



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

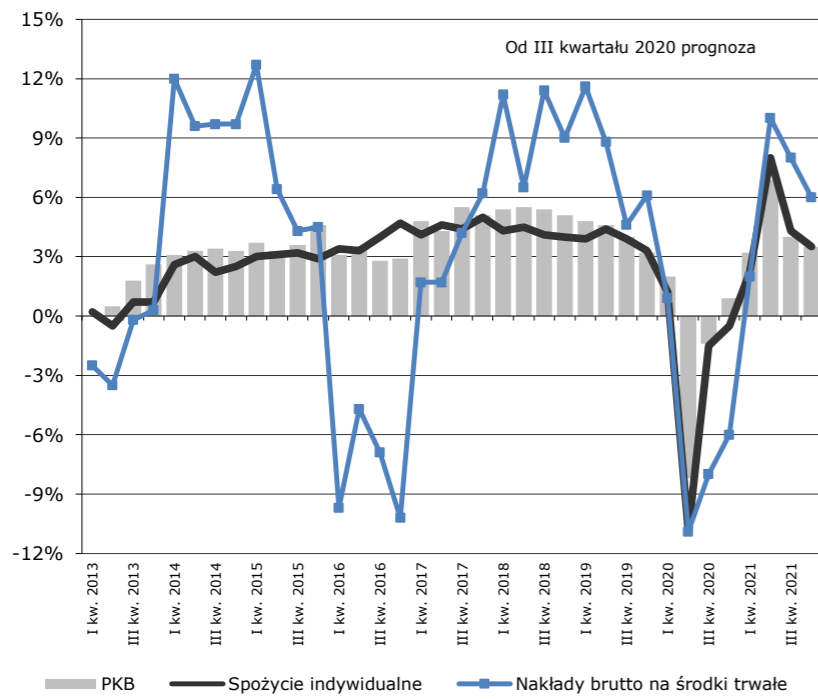
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.08.2020 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	01.2020	02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	07.2020	Prognoza					01.2021
								08.2020	09.2020	10.2020	11.2020	12.2020	
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	1,1%	4,9%	-2,3%	-24,6%	-16,9%	0,5%	1,1%	2,0%	1,0%	-0,1%	3,8%	5,7%	0,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	6,5%	5,5%	3,5%	-0,9%	-5,1%	-2,4%	-10,9%	-9,8%	-4,0%	2,4%	5,4%	7,3%	-0,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	5,7%	9,6%	-7,1%	-22,6%	-8,6%	-1,9%	2,7%	2,3%	3,6%	3,3%	3,8%	4,0%	3,5%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,3%	4,7%	4,6%	3,4%	2,9%	3,3%	3,0%	3,0%	3,4%	3,5%	3,6%	2,9%	2,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	0,9%	0,2%	-0,3%	-1,4%	-1,7%	-0,8%	-0,6%	-0,8%	-0,8%	-0,1%	0,2%	-0,1%	0,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,1%	7,7%	6,3%	1,9%	1,2%	3,6%	3,8%	4,2%	4,3%	4,0%	5,6%	5,7%	4,3%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	5 283	5 330	5 489	5 285	5 120	5 286	5 382	5 339	5 301	5 423	5 521	5 924	5 509
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,5%	5,5%	5,4%	5,8%	6,0%	6,1%	6,1%	6,3%	6,3%	6,4%	6,7%	7,0%	7,2%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	922	920	909	966	1 012	1 027	1 030	1 060	1 063	1 082	1 131	1 181	1 222
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	2 263	949	1 292	1 156	2 321	2 842	533	-113	-64	-261	97	-320	2 636
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	2 230	4 163	5 258	6 572	9 120	11 952	13 309	14 016	13 106	12 310	11 268	10 695	11 068

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

**Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r**

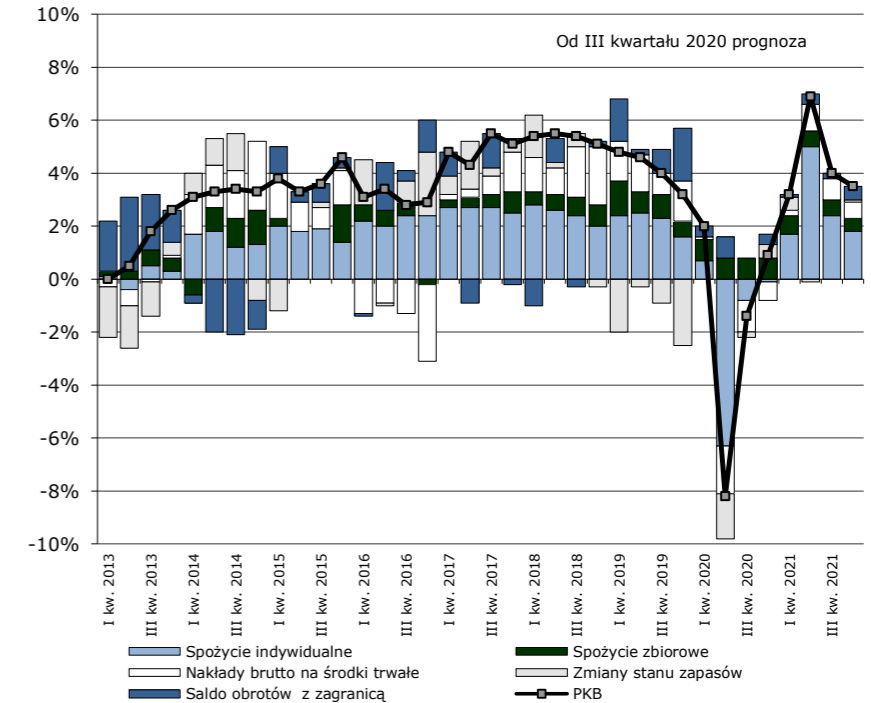


W końcu sierpnia Główny Urząd Statystyczny opublikował dane o dynamice PKB w II kwartale 2020. PKB obniżył się o -8,2% r/r wobec wzrostu w pierwszym kwartale o 2,0% r/r. Spadek okazał się nieco płytszy od oczekiwanego przez rynek.

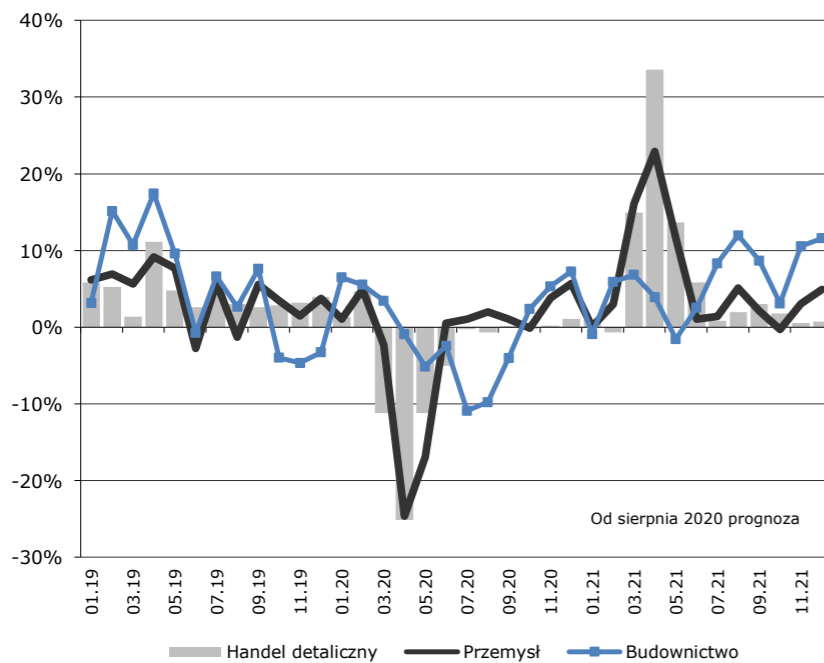
Po szczególnie trudnym kwietniu w maju i czerwcu notowana była wyraźna poprawa aktywności gospodarczej. Była ona silniejsza niż oczekiwano. Było to związane z szybszym postępowaniem odmrażania gospodarki. Wyniki lipca wskazują, że poprawa w kwartale trzecim będzie wyraźna.

Pierwszy kwartał 2020 prezentował się nieco lepiej niż można było oczekiwać. Kwartał drugi przyniósł głęboki spadek PKB. W kwartale trzecim spadek PKB powinien być już niewielki. Kwartał czwarty powinien być lepszy, odnotowany będzie już wzrost PKB. W całym roku 2020 PKB w ujęciu realnym skurczy się o 1,7%. Wzrost w roku 2021 może okazać się wysoki (ze względu na efekty bazowe) i wynieść około 4,4%.

**Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego**



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

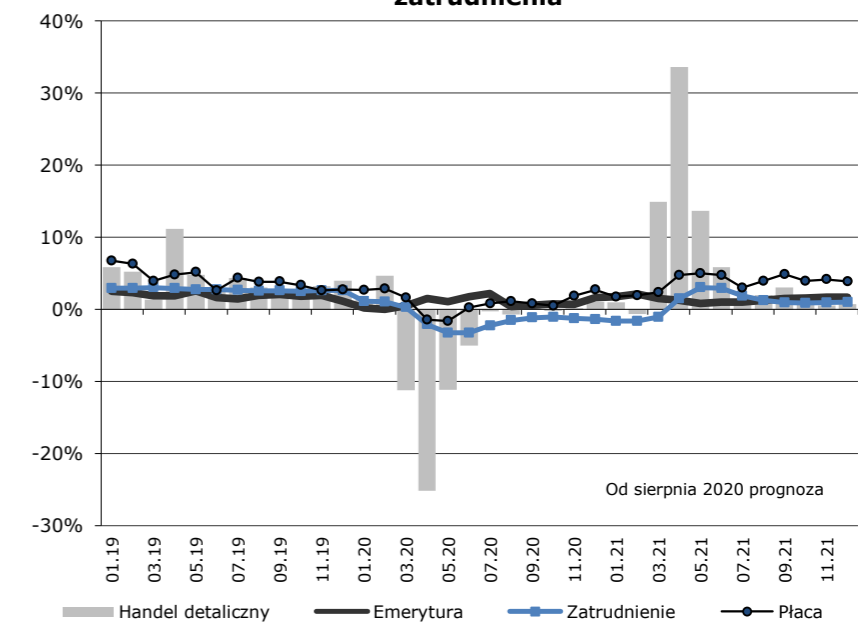


W lipcu produkcja przemysłowa wzrosła realnie o 3,4%. Roczna dynamika produkcji uległa dalszej poprawie do dodatnich 1,1% z dodatnich 0,5% w czerwcu i ujemnych -16,9% w maju. Wyniki przemysłu w lipcu były lepsze od oczekiwanych. Oczekuje się, że w sierpniu wyniki okażą się lepsze.

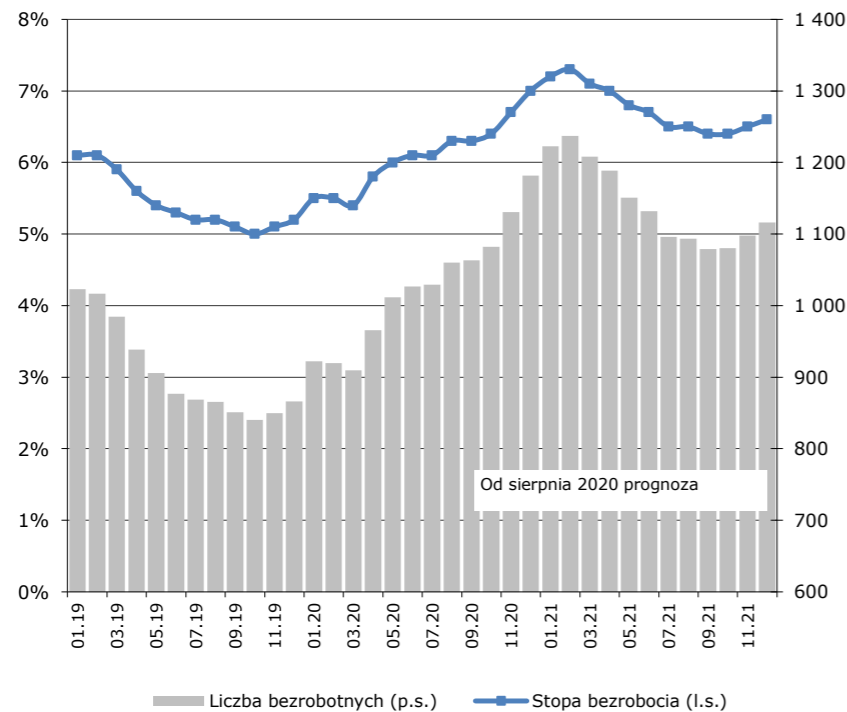
W lipcu produkcja budowlano-montażowa okazała się realnie o 3,6% niższa niż w czerwcu. Spadek sprzedaży w lipcu jest typowy. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej uległa pogorszeniu z ujemnych -2,4% w czerwcu do ujemnych -10,9% w lipcu. Wyniki budownictwa w lipcu były słabsze od oczekiwanych.

Sprzedaż detaliczna w lipcu w ujęciu nominalnym okazała się o 6,4% wyższa niż w czerwcu. Roczna dynamika sprzedaży poprawiła się z ujemnych -1,9% w czerwcu do dodatnich 2,7% w lipcu. Wyniki te były lepsze niż oczekiwano.

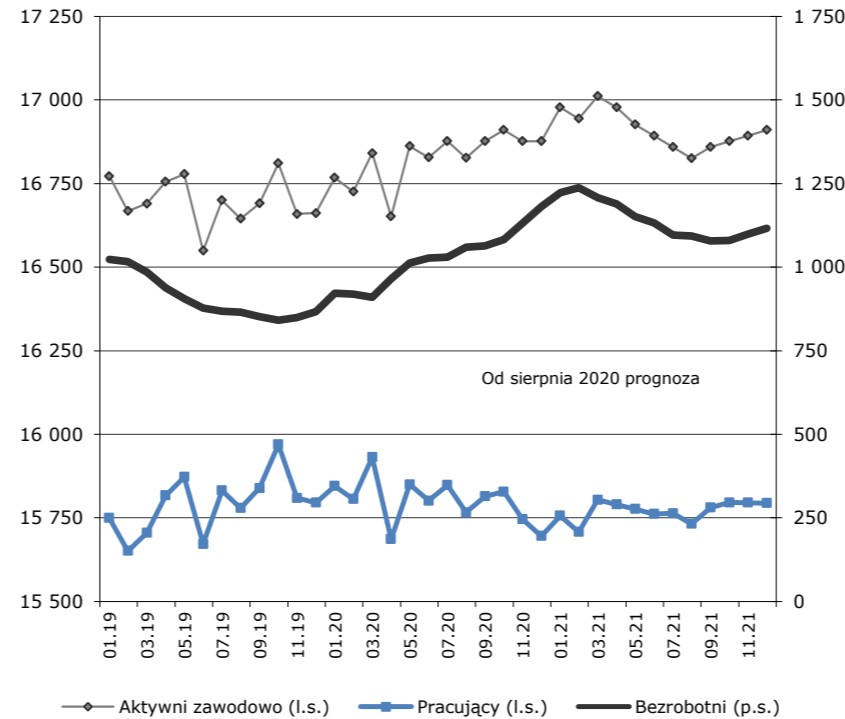
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



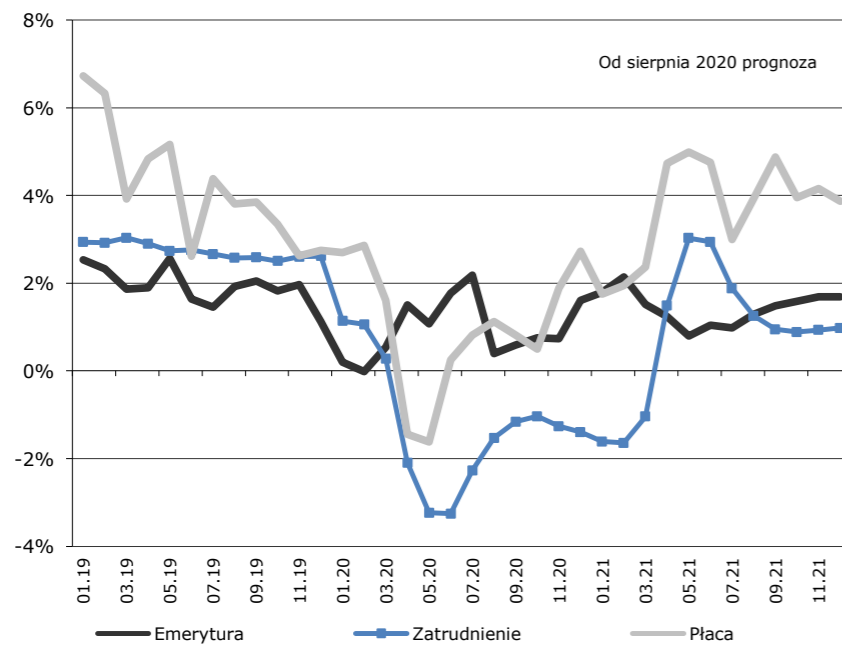
**Bezrobocie rejestrowane**



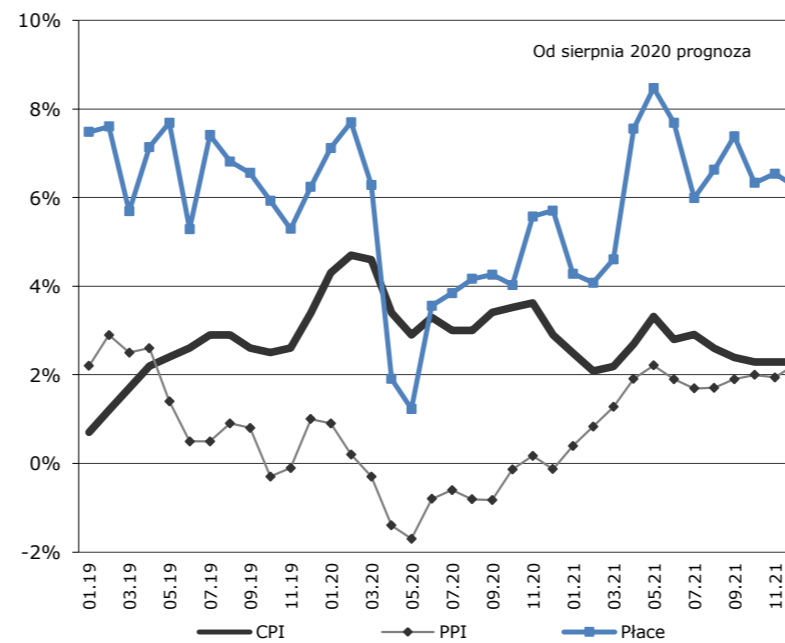
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI, PPI, Płace - r/r**



W lipcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 3,0 tys. osób do 1029,5 tys. osób. Stopa bezrobocia nie uległa zmianie i wyniosła 6,1%. Przed rokiem w lipcu stopa bezrobocia wynosiła 5,2%. Stabilizacja bezrobocia w lipcu nie jest typowa – lato powinno przynieść spadek bezrobocia związany ze wzrostem popytu na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Ze względu na wpływ koronawirusa jest jednak inaczej.

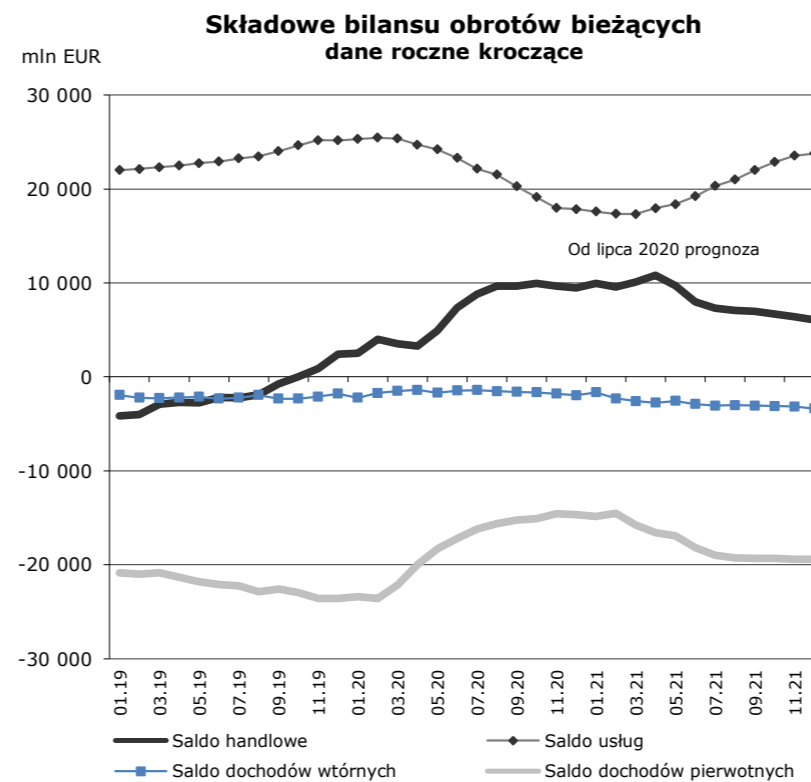
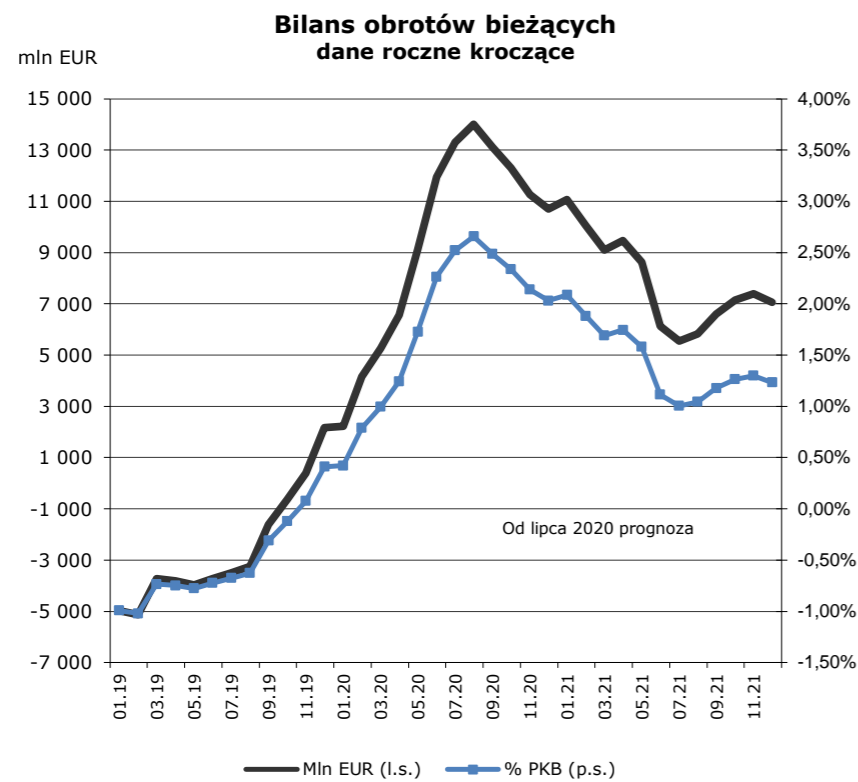
Do grudnia liczba pracujących może skurczyć się o około 150 tys. – przy założeniu wciąż dobrej skuteczności działań administracji określanych jako Tarcza Antykryzysowa. Jednocześnie liczba bezrobotnych zwiększy się prawdopodobnie do 1,18 mln a stopa bezrobocia do 7,0%. Szczyt bezrobocia powinien przypaść na luty 2021, po którym sytuacja na rynku pracy zacznie ulegać stopniowej poprawie.

W lipcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się niższe niż w czerwcu o 0,2%. Wynik ten był zbliżony do oczekiwanego. Wyraźnie wzrosły ceny w grupach transport, rekreacja i kultura, łączność, restauracje i hotele, wyposażenie mieszkania, pozostałe. Ceny rosły też w grupach użytkowanie mieszkania, alkohol i tytoń, edukacja, zdrowie. Spadki cen odnotowano w grupach żywności oraz odzież i obuwiu. W lipcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych okazały się o 3,0% wyższe niż przed rokiem.

W kolejnych miesiącach roku oczekiwane jest utrzymanie rocznego wskaźnika inflacji w okolicach 3%. Należy mieć jednak na uwadze ryzyka w prognozowaniu inflacji. Zwłaszcza kwestie kursu walutowego, zmiany w strukturze wytwarzanego przez gospodarkę produktu, sytuację rynku pracy, zmiany preferencji klientów.

Ceny przemysłowe w lipcu wzrosły o 0,3%, po wzroście cen w czerwcu o 0,4%. Ceny przemysłowe w lipcu były niższe niż przed rokiem o 0,6%. W czerwcu ceny były niższe niż przed rokiem o 0,8%. W najbliższych miesiącach ceny przemysłowe będą rosły ze względu na wzrost kosztów wytwarzania.

W lipcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5381,65 PLN. Była więc o 98,65 PLN i 1,8% wyższa niż w czerwcu. Była też o 199,22 PLN i 3,8% wyższa niż w lipcu poprzedniego roku. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będzie postępujący wzrost aktywności gospodarczej. Istotne będą zmiany struktury zatrudnienia pomiędzy poszczególnymi branżami, ale i w poszczególnych przedsiębiorstwach.



(mln EUR)	VI 2019	V 2020*	VI 2020
Saldo bilansu obr. bieżących	10	2 321	2 842
Eksport towarów	18 145	15 793	18 689
Import towarów	17 945	14 404	16 023
Saldo obrotów towarowych	200	1 389	2 666
Saldo usług	2 287	1 570	1 375
Saldo dochodów pierwotnych	-2 272	-421	-1 212
Saldo dochodów wtórnych	-205	-217	13

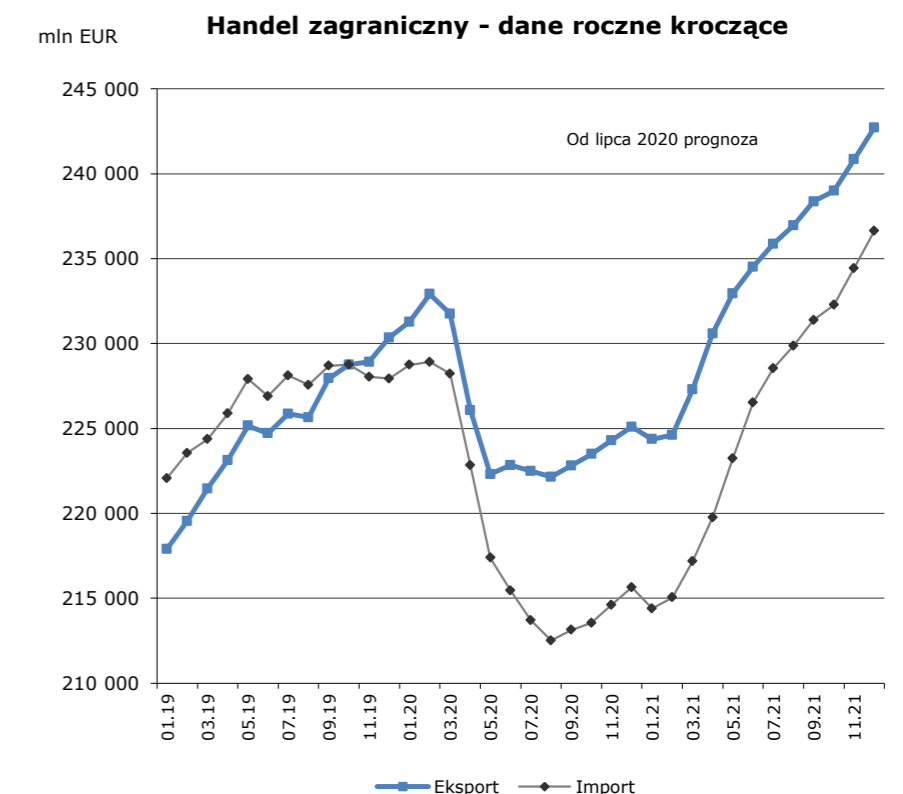
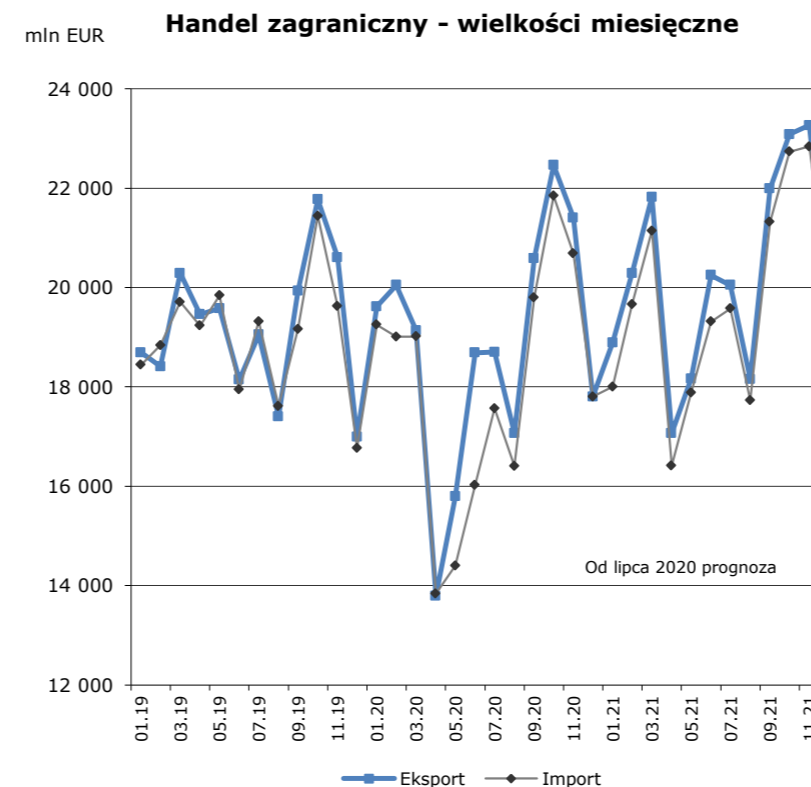
\*Dane skorygowane

W początku sierpnia Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w czerwcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w czerwcu 2020 r. było dodatnie i wyniosło 2 842 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka która wyniosła 2 321 mln EUR (dane skorygowane). Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 10 mln EUR.

Po czerwcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było dodatnie i wyniosło 11 952 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 2,26%.

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

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 42% 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 są jedynie nieznacznie niższe niż przed początkiem kryzysu.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	01.2020	02.2020	03.2020	04.2020	05.2020	06.2020	07.2020	Prognoza					
								08.2020	09.2020	10.2020	11.2020	12.2020	01.2021
Rezerwy walutowe mln EUR	113 757	116 060	110 120	108 644	119 444	115 058	116 101	117 610	116 787	117 137	118 894	121 867	123 085
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,09	5,19	4,94	5,00	5,65	5,50	5,61	5,72	5,67	5,68	5,75	5,87	5,96
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	31,4%	31,9%	30,8%	29,5%	30,9%	29,4%	29,4%	29,7%	29,3%	29,1%	28,9%	29,3%	29,4%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	2 230	4 163	5 258	6 572	9 120	11 952	13 309	14 016	13 106	12 310	11 268	10 695	11 068
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,42%	0,79%	1,00%	1,24%	1,73%	2,26%	2,52%	2,66%	2,49%	2,34%	2,14%	2,03%	2,09%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	12 951	13 415	11 750	8 623	7 457	10 601	8 918	6 888	6 727	6 551	6 249	7 408	6 502
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	-9 207	-5 093	-10 035	-16 466	-14 994	-16 182	-14 403	-12 876	-12 415	-9 557	-8 170	-7 054	-6 431

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	IV kw 18	I kw 19	II kw 19	III kw 19	IV kw 19	I kw 20	Prognoza						
							II kw 20	III kw 20	IV kw 20	I kw 21	II kw 21	III kw 21	IV kw 21
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	314 642	311 508	312 263	312 760	314 120	299 341	304 000	304 250	304 500	305 000	305 500	306 000	306 500
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	186 987	184 590	183 626	181 110	178 519	173 812	170 000	169 500	169 000	168 750	168 500	168 250	168 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	44 223	41 206	44 057	47 032	50 020	39 408	47 500	47 750	48 000	48 250	48 500	48 750	49 000
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	83 432	85 712	84 580	84 618	85 581	86 121	86 500	87 000	87 500	88 000	88 500	89 000	89 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	63%	62%	61%	60%	59%	57%	58%	58%	58%	57%	56%	54%	53%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	145%	141%	139%	137%	136%	129%	136%	137%	135%	134%	130%	128%	126%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	33%	32%	33%	35%	36%	37%	38%	38%	40%	41%	41%	42%	42%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	231%	244%	235%	235%	229%	279%	242%	245%	254%	256%	260%	261%	264%

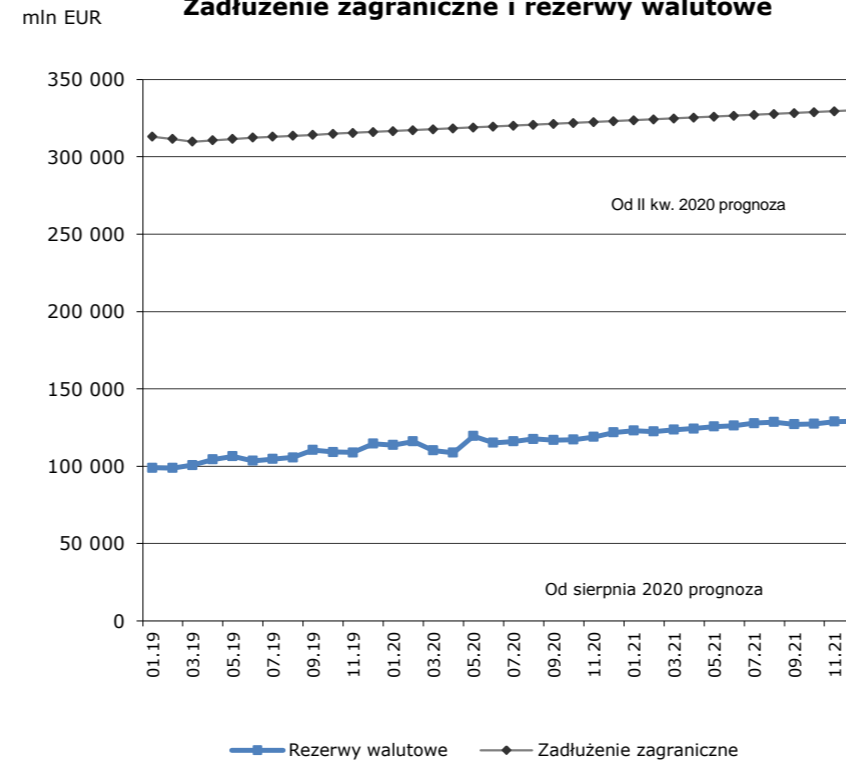
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest dodatni. W ostatnich 12 miesiącach porównywalny był z 2,26% PKB.

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.

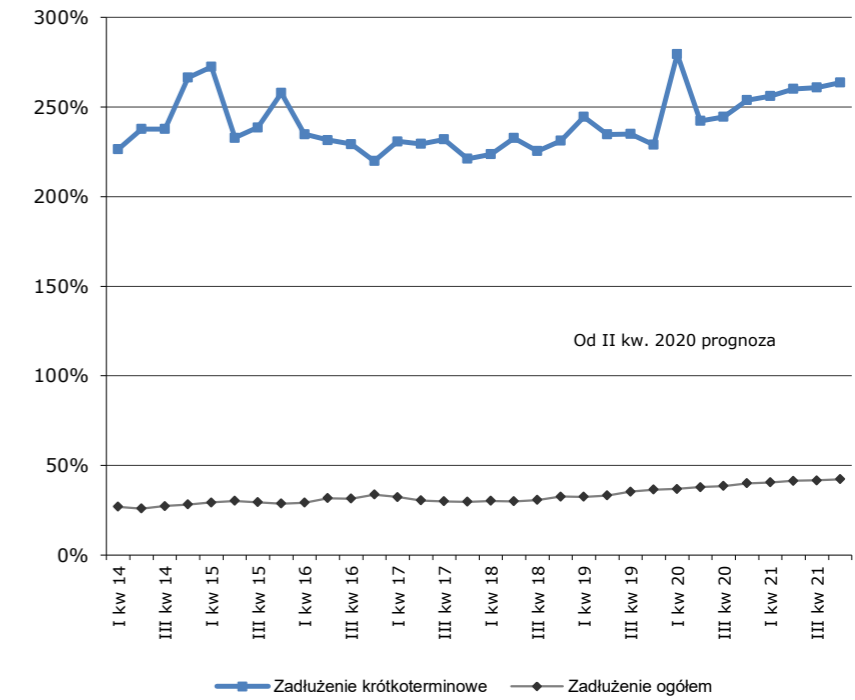
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (5,61 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (29,4%) i zadłużenia zagranicznego (36,8%).

Zadłużenie zagraniczne spada. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB (obecnie 57%) i eksportu towarów (obecnie 129%) spada. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

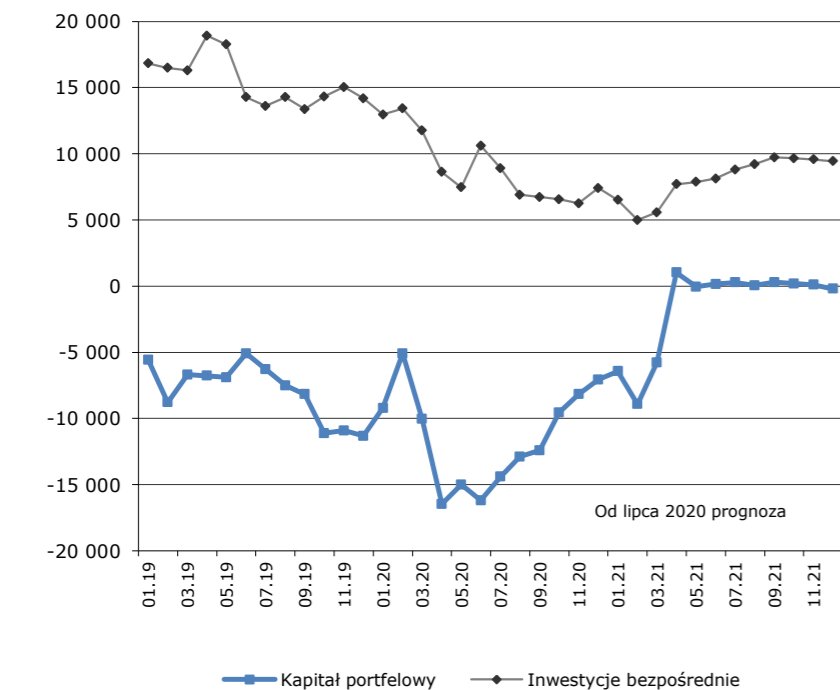
**Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe**



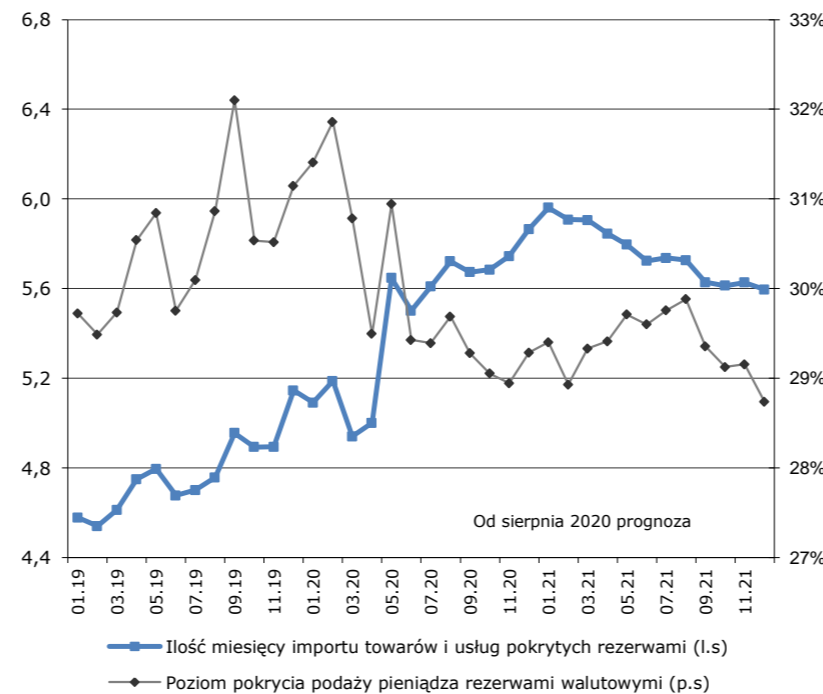
**Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi**



**Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące**



**Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza**



**Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu**

