



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

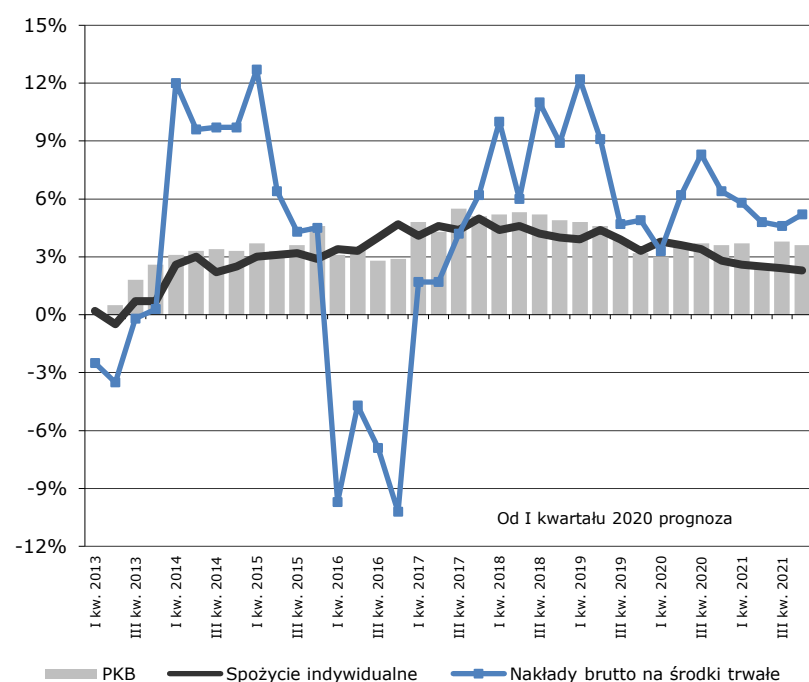
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 28.02.2020 r.

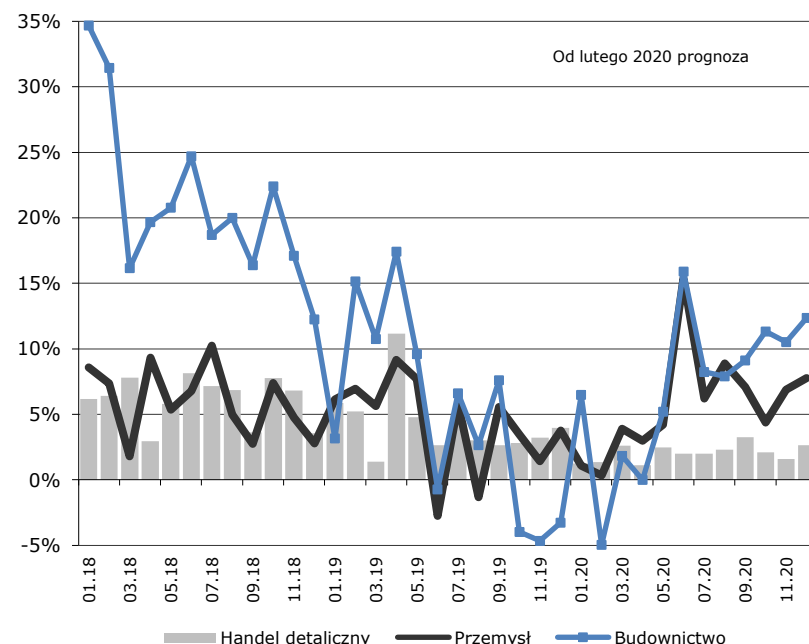
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	Prognoza					
								02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	07.2020
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	5,8%	-1,3%	5,6%	3,5%	1,4%	3,8%	1,1%	0,3%	3,9%	3,0%	4,2%	15,4%	6,2%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	6,6%	2,7%	7,6%	-4,0%	-4,7%	-3,3%	6,5%	-5,0%	1,8%	0,0%	5,2%	15,9%	8,2%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	7,4%	6,0%	5,3%	5,4%	5,9%	7,5%	5,7%	5,9%	7,2%	5,0%	6,4%	5,6%	5,4%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,9%	2,9%	2,6%	2,5%	2,6%	3,4%	4,4%	4,5%	4,5%	3,8%	3,8%	3,6%	3,4%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	0,5%	0,9%	0,8%	-0,3%	-0,1%	1,0%	0,8%	0,8%	1,0%	0,8%	0,8%	1,4%	1,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,4%	6,8%	6,6%	5,9%	5,3%	6,2%	7,1%	6,9%	6,8%	6,0%	6,7%	7,3%	5,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 182	5 125	5 085	5 213	5 229	5 604	5 283	5 293	5 516	5 499	5 395	5 476	5 459
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,2%	5,2%	5,1%	5,0%	5,1%	5,2%	5,5%	5,6%	5,4%	5,1%	5,0%	4,9%	4,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	868	866	851	841	850	866	922	940	908	855	835	817	800
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-915	-246	962	573	1 564	990	2 386	-578	-110	220	901	-126	-1 018
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-1 656	-843	913	1 933	3 384	5 902	5 759	5 811	5 484	5 162	5 633	5 621	5 518

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



W końcu lutego Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o dynamice PKB w IV kwartale 2019. Wzrost wyniósł 3,2% r/r wobec 3,9% r/r w trzecim kwartale. Wzrost okazał się nieco lepszy od prezentowanego w danych wstępnych.

Wzrost spożycia indywidualnego obniżył się do 3,3% r/r wobec 3,9% w poprzednim kwartale a inwestycji wzrósł do 4,9% wobec poprzednich 4,7%. Zwraca uwagę gwałtowna redukcja zapasów. Świadczy ona o ostrożności przedsiębiorstw.

Tempo wzrostu PKB w pierwszym kwartale 2020 może być niższe niż w czwartym kwartale 2019. W kolejnych kwartałach może zaś umiarkowanie wzrosnąć. W całym roku 2020 wzrost gospodarczy może wynieść 3,4% wobec 4,0% w roku 2019. Prognoza dla roku 2021 to również 3,4%.

Prognozy obarczone są dużym ryzykiem. Trudno bowiem w chwili obecnej poprawnie ocenić oddziaływanie na światową gospodarkę pojawienia się koronawirusa.

W styczniu produkcja przemysłowa wzrosła realnie o 4,5%. Wzrost sprzedaży w styczniu jest typowy, jednak był mniejszy niż przed rokiem. Roczna dynamika produkcji obniżyła się z 3,8% w grudniu do 1,1% w styczniu. Wyniki przemysłu w styczniu były lepsze od oczekiwanych. W 2019 roku produkcja przemysłowa była o 4,0% wyższa niż w roku 2018.

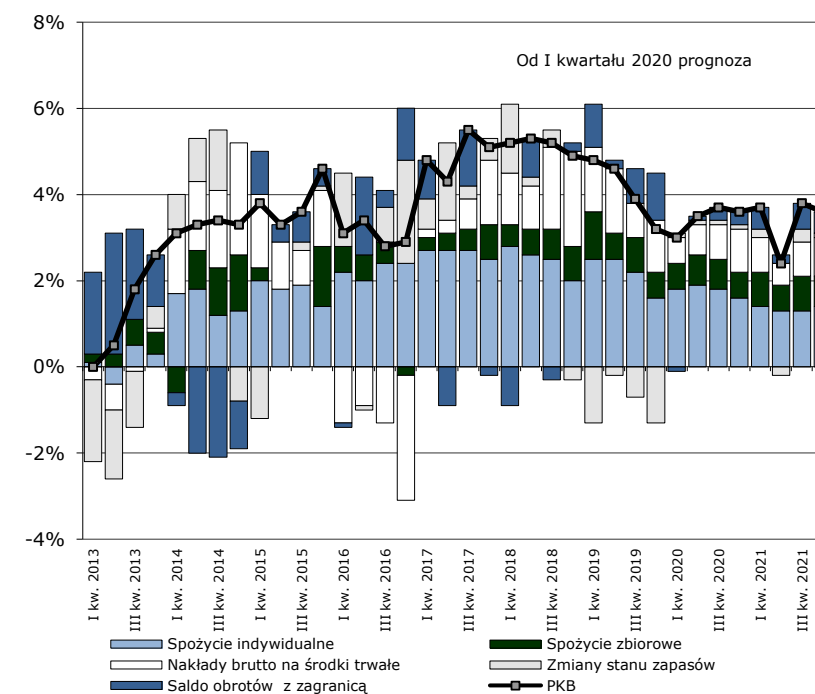
W styczniu produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 57,3% niższa niż w grudniu. Silny spadek w styczniu jest typowy. Jest odciążeniem bardzo wysokiego grudnia. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej uległa poprawie do dodatnich 6,5% wobec ujemnych -3,3% z grudnia. Wyniki budownictwa w styczniu były lepsze od oczekiwanych. W 2019 roku produkcja budowlano-montażowa była o 2,6% wyższa niż w roku 2018.

Sprzedaż detaliczna w styczniu w ujęciu nominalnym okazała się o 20,6% niższa niż w grudniu. Silny spadek sprzedaży w styczniu jest typowy. Wynika z redukcji zakupów po grudniowym okresie świątecznym. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się o 7,5% w grudniu do 5,7% w styczniu. Dane te okazały się zbliżone do oczekiwanych. W roku 2019 sprzedaż detaliczna była o 6,7% wyższa niż w roku 2018.

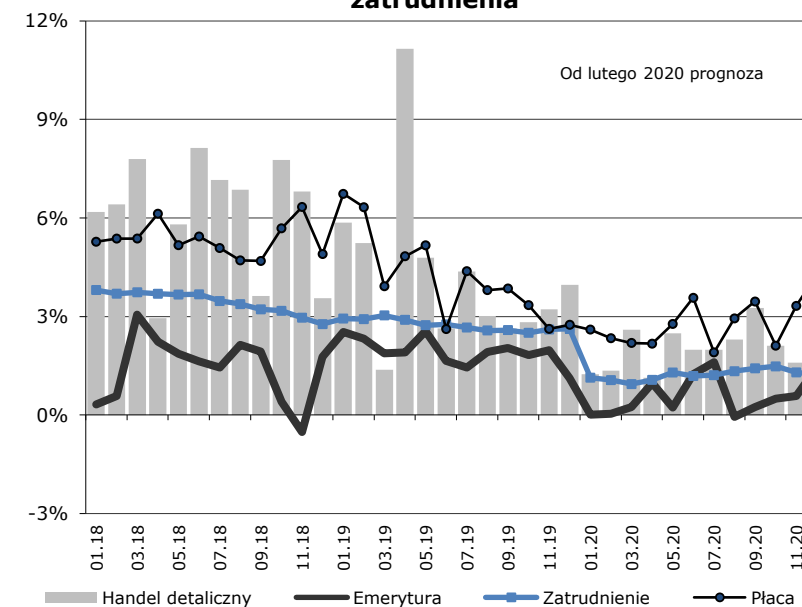
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 28.02.2020 r.

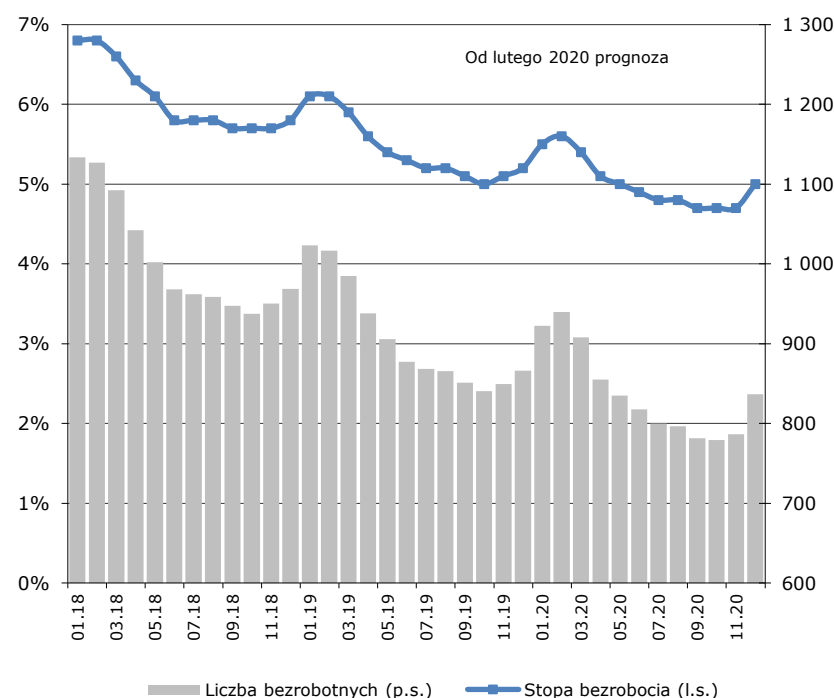
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



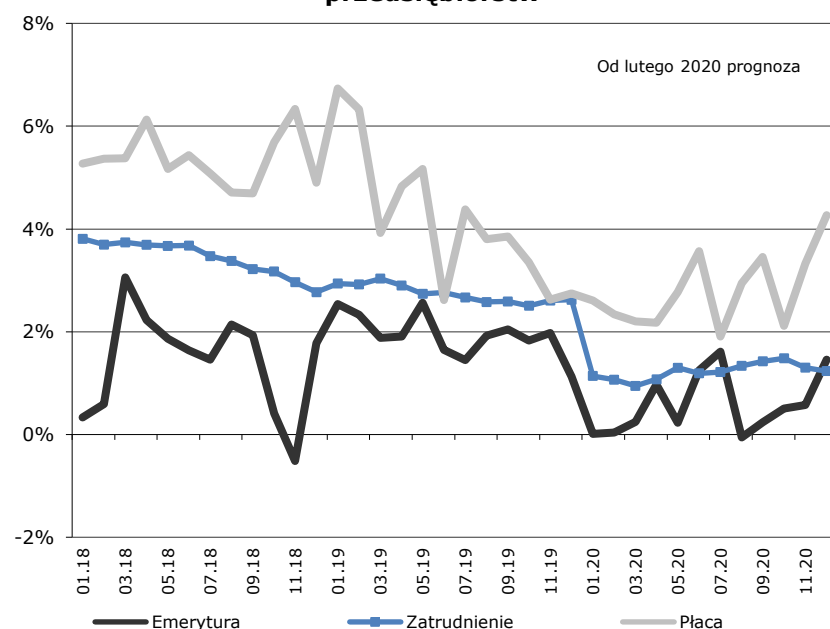
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



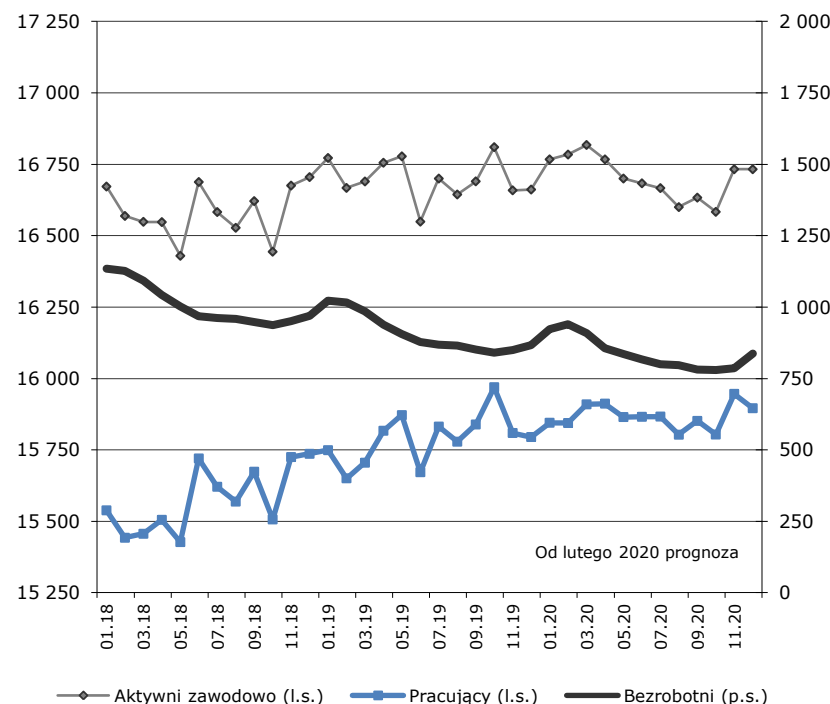
Bezrobocie rejestrowane



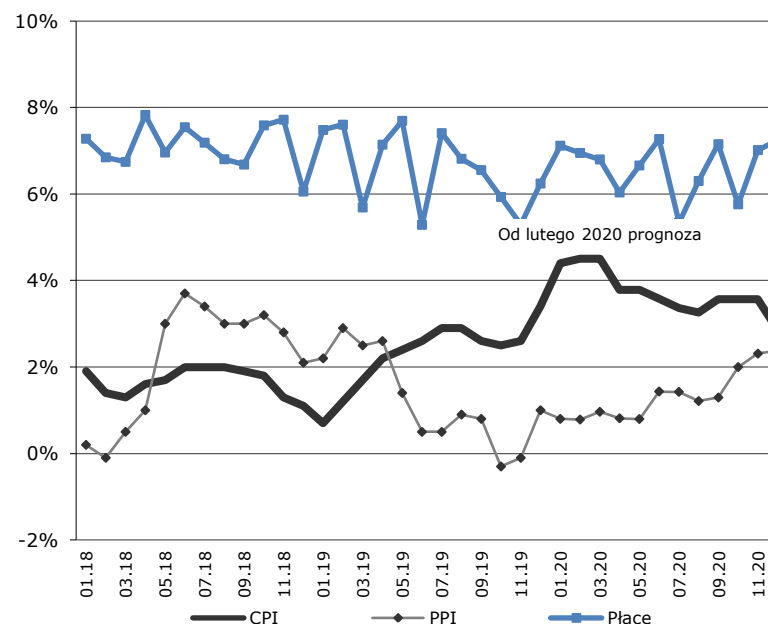
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



W styczniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 55,8 tys. osób do 922,2 tys. osób. Stopa bezrobocia zwiększyła się o 0,3 pkt. proc i wyniosła 5,5%. Przed rokiem w styczniu stopa bezrobocia wynosiła 6,1%. Wzrost bezrobocia w styczniu 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%.

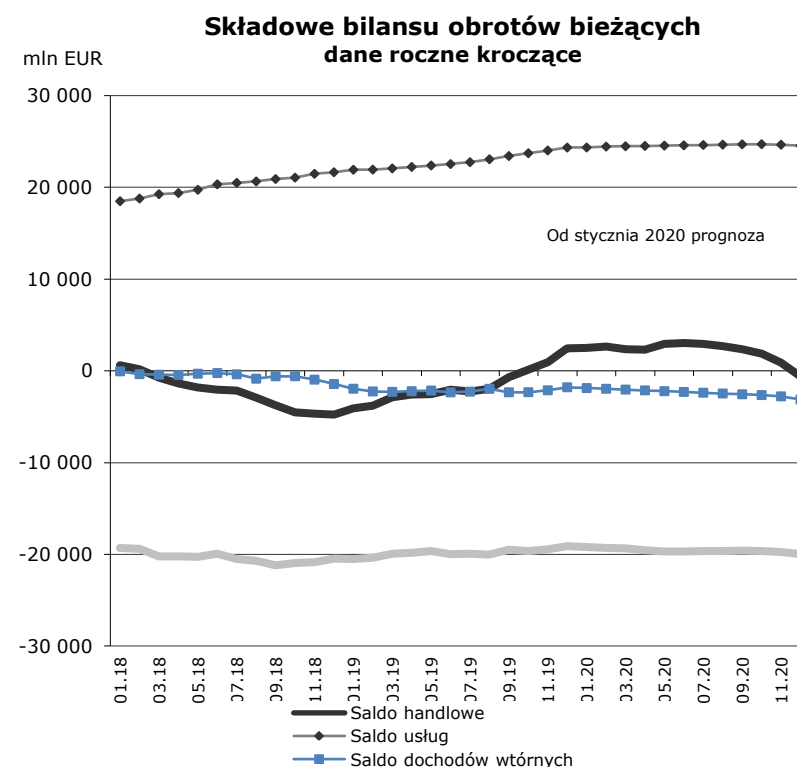
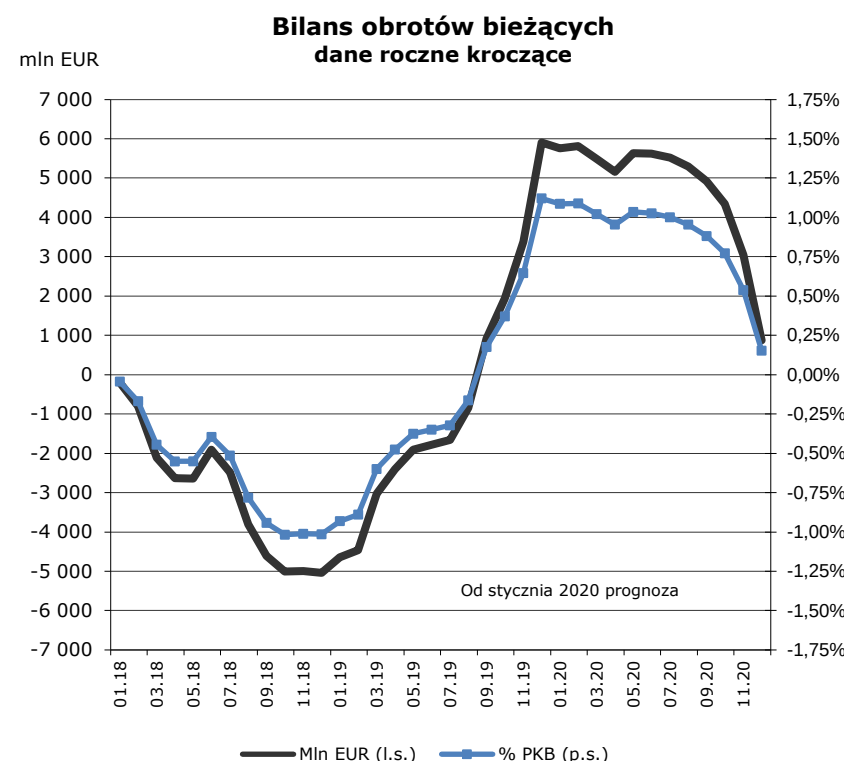
W styczniu osób bezrobotnych było 100,9 tys. mniej niż przed rokiem. Liczba pracujących zwiększyła się natomiast przez rok o 96 tys. do 15 845 tys.

W styczniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie o 0,9%. Wynik ten był zgodny z oczekiwaniami. Wzrosły ceny żywności, napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych oraz ceny związane z mieszkaniem. Spadły natomiast ceny w grupie transport. W styczniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 4,4% wyższe niż przed rokiem.

Inflacja w pierwszym kwartale utrzyma poziom około 4,5%. W miesiącach wiosennych i letnich stopniowo będzie się obniżać. Głównym powodem aktualnego wzrostu inflacji jest silne zwiększenie kosztów wytwarzania i dystrybucji towarów oraz usług.

Ceny przemysłowe w styczniu wzrosły o 0,1%, podobnie jak w grudniu. Ceny przemysłowe w styczniu były wyższe niż przed rokiem o 0,8%. W grudniu były wyższe niż przed rokiem o 1,0%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły ze względu na wzrost kosztów wytwarzania.

W styczniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5282,80 PLN. Była więc o 321,45 PLN i 5,7% niższa niż w grudniu. Była też o 351,00 PLN i 7,1% wyższa niż w styczniu poprzedniego roku. Silny spadek płacy w styczniu jest typowy.



(mIn EUR)	XII 2018	XI 2019*	XII 2019
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 528	1 564	990
Eksport towarów	15 570	20 398	17 220
Import towarów	16 865	19 505	16 996
Saldo obrotów towarowych	-1 295	893	224
Saldo usług	1 731	2 365	2 047
Saldo dochodów pierwotnych	-1 611	-1 745	-1 259
Saldo dochodów wtórnych	-353	51	-22

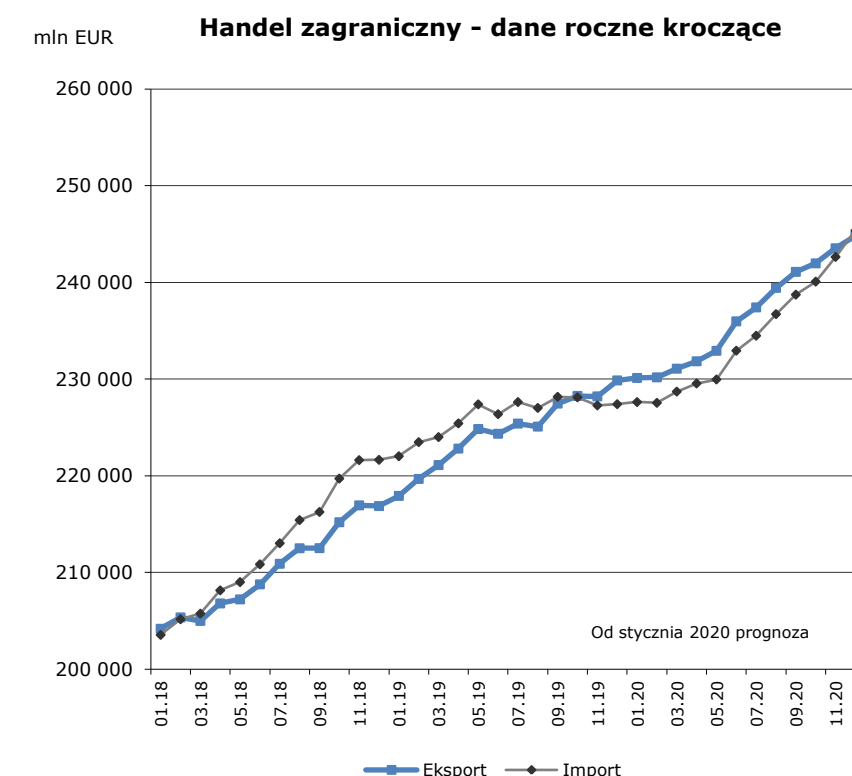
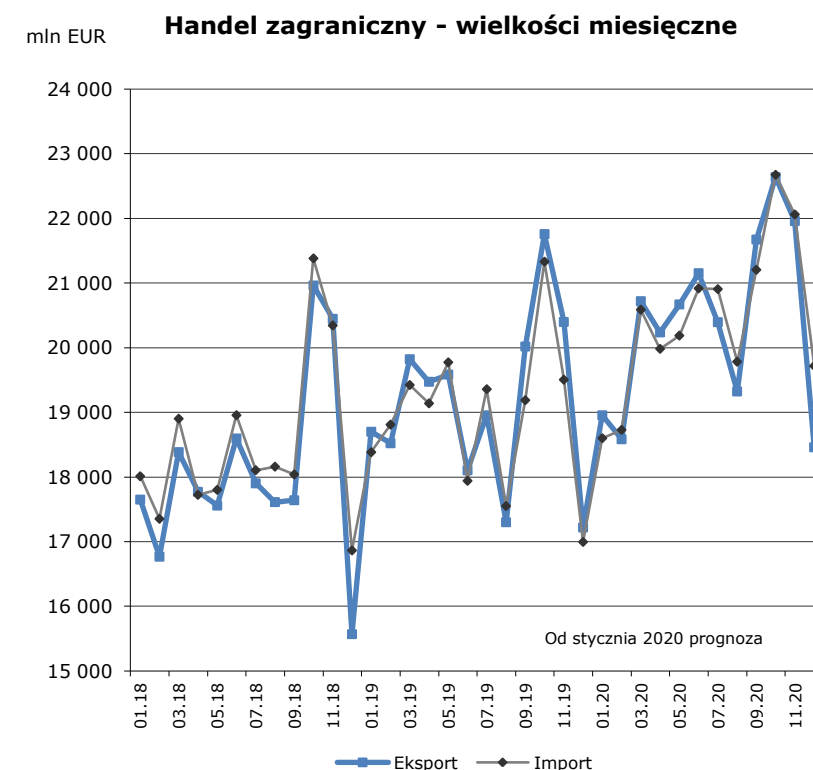
*Dane skorygowane

W początku lutego Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w grudniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w grudniu 2019 r. było dodatnie i wyniosło 990 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka która wyniosła 1564 mln EUR (dane skorygowane). Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1528 mln EUR.

Po grudniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 5902 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 1,12%.

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

Stan na dzień: 28.02.2020 r.

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	07.2019	08.2019	09.2019	10.2019	11.2019	12.2019	01.2020	Prognoza					
								02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	07.2020
Rezerwy walutowe mln EUR	104 561	105 633	110 547	109 192	108 888	114 511	113 757	112 961	114 429	115 688	116 845	116 261	118 005
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	4,71	4,76	4,96	4,89	4,89	5,14	5,10	5,06	5,10	5,13	5,18	5,09	5,14
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	30,1%	30,9%	32,1%	30,5%	30,5%	31,1%	31,4%	30,8%	30,7%	30,7%	30,7%	30,3%	30,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-1 656	-843	913	1 933	3 384	5 902	5 759	5 811	5 484	5 162	5 633	5 621	5 518
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,32%	-0,16%	0,18%	0,37%	0,65%	1,12%	1,09%	1,09%	1,02%	0,95%	1,03%	1,03%	1,00%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	10 801	10 974	9 925	11 225	10 971	8 967	7 729	7 151	6 181	5 823	5 782	9 051	8 411
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-6 272	-7 505	-8 169	-11 144	-11 106	-11 547	-9 046	-7 447	-9 195	-8 848	-8 552	-9 640	-7 721

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%	131%	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%	238%	241%	242%	249%	254%	258%

Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

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 nadładkiem finansują pojawiający 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 (5,10 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (31,4%) i zadłużenia zagranicznego (35%).

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

