019. Wzrost okazał się nieco gorszy od oczekiwanego przez analityków. (4,0% - 4,2% r/r).

Wzrost spożycia indywidualnego obniżył się do 3,9% r/r wobec 4,4% w drugim kwartale. Wzrost inwestycji sięgnął 4,7% r/r wobec 9,1% r/r w drugim kwartale. Wzrost inwestycji oparty jest o inwestycje infrastrukturalne oraz inwestycje przedsiębiorstw. Dane z przemysłu, budownictwa i handlu z października wskazują, że w IV kwartale 2019 tempo wzrostu PKB może się wynieść 3,9% - 4,0%.

W całym roku 2019 wzrost gospodarczy może wynieść 4,3% wobec 5,1% w roku 2018. Prognoza dla roku 2020 to 3,6%.

W październiku produkcja przemysłowa wzrosła realnie o 7,8%. Wzrost sprzedaży w październiku jest typowy. Poprawa była mniejsza niż zazwyczaj. Stanowiła odreagowanie lepszego września. Roczna dynamika produkcji zmniejszyła się z dodatnich 5,6% we wrześniu do dodatnich 3,5% w październiku. Wyniki przemysłu we wrześniu były lepsze od oczekiwanych. W okresie I-X produkcja przemysłowa była o 4,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

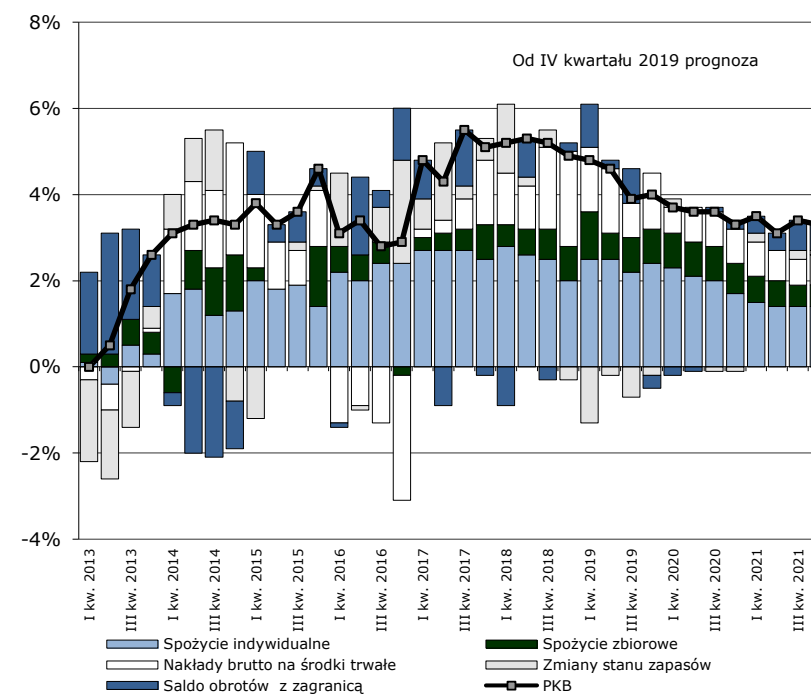
W październiku produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 3,8% niższa niż we wrześniu. Spadek stanowił odreagowanie dobrego września. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się z dodatnich 7,6% we wrześniu do ujemnych 4,0% w październiku. Wyniki budownictwa w październiku były gorsze od oczekiwanych. W okresie I-X produkcja budowlano-montażowa była o 3,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Sprzedaż detaliczna w październiku w ujęciu nominalnym okazała się o 7,4% wyższa niż we wrześniu. Roczna dynamika sprzedaży zwiększyła się z 5,3% we wrześniu do 5,4% w październiku. Dane te okazały się nieco lepsze od oczekiwanych. W okresie I-X sprzedaż detaliczna była o 7,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

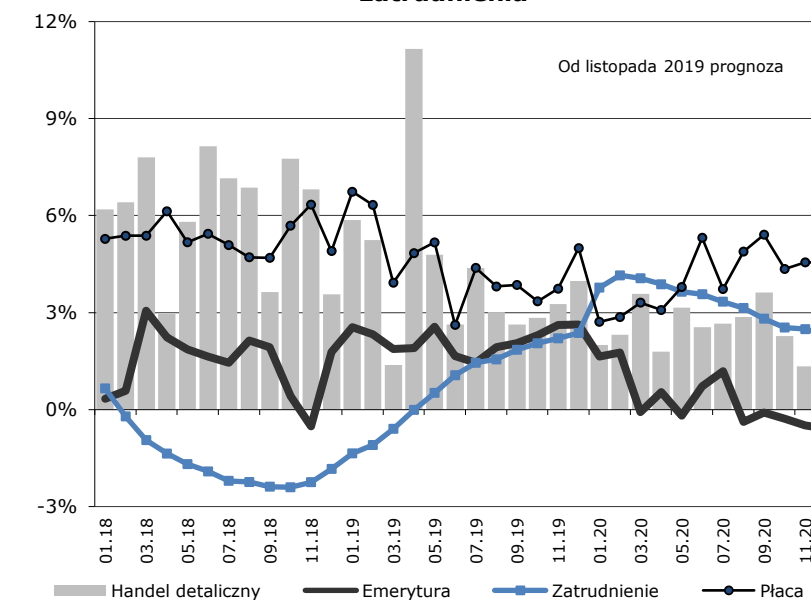
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 29.11.2019 r.

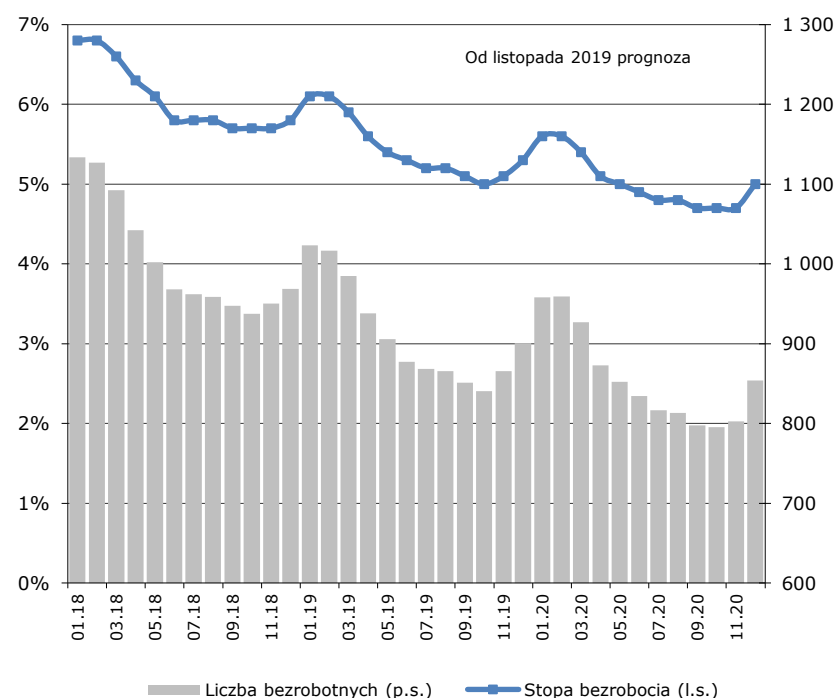
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



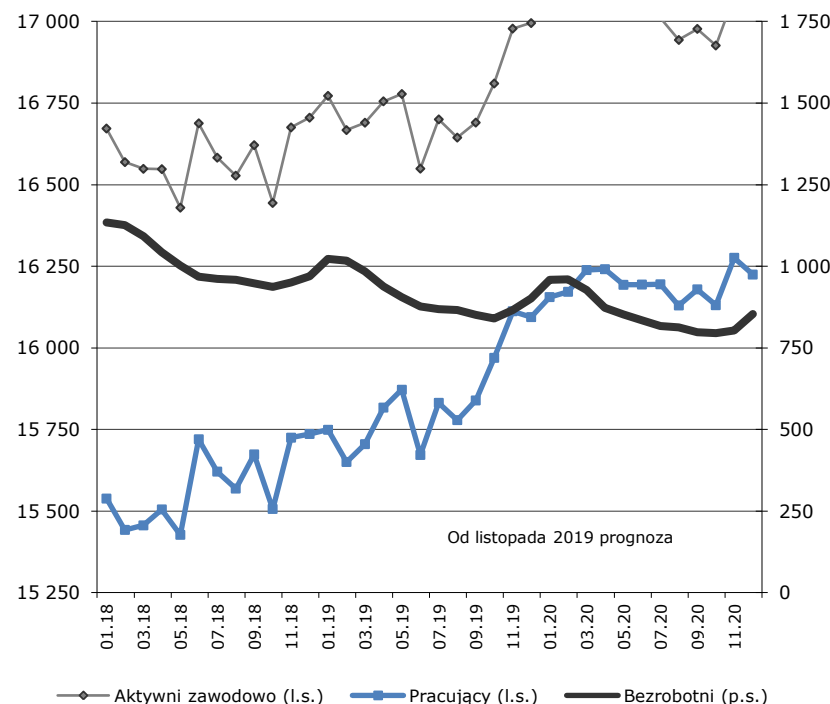
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



Bezrobocie rejestrowane



Aktywność zawodowa

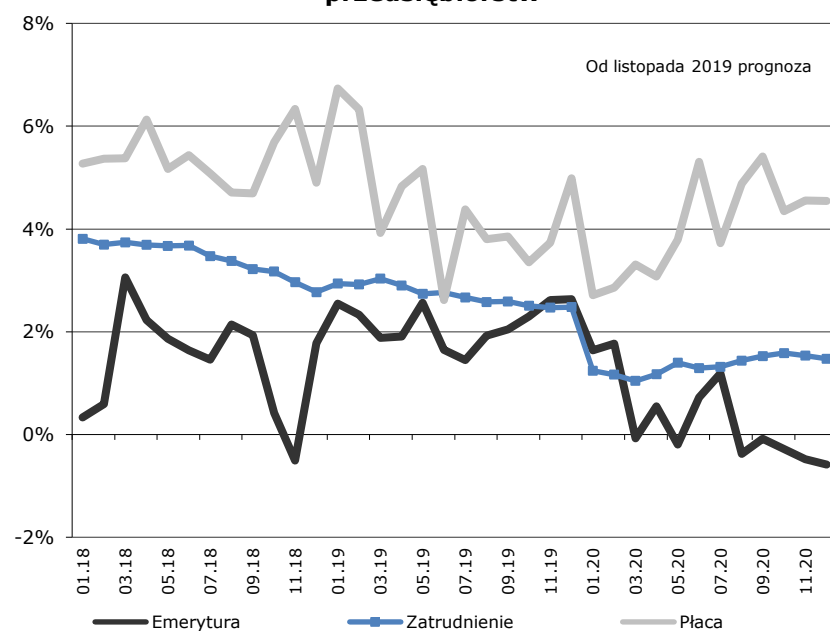


W październiku liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 10,7 tys. osób do 840,5 tys. osób. Stopa bezrobocia obniżyła się o 0,1 pkt. proc i wyniosła 5,0%. Przed rokiem w październiku stopa bezrobocia wynosiła 5,7%. Spadek bezrobocia w październiku ma charakter sezonowy. W okresie wiosny 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.

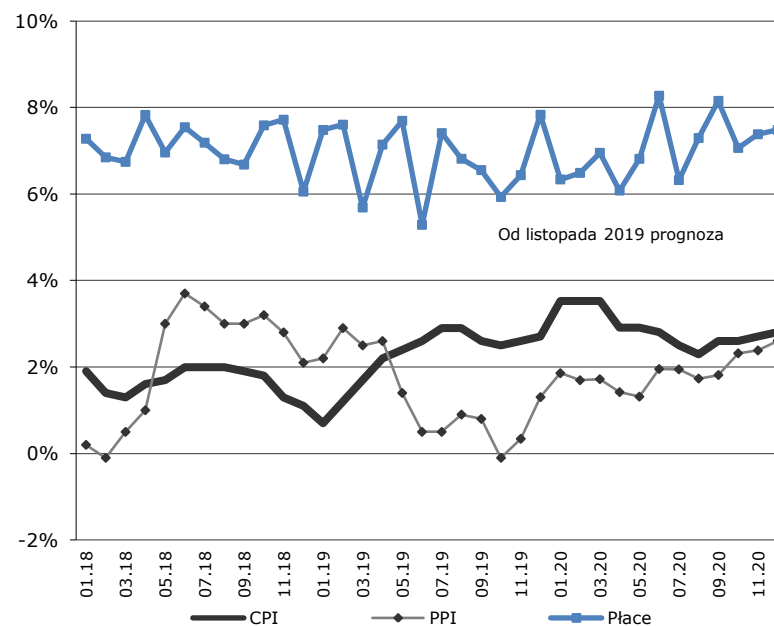
W ostatnich miesiącach roku bezrobocie rośnie. Spada zapotrzebowanie na pracowników sezonowych. Firmy dokonują też częściowej wymiany personelu. Oczekujemy, że w grudniu liczba bezrobotnych wyniesie 900 tys. a stopa bezrobocia 5,3%.

W październiku osób bezrobotnych było 96,8 tys. mniej niż przed rokiem. Liczba pracujących zwiększyła się natomiast przez rok o 366 tys. do 15 970 tys.

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



CPI,PPI,Płace - r/r



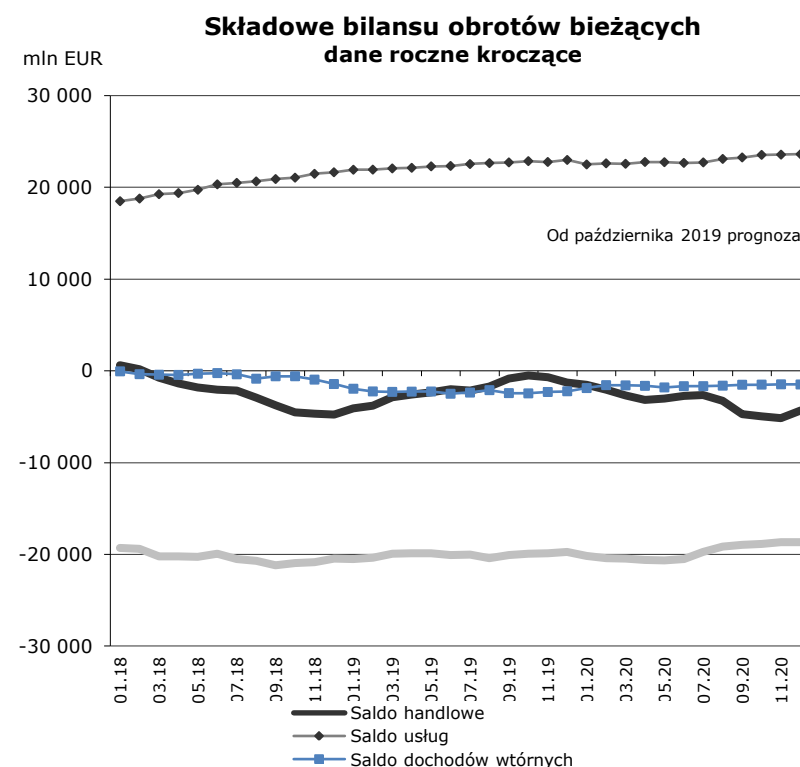
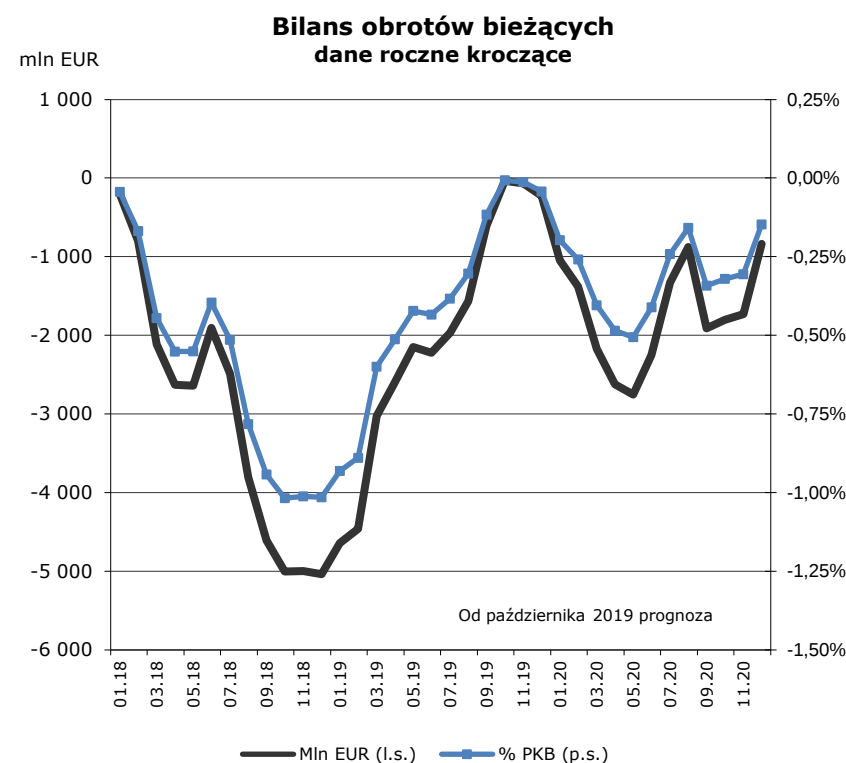
W październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,2%. Analityków zdziwił brak silnego sezonowego wzrostu cen. Niewiele wzrosły ceny żywności. Wzrosły mocno ceny w grupach: odzież i obuwie, edukacja. Spadały ceny w grupach: transport, rekreacja i kultura, zdrowie. W październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 2,5% wyższe niż przed rokiem.

W kilku najbliższych miesiącach dwunastomiesięczny wskaźnik inflacji może okazać się zbliżony do październikowego. Inflacja zwiększy się w pierwszym kwartale 2020 roku do około 3,5%. Ceny przemysłowe w październiku spadły o 0,4% podczas gdy we wrześniu wzrosły o 0,4%. Ceny przemysłowe w październiku były niższe niż przed rokiem o 0,1%. We wrześniu były wyższe niż przed rokiem o 0,8%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły szybciej.

W październiku przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5213,27 PLN. Była więc o 128,71 PLN i 2,5% wyższa niż we wrześniu. Była też o 291,88 PLN i 5,9% wyższa niż w październiku ubiegłego roku. Wzrost płacy w październiku jest typowy.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 29.11.2019 r.



(mIn EUR)	IX 2018	VIII 2019*	IX 2019
Saldo bilansu obr. bieżących	-794	-657	171
Eksport towarów	17 641	17 594	19 279
Import towarów	18 039	17 698	18 811
Saldo obrotów towarowych	-398	-104	468
Saldo usług	1 757	1 631	1 837
Saldo dochodów pierwotnych	-2 343	-2 005	-2 002
Saldo dochodów wtórnych	190	-179	-132

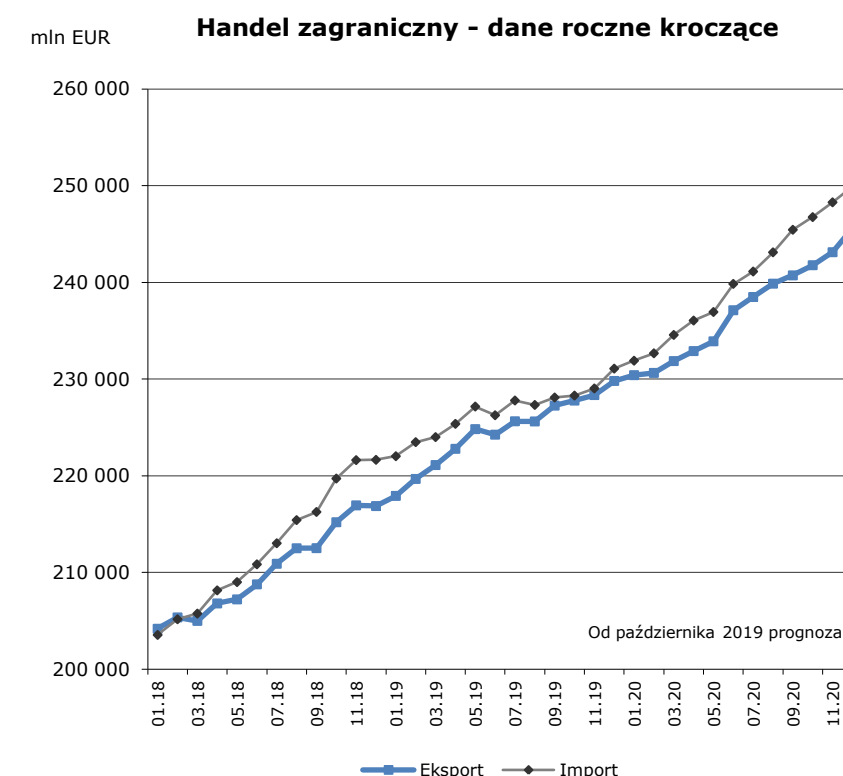
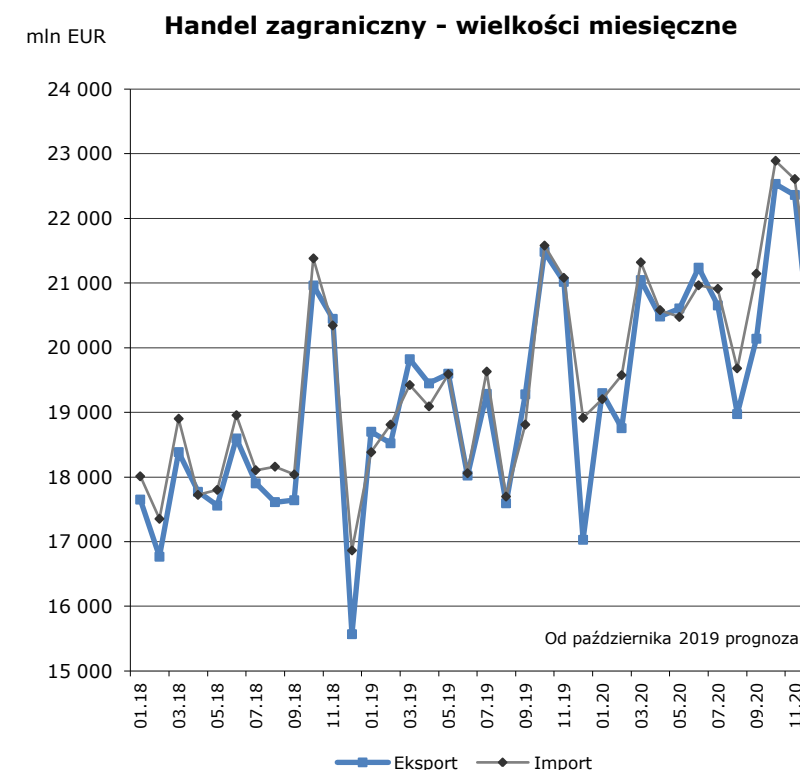
*Dane skorygowane

W początku listopada Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego we wrześniu. Saldo rachunku obrotów bieżących we wrześniu 2019 r. było dodatnie i wyniosło 171 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt który wyniósł -657 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt -794 mln EUR.

Po wrześniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -603 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB pozostawał niewielki i wynosił 0,12%.

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

Stan na dzień: 29.11.2019 r.

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	04.2019	05.2019	06.2019	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	Prognoza					
								11.2019	12.2019	01.2020	02.2020	03.2020	04.2020
Rezerwy walutowe mln EUR	104 418	106 408	103 439	104 561	105 633	110 547	109 192	109 847	110 726	111 279	110 501	111 716	112 498
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,76	4,81	4,69	4,71	4,76	4,97	4,90	4,92	4,92	4,93	4,88	4,91	4,92
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	30,5%	30,8%	29,8%	30,1%	30,9%	32,1%	30,6%	30,4%	29,8%	29,8%	29,2%	29,5%	29,5%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-2 595	-2 148	-2 220	-1 970	-1 568	-603	-36	-67	-225	-1 047	-1 381	-2 173	-2 624
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,51%	-0,42%	-0,43%	-0,38%	-0,30%	-0,12%	-0,01%	-0,01%	-0,04%	-0,20%	-0,26%	-0,40%	-0,49%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	17 222	15 704	11 740	10 366	10 496	9 987	10 046	9 961	10 112	8 874	8 296	7 326	6 889
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-6 772	-6 903	-5 096	-6 327	-7 561	-8 231	-8 313	-6 823	-6 458	-3 957	-2 358	-4 106	-3 759

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	I kw 18	II kw 18	III kw 18	IV kw 18	I kw 19	II kw 19	Prognoza						
							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%	131%	129%	127%	125%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	30%	30%	31%	33%	32%	33%	36%	36%	36%	37%	37%	38%	38%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	224%	233%	225%	231%	247%	236%	260%	264%	268%	272%	273%	277%	281%

Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

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 bezpośrednie z nadkładem 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 są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (4,90 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (30,6%) i zadłużenia zagranicznego (33,0%).

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.

