



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

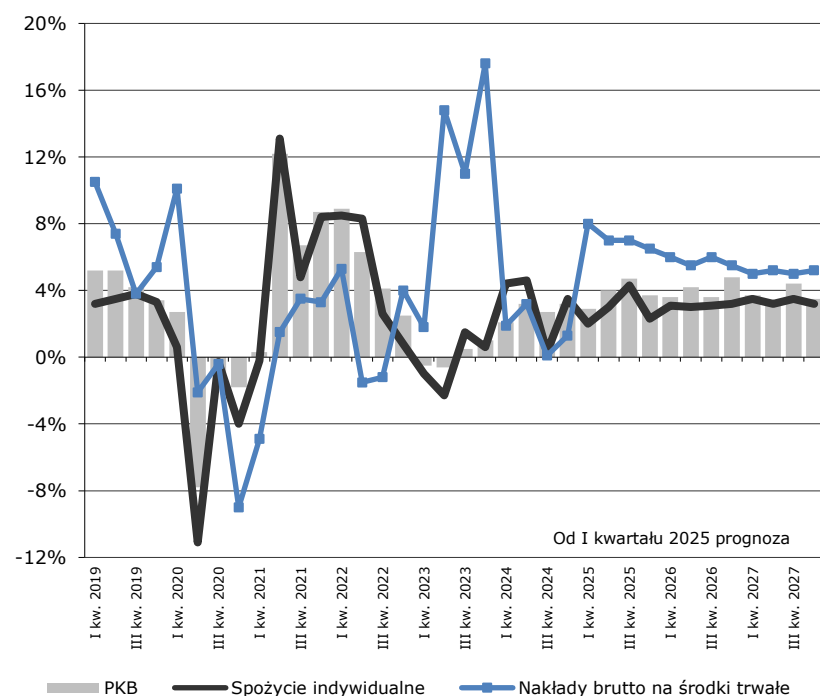
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.03.2025 r.

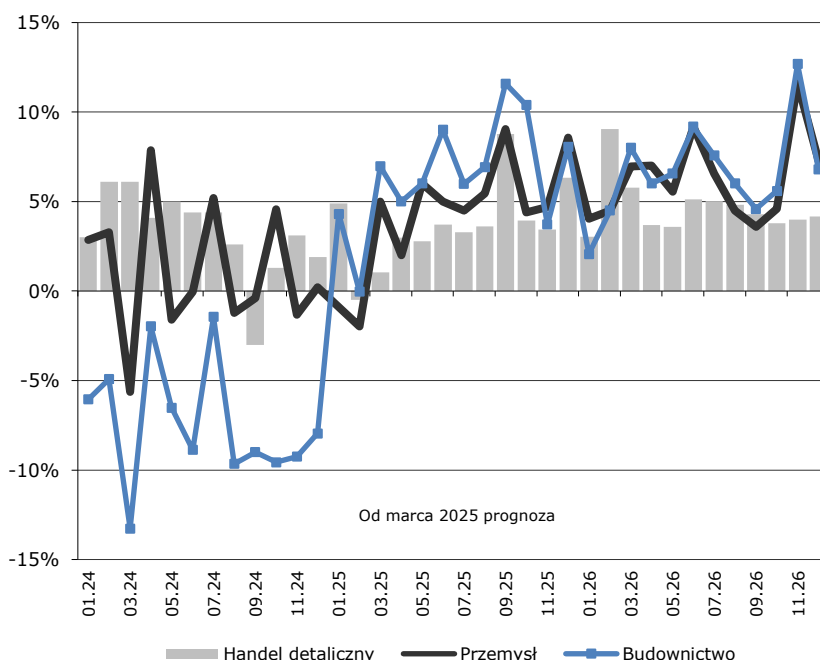
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	Prognoza					
								03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,2%	-0,4%	4,6%	-1,3%	0,2%	-0,9%	-2,0%	5,0%	2,0%	6,0%	5,0%	4,5%	5,5%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-9,6%	-9,0%	-9,6%	-9,3%	-8,0%	4,3%	0,0%	7,0%	5,0%	6,0%	9,0%	6,0%	6,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,2%	-2,2%	2,3%	3,4%	2,7%	6,2%	0,6%	2,3%	4,2%	4,1%	5,2%	4,8%	5,3%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,3%	4,9%	5,0%	4,7%	4,7%	4,9%	4,9%	4,9%	4,2%	4,4%	4,4%	3,4%	3,0%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-5,5%	-6,2%	-5,1%	-3,8%	-2,7%	-1,0%	-1,3%	-0,9%	-1,1%	-0,7%	-1,1%	-0,6%	0,0%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	11,1%	10,3%	10,2%	10,5%	9,8%	9,2%	7,9%	7,6%	8,2%	8,8%	9,1%	7,9%	8,6%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 190	8 141	8 317	8 478	8 821	8 482	8 613	9 044	8 953	8 703	8 885	8 930	8 894
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,0%	5,0%	4,9%	5,0%	5,1%	5,4%	5,4%	5,4%	5,2%	5,0%	4,9%	4,9%	4,9%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	772	770	766	775	786	838	847	843	814	781	764	764	763
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-2 276	-1 160	1 510	313	-1 119	-168	411	-74	275	-351	469	244	-368
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	7 049	4 189	3 578	2 709	1 692	-151	-1 375	-2 743	-3 390	-3 273	-2 662	-1 927	-19

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	II kw. 23	III kw. 23	IV kw. 23	I kw. 24	II kw. 24	III kw. 24	IV kw. 24	Prognoza					
								I kw. 25	II kw. 25	III kw. 25	IV kw. 25	I kw. 26	II kw. 26
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	-0,6%	0,5%	1,0%	2,1%	3,2%	2,7%	3,2%	2,9%	4,0%	4,7%	3,7%	3,6%	4,2%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	-2,3%	1,5%	0,6%	4,4%	4,6%	0,3%	3,5%	2,0%	3,0%	4,3%	2,3%	3,1%	3,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	14,8%	11,0%	17,6%	1,9%	3,2%	0,1%	1,3%	8,0%	7,0%	7,0%	6,5%	6,0%	5,5%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował produkt krajowy za rok 2024. Wzrost realny PKB w całym roku wyniósł 2,9% wobec 0,1% w roku 2023. Dane okazały się nieco lepsze od oczekiwanych. W ujęciu nominalnym PKB dla roku 2024 wyniósł na 3 617 mld PLN (840 mld EUR).

PKB w czwartym kwartale 2024 wzrósł realnie w ujęciu rocznym o 3,2%. W kolejnych kwartałach 2025 roku tempo wzrostu utrzymywać się będzie w przedziale 2,9% - 4,7%, a w roku 2026 w przedziale 3,6% - 4,8%. Wzmacniać się będą inwestycje i konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

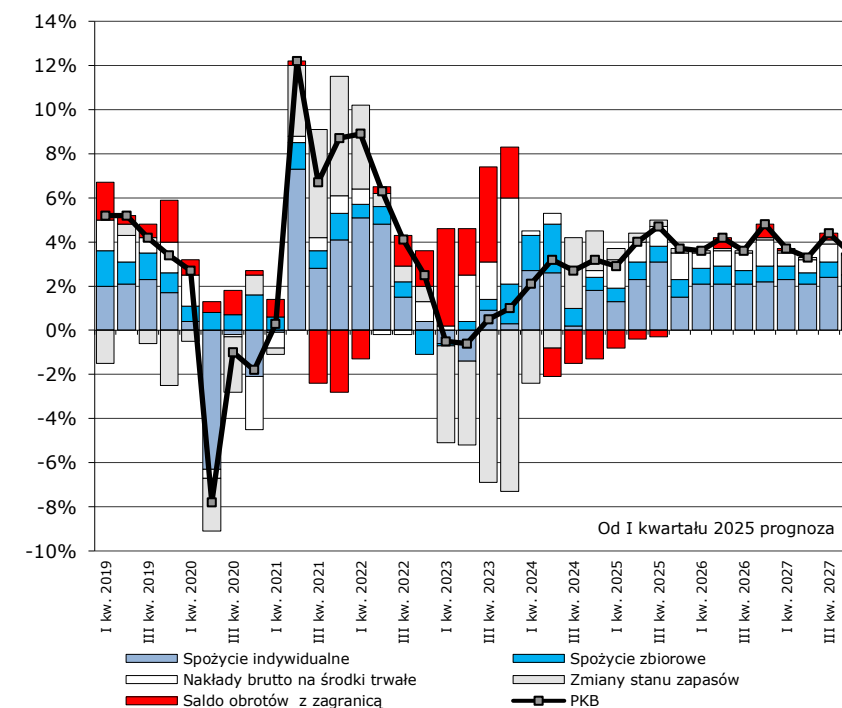
Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 890 mld PLN (925 mld EUR). Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 4,1%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 170 mld PLN (997 mld EUR).

W lutym produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 0,4%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się z ujemnych -0,9% w styczniu do ujemnych -2,0% w lutym. Wyniki przemysłu w lutym były zgodne z oczekiwanymi przez nas i słabsze od oczekiwanych przez rynek. W okresie I – II 2025 produkcja przemysłowa była o 0,9% niższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

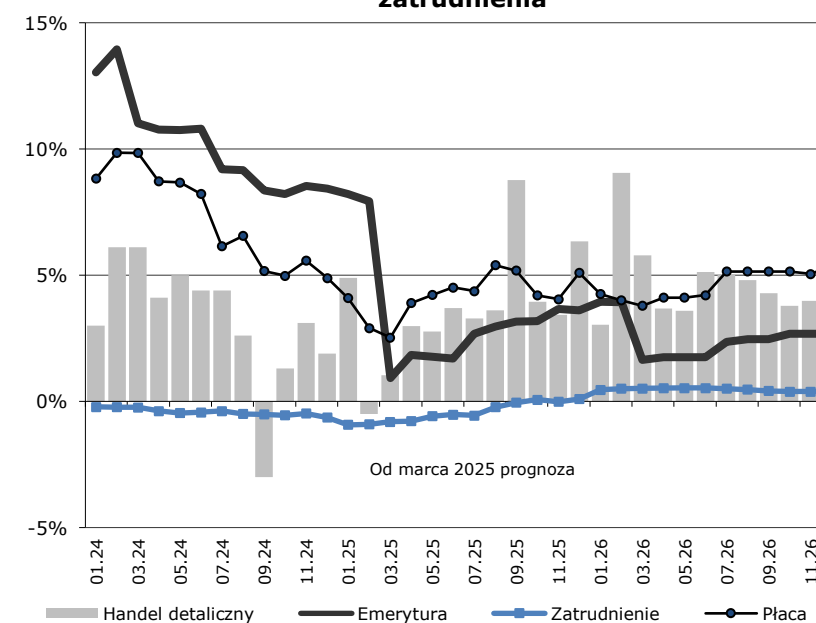
W lutym produkcja budowlano-montażowa okazała się o 7,5% wyższa niż w styczniu. Wzrost sprzedaży w lutym jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z dodatnich +4,3% w styczniu do 0,0% w lutym. Wyniki budownictwa w lutym były słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - II 2025 produkcja budowlano-montażowa była o 0,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

Sprzedaż detaliczna w lutym w ujęciu nominalnym uległa zmniejszeniu w stosunku do notowanej w styczniu o 6,0%. Silny spadek sprzedaży w lutym nie jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z dodatnich +6,1% w styczniu do dodatnich +0,6% w lutym. Wyniki lutego były wyraźnie słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - II 2025 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 3,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-II 2025 była o 2,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

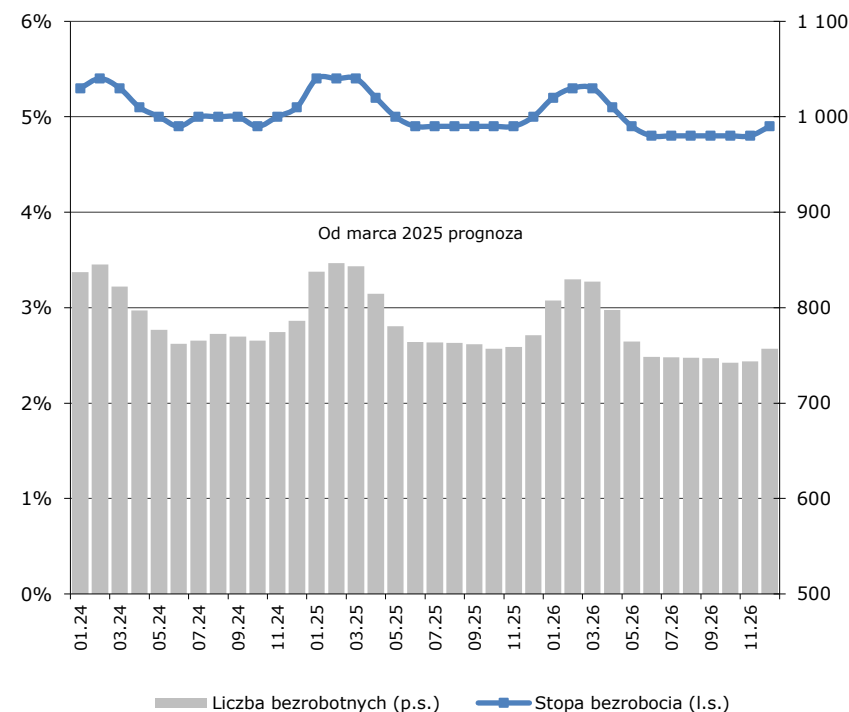
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



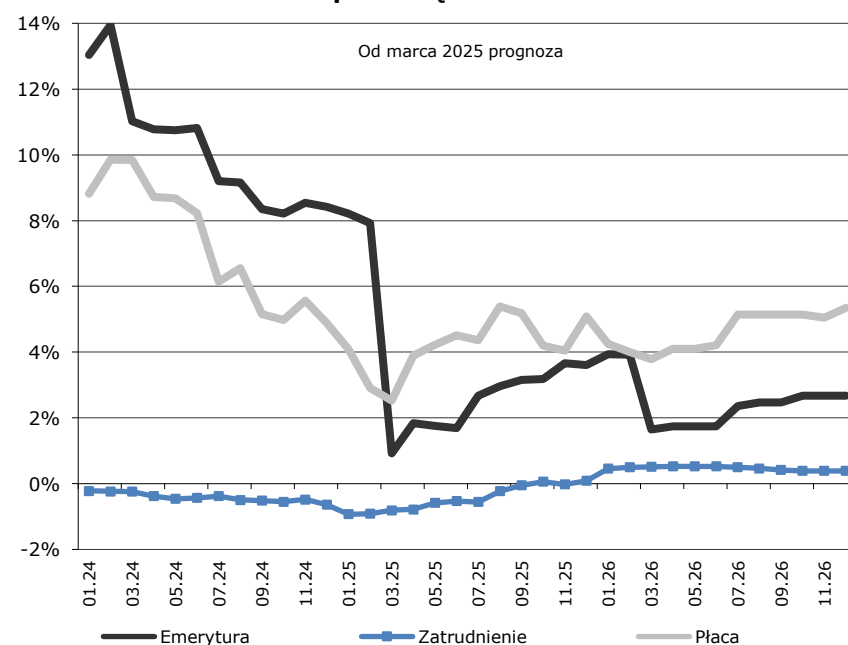
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



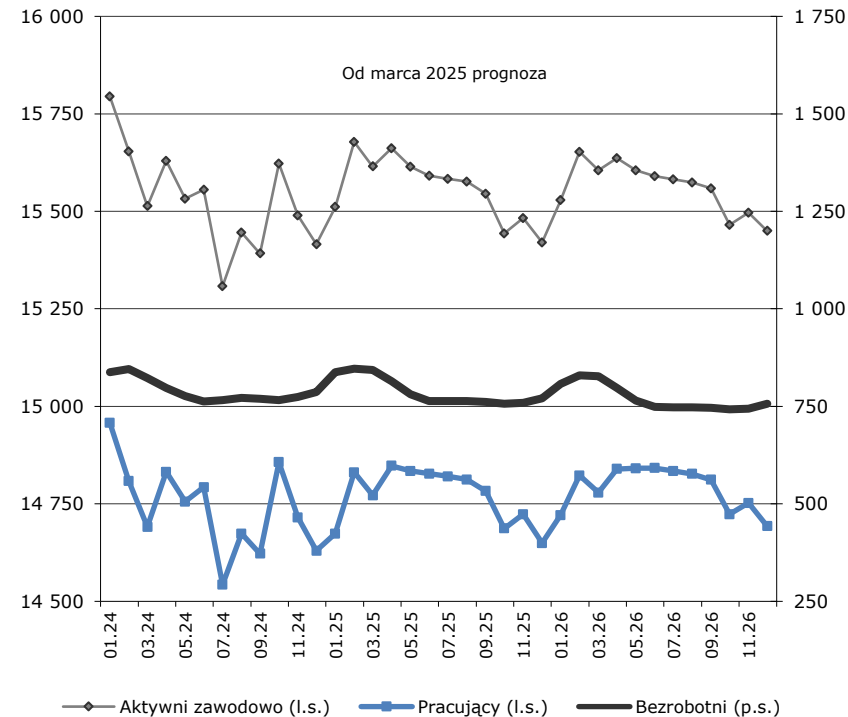
Bezrobocie rejestrowane



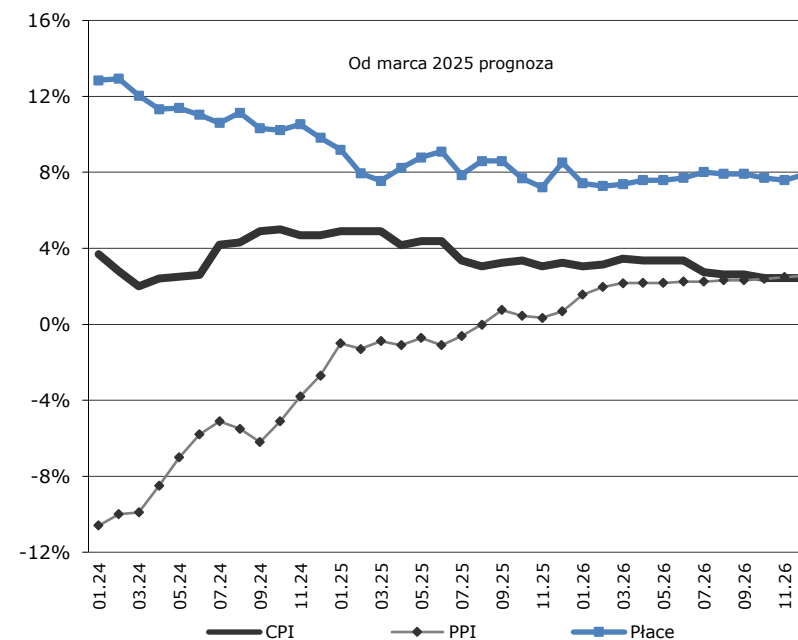
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



W lutym liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 9,0 tys. do 846,6 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. W styczniu stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. Przed rokiem w lutym stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. Luty zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Słabnie popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z lutego były lepsze od oczekiwanych przez nas i zgodne z oczekiwanymi przez rynek.

Liczba pracujących w lutym wyniosła około 14 831 tys. osób. Była o 23 tys. tj. 0,15% wyższa niż przed rokiem.

Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. Lokalny szczyt bezrobocia przypada w lutym. W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. W lokalnym minimum stopa bezrobocia wyniesie 4,9% a liczba bezrobotnych 760 tys. osób. W końcu roku stopa bezrobocia wyniesie 5,0% a liczba bezrobotnych 775 tys. osób.

W lutym ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie 0,3%. W lutym ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności oraz w grupie mieszkanie. Wynik lutego był wyraźnie niższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: rekreacja i kultura, alkohol i tytoń, zdrowie, restauracje i hotele, edukacja, użytkowanie mieszkania, żywność. Spadek cen miał miejsce w grupach: odzież i obuwie, transport, pozostałe. Ceny nie uległy zmianie w grupie wyposażenie mieszkania.

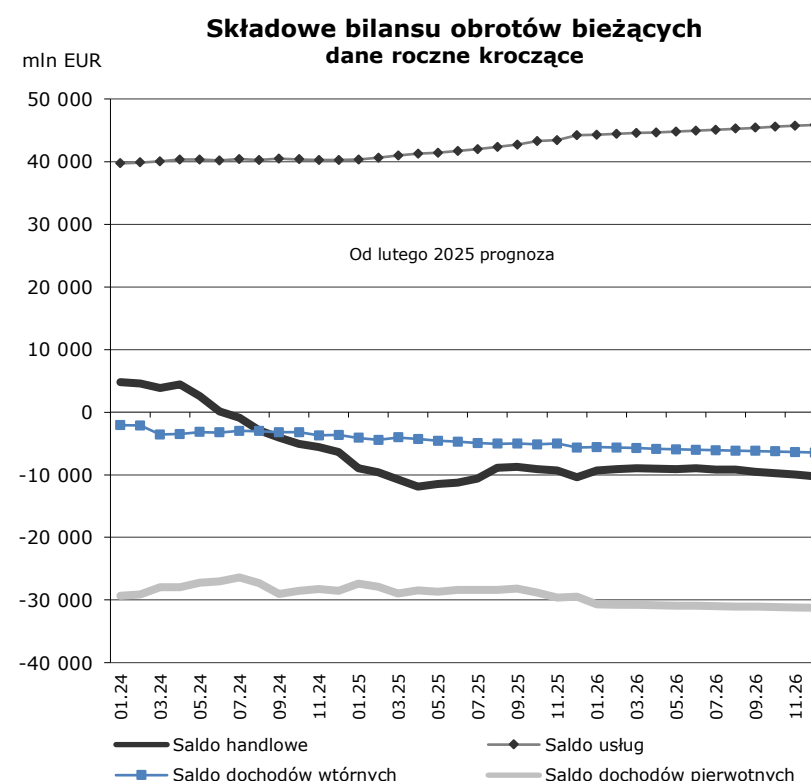
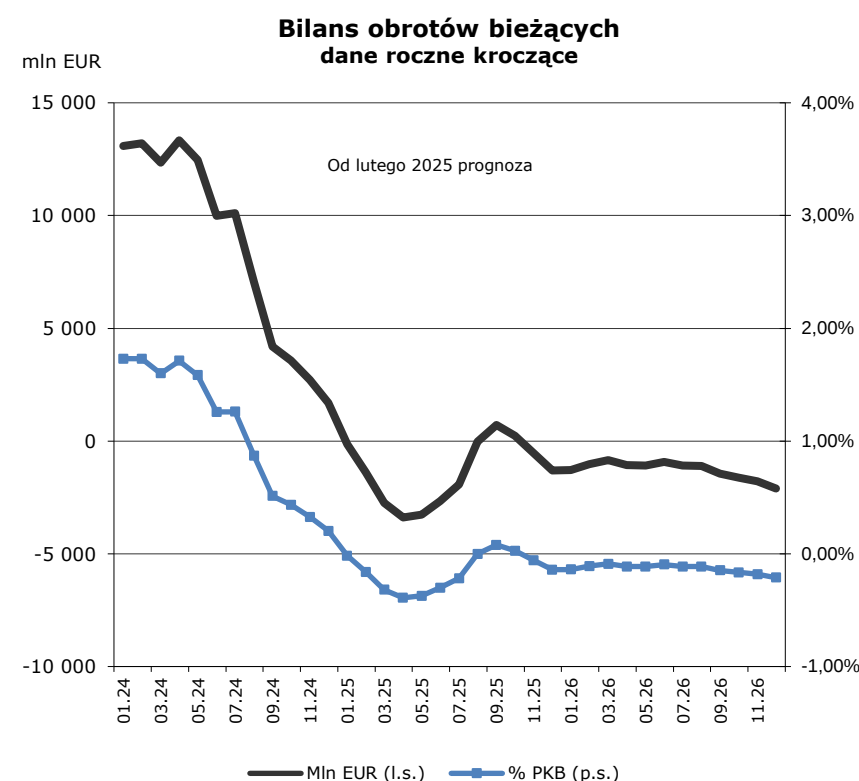
W lutym ceny towarów i usług okazały się o 4,9% wyższe niż przed rokiem. W styczniu ceny były wyższe niż przed rokiem również o 4,9%. W okresie I - II 2025 ceny były przeciętnie o 4,9% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2024. W marcu oczekiwane jest utrzymanie się rocznego wskaźnika inflacji na poziomie z lutego.

Ceny przemysłowe w lutym spadły o 0,2%. Ceny przemysłowe w lutym były przeciętnie o 1,3% niższe niż przed rokiem (w styczniu o 0,9%). W okresie I-II 2025 ceny przemysłowe były średnio o 1,1% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości, lecz skala deflacji będzie się zmniejszać.

W lutym przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8 613,14 PLN. Była więc o 130,67 PLN tj. 1,5% wyższa niż w styczniu. Była też o 634,15 PLN i 7,9% wyższa niż w lutym 2024 roku. Wzrost płac notowany w lutym jest sezonowy. Poziom płac w lutym był niższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W marcu płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.03.2025 r.



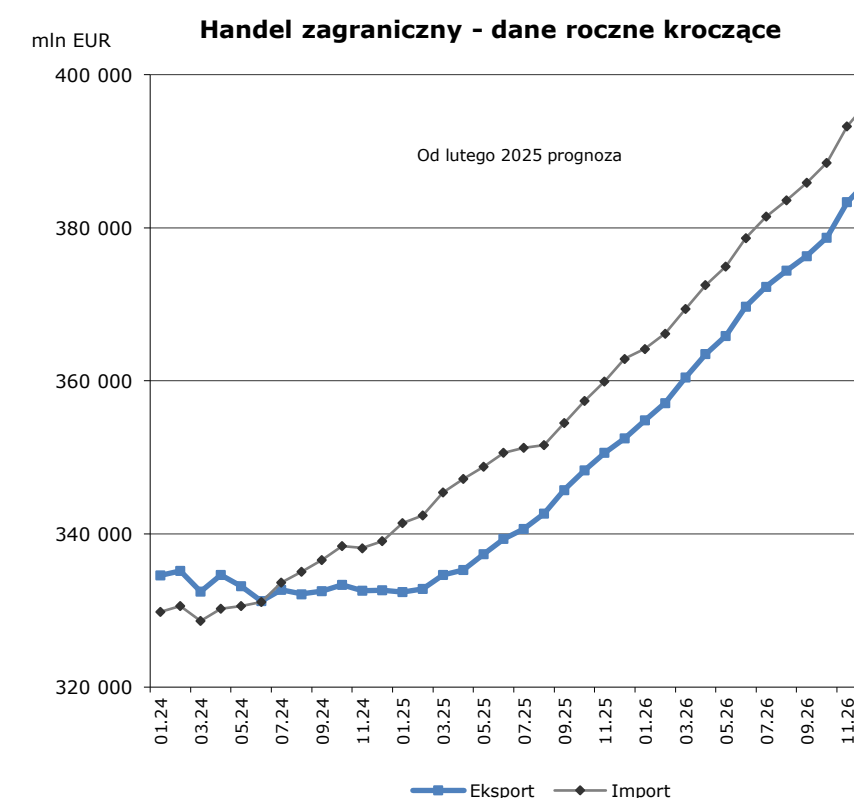
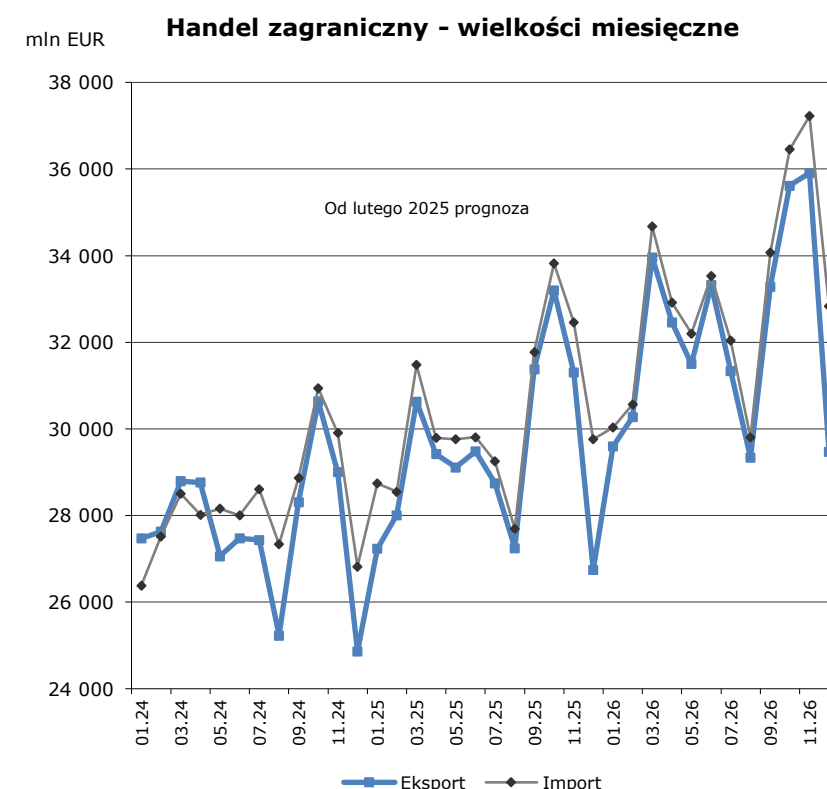
(mln EUR)	I 2024	XII 2024*	I 2025
Saldo bilansu obr. bieżących	1 675	-1 119	-168
Eksport towarów	27 470	24 860	27 236
Import towarów	26 385	26 822	28 742
Saldo obrotów towarowych	1 085	-1 962	-1 506
Saldo usług	3 496	3 375	3 601
Saldo dochodów pierwotnych	-2 652	-2 752	-1 554
Saldo dochodów wtórnych	-254	220	-709

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w styczniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w styczniu 2025 było ujemne i wyniosło -168 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -1 119 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 1 675 mln EUR.

Po styczniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -151 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił 0,02%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 332 mld EUR, a eksport usług 110 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 39,3% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 13,0% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	08.2024	09.2024	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	192 595	195 301	198 275	206 847	214 194	217 105	220 461	221 343	223 335	225 568	227 824	226 685	228 272
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,76	5,81	5,86	6,10	6,29	6,33	6,41	6,39	6,42	6,46	6,50	6,46	6,50
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,9%	35,1%	35,7%	36,6%	36,9%	37,0%	36,7%	37,1%	37,4%	37,5%	37,8%	37,4%	37,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	7 049	4 189	3 578	2 709	1 692	-151	-1 375	-2 743	-3 390	-3 273	-2 662	-1 927	-19
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,87%	0,51%	0,43%	0,33%	0,20%	-0,02%	-0,16%	-0,32%	-0,39%	-0,37%	-0,30%	-0,22%	0,00%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	18 509	18 092	18 750	18 380	16 910	18 373	18 137	20 678	21 111	22 641	22 427	23 144	22 988
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	17 620	22 729	24 673	25 417	23 756	25 887	26 478	16 629	17 835	17 860	15 921	13 738	14 296

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne							Prognoza						
	III kw 23	IV kw 23	I kw 24	II kw 24	III kw 24	IV kw 24	I kw 25	II kw 25	III kw 25	IV kw 25	I kw 26	II kw 26	III kw 26
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	373 968	387 949	402 345	409 669	418 079	440 906	445 000	456 000	462 000	468 000	474 000	480 000	486 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	186 966	204 236	213 186	218 288	228 928	244 264	255 000	265 000	270 000	275 000	280 000	285 000	290 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	69 286	67 468	69 191	71 443	67 886	78 625	69 500	70 000	70 500	71 000	71 500	72 000	72 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	117 716	116 245	119 968	119 938	121 265	118 017	120 500	121 000	121 500	122 000	122 500	123 000	123 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	51%	52%	52%	52%	51%	53%	52%	52%	51%	51%	50%	50%	50%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	111%	116%	121%	124%	126%	133%	133%	134%	134%	133%	132%	130%	129%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	45%	47%	48%	47%	49%	50%	50%	50%	52%	52%	51%	51%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	245%	260%	271%	274%	288%	272%	318%	325%	327%	340%	344%	340%	344%

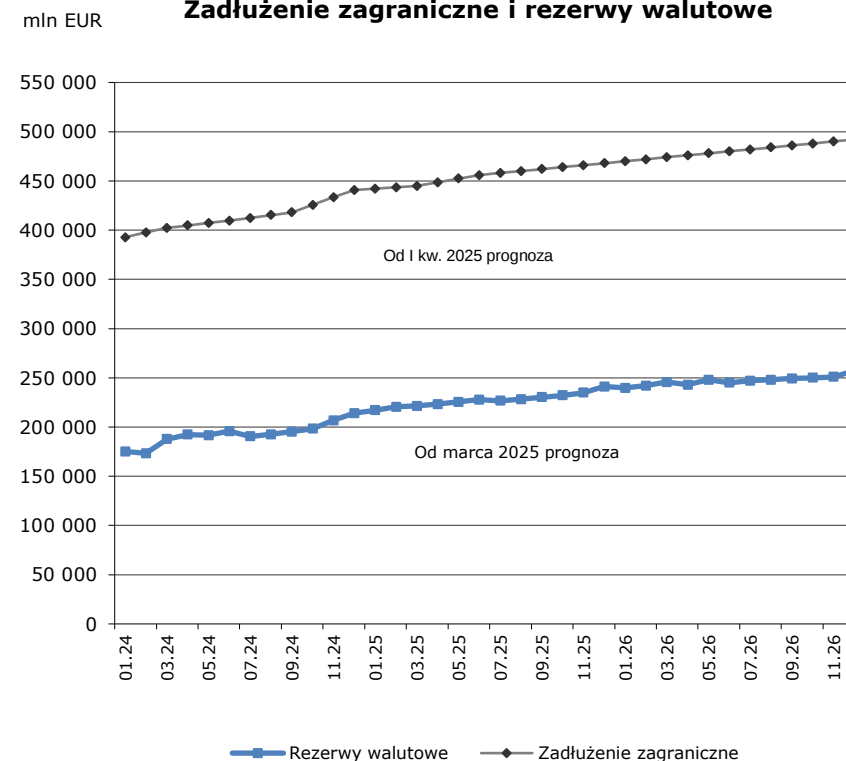
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest ujemny. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po styczniu porównywalna była z -0,02% PKB.

W ostatnich kwartałach widoczny jest równoczesny napływ kapitału bezpośredniego na nasz rynek i napływ kapitału portfelowego. Wyraźny napływ kapitału portfelowego to konsekwencja zmiany polityki zarządzania długiem Państwa. Dług emitowany jest również do podmiotów zagranicznych.

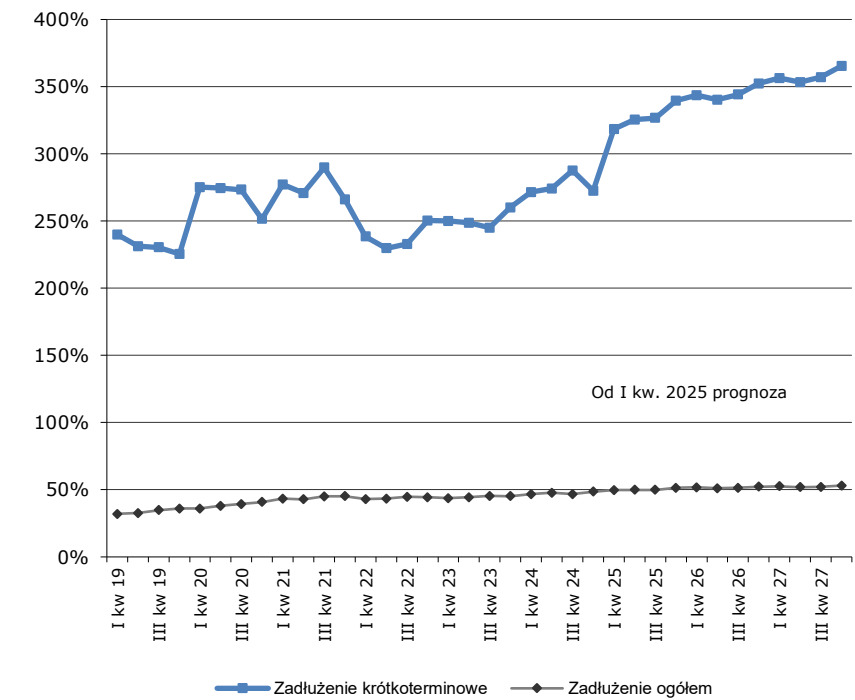
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (6,41 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (36,7%) i zadłużenia zagranicznego (48,6%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 53%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 133%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

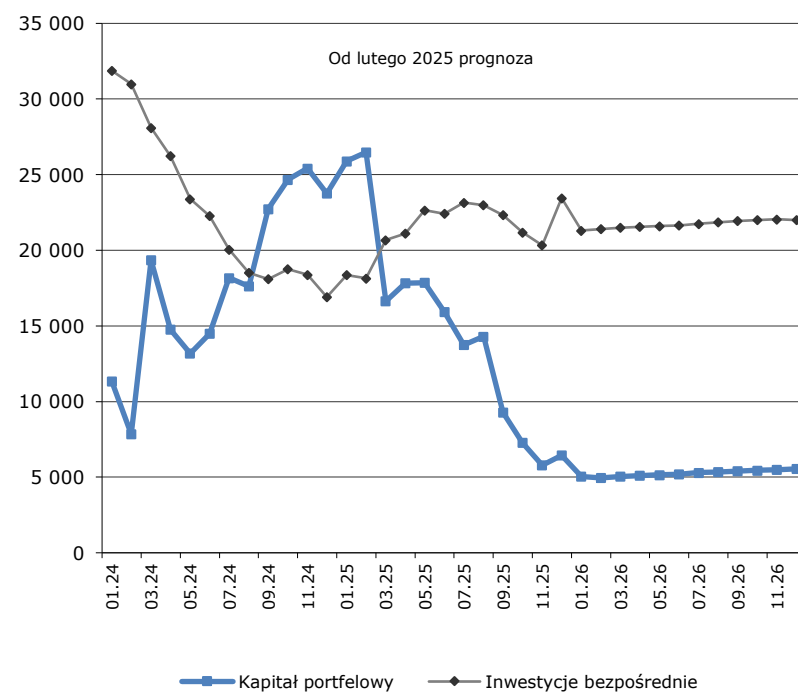
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



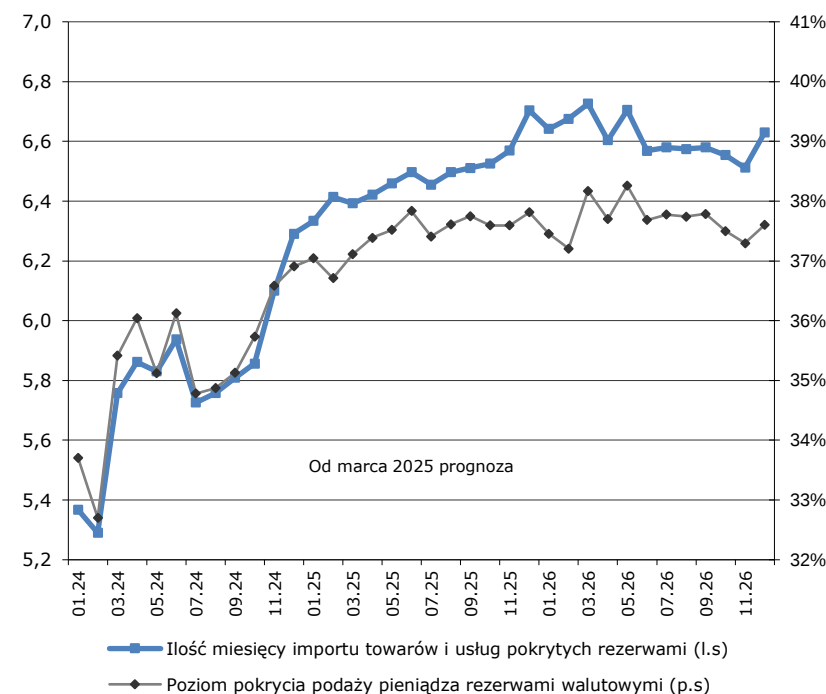
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

