



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

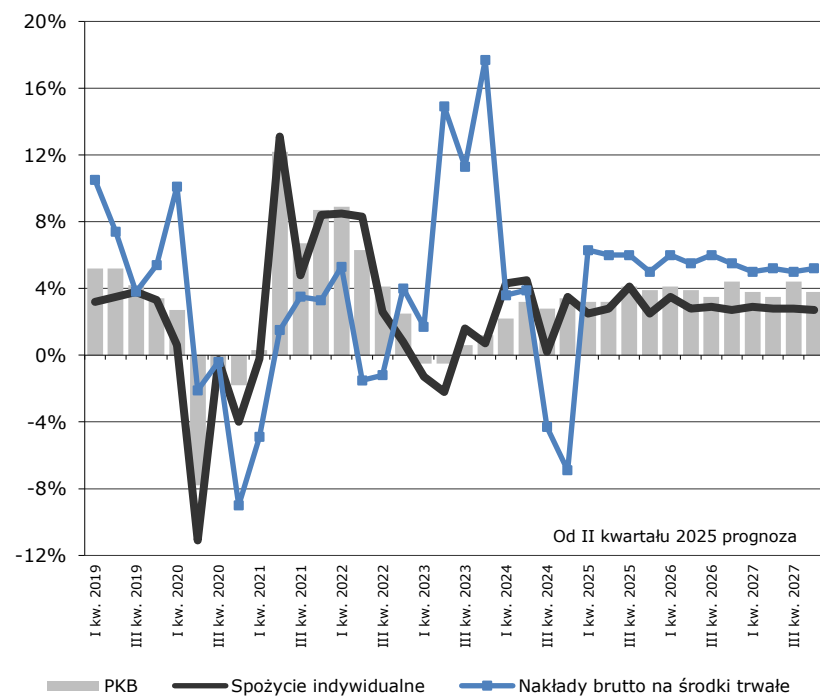
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.05.2025 r.

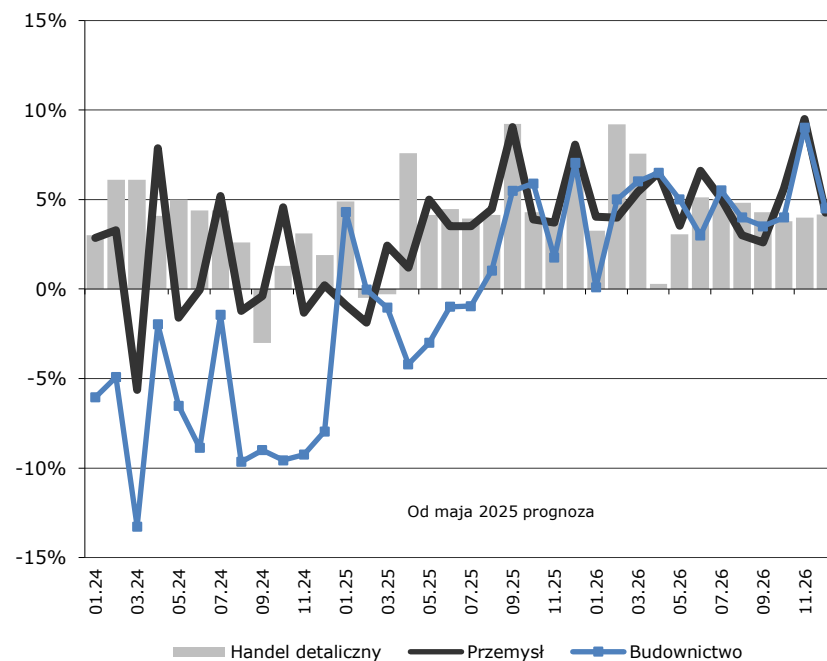
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	4,6%	-1,3%	0,2%	-0,9%	-1,9%	2,4%	1,2%	5,0%	3,5%	3,5%	4,5%	9,0%	3,9%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-9,6%	-9,3%	-8,0%	4,3%	0,0%	-1,1%	-4,2%	-3,0%	-1,0%	-1,0%	1,0%	5,5%	5,9%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	2,3%	3,4%	2,7%	6,1%	0,6%	0,6%	7,9%	4,8%	5,3%	5,0%	5,4%	10,8%	6,0%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	5,0%	4,7%	4,7%	4,9%	4,9%	4,9%	4,3%	4,1%	4,1%	3,1%	2,8%	3,0%	3,1%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-5,1%	-3,8%	-2,7%	-1,0%	-1,3%	-1,0%	-1,4%	-1,1%	-1,4%	-0,9%	-0,3%	0,5%	0,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	10,2%	10,5%	9,8%	9,2%	7,9%	7,7%	9,3%	9,1%	9,0%	8,3%	8,6%	8,6%	7,9%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 317	8 478	8 821	8 482	8 613	9 056	9 045	8 729	8 877	8 966	8 894	8 841	8 973
Stopa bezrobocia rejestrowanego	4,9%	5,0%	5,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,0%	4,9%	4,9%	4,9%	4,8%	4,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	766	775	786	838	847	830	803	780	763	762	762	745	740
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 510	313	-1 119	558	-77	-1 419	-854	-1 033	-289	-69	-625	-736	771
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	3 578	2 709	1 692	575	-1 137	-3 849	-5 625	-6 190	-6 338	-5 915	-4 264	-3 840	-4 579

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował dane o produkcji krajowym w pierwszym kwartale 2025. Wzrost realny PKB w pierwszym kwartale w ujęciu rocznym wyniósł 3,2% wobec 3,4% w czwartym kwartale 2024. Dane okazały się wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas.

W kolejnych kwartałach 2025 roku tempo wzrostu utrzymywać się będzie w przedziale 3,2% - 4,1%, a w roku 2026 w przedziale 3,5% - 4,4%. Wzmacniać się będą inwestycje i konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

W roku 2024 wzrost realny PKB wyniósł 2,9% wobec 0,2% w roku 2023. Dane okazały się nieco lepsze od oczekiwanych. W ujęciu nominalnym PKB dla roku 2024 wyniósł na 3 641 mld PLN (845 mld EUR).

Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,6%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 903 mld PLN (923 mld EUR). Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 4,0%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 180 mld PLN (998 mld EUR).

W kwietniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 3,5%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się z dodatnich +2,4% w marcu do dodatnich +1,2% w kwietniu. Wyniki przemysłu w kwietniu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – IV 2025 produkcja przemysłowa była o 0,8% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

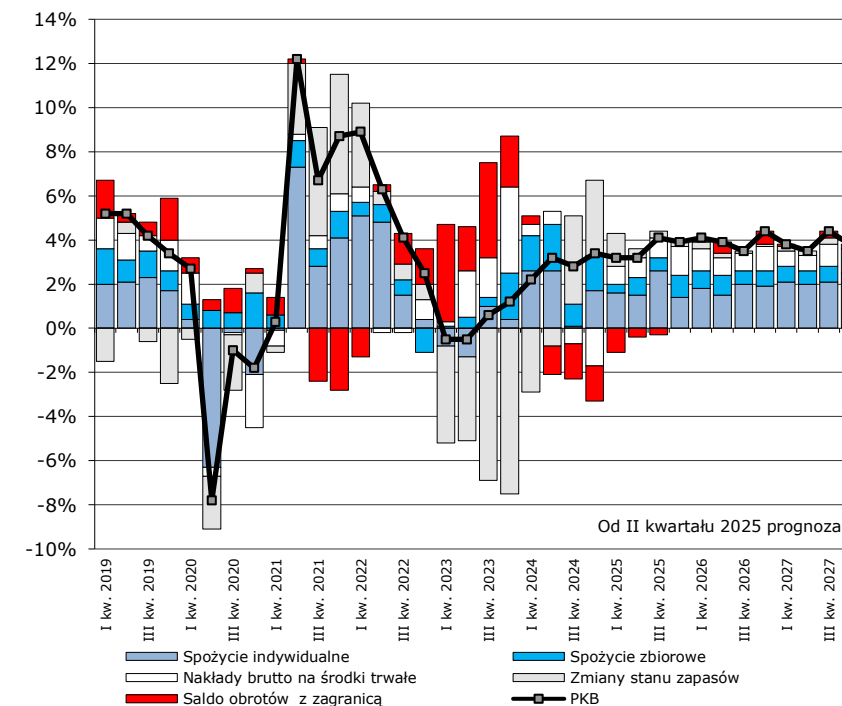
W kwietniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 5,6% wyższa niż w marcu. Wzrost sprzedaży w kwietniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z ujemnych -1,1% w marcu do ujemnych -4,2% w kwietniu. Wyniki budownictwa w kwietniu były wyraźnie słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - IV 2025 produkcja budowlano-montażowa była o 0,5% niższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

Sprzedaż detaliczna w kwietniu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w marcu o 6,2%. Wzrost sprzedaży w kwietniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży w kwietniu wzrosła wyraźnie z 0,6% w marcu do 7,9%. Wyniki kwietnia były zdecydowanie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - IV 2025 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-IV 2025 była o 3,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

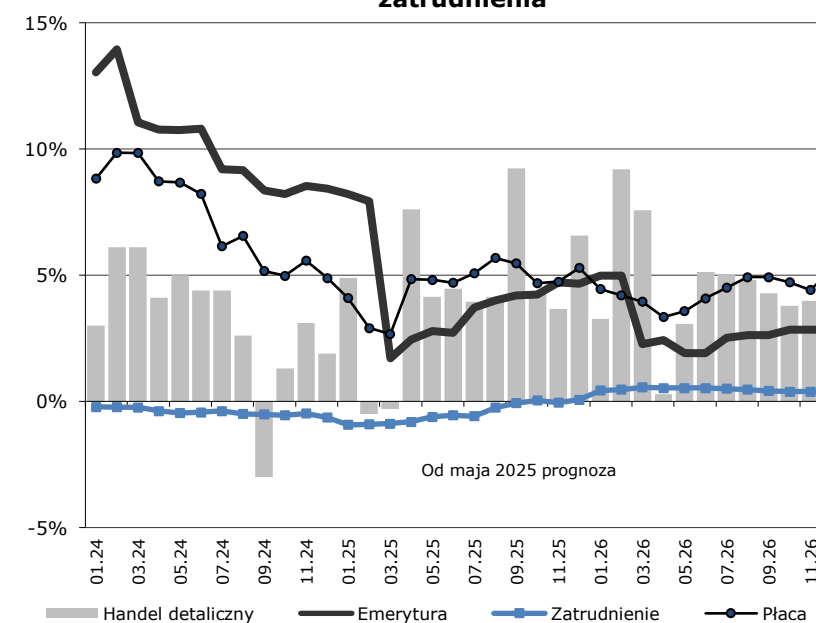
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.05.2025 r.

Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



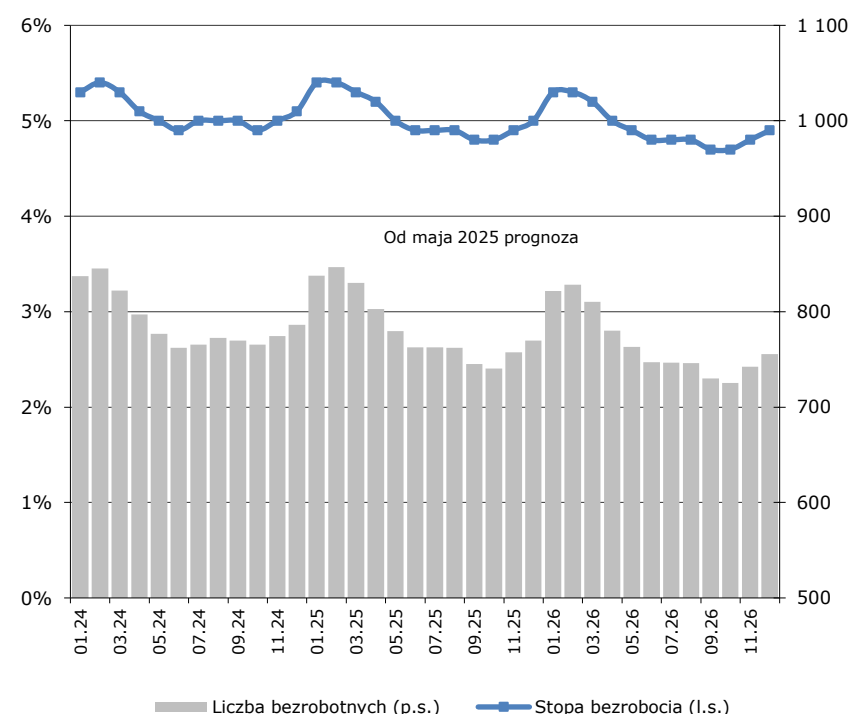
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



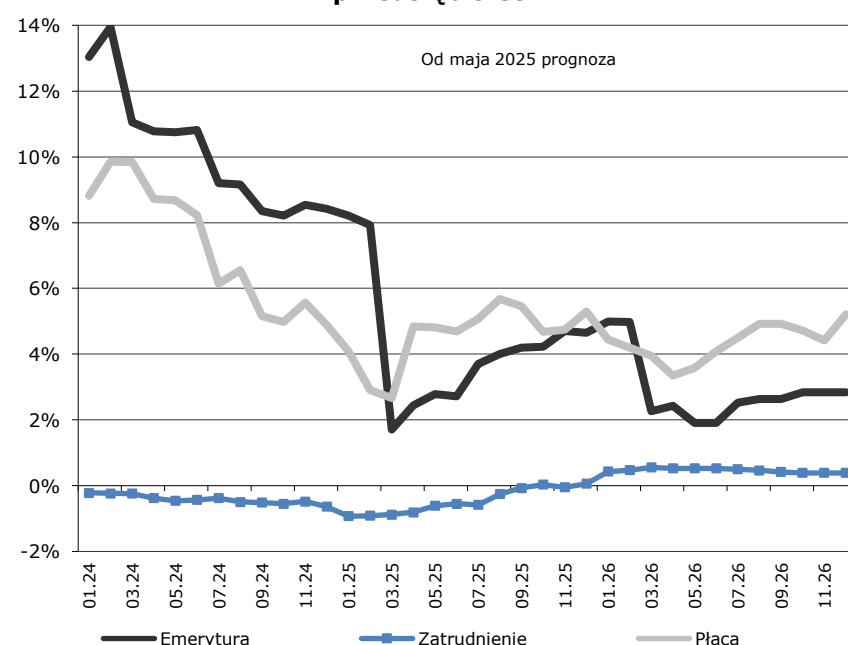
ŁUDNOŚĆ, RYNEK PRACY, PŁACE I ŚWIADCZENIA

Stan na dzień: 30.05.2025 r.

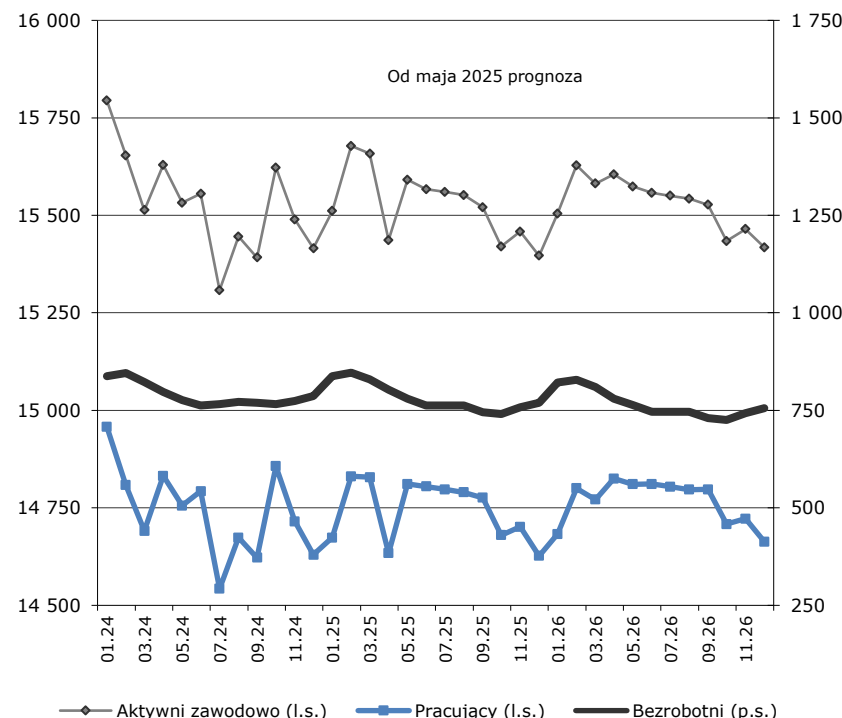
Bezrobocie rejestrowane



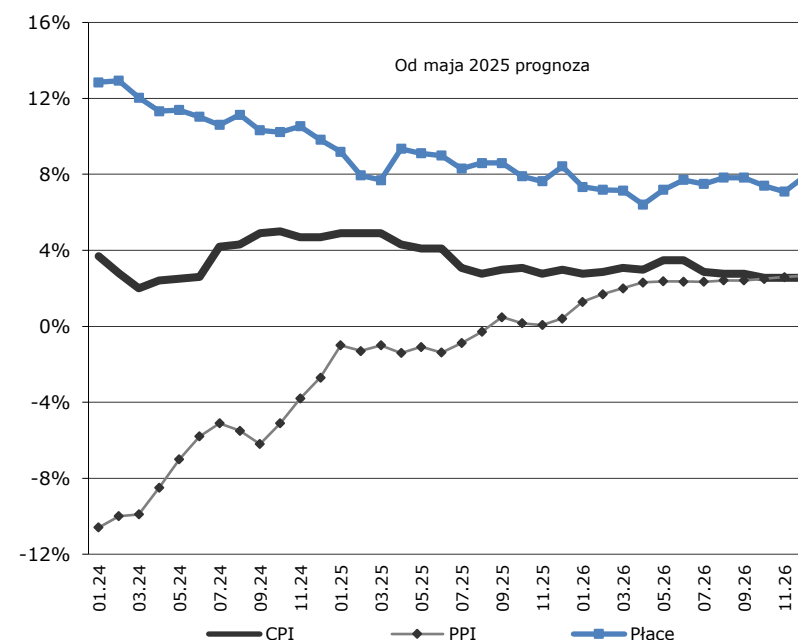
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



W kwietniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 27,2 tys. do 802,7 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,2%. W marcu stopa bezrobocia wynosiła 5,3%. Przed rokiem w kwietniu stopa bezrobocia wynosiła 5,1%. Kwiecień zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rozpoczyna się popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z kwietnia były gorsze od oczekiwanych przez nas i zgodne z oczekiwanymi przez rynek.

Liczba pracujących w kwietniu wyniosła około 14 634 tys. osób. Była o 199 tys. tj. 1,34% niższa niż przed rokiem.

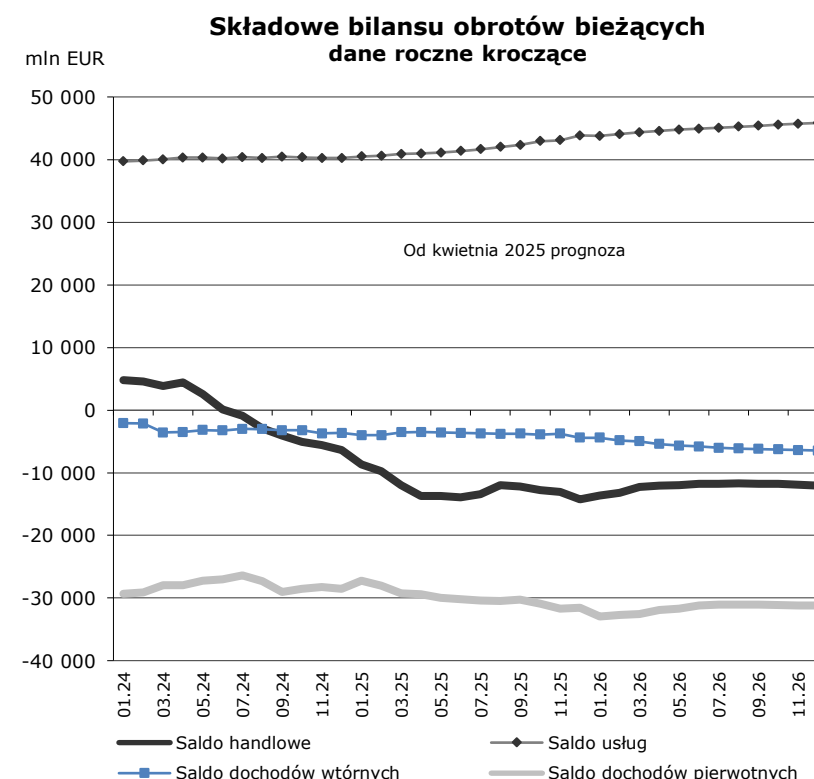
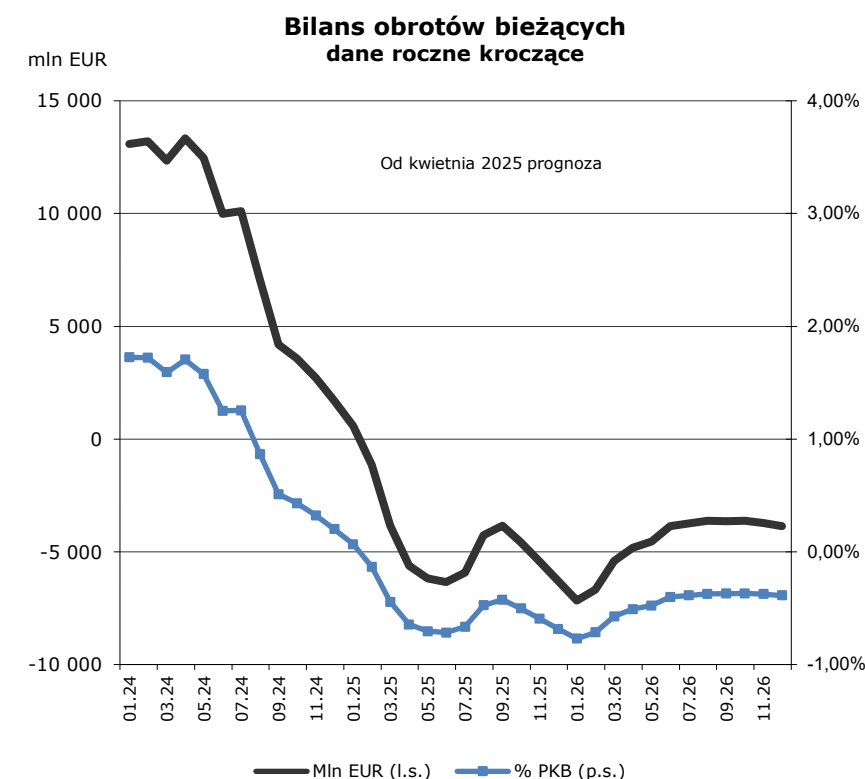
W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. W lokalnym minimum stopa bezrobocia wyniesie 4,8% a liczba bezrobotnych 740 tys. osób. Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. Lokalny szczyt bezrobocia przypada w lutym. W końcu 2025 roku stopa bezrobocia wyniesie 5,0% a liczba bezrobotnych 770 tys. osób.

W kwietniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie 0,4%. W kwietniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności oraz odzieży i obuwia. Wynik kwietnia był zbliżony do oczekiwanego przez nas i przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: odzież i obuwie, rekreacja i kultura, restauracje i hotele, żywność, alkohol i tytoń, pozostałe, zdrowie, edukacja, użytkowanie mieszkania. Spadek cen miał miejsce w grupach: wyposażenie mieszkania oraz transport. Nie zmieniły się ceny w grupie łączność.

W kwietniu ceny towarów i usług okazały się o 4,3% wyższe niż przed rokiem. W marcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 4,9%. W okresie I - IV 2025 ceny były przeciętnie o 4,8% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2024. W maju oczekiwane jest zmniejszenie się rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w kwietniu spadły o 0,2%. Ceny przemysłowe w kwietniu były przeciętnie o 1,4% niższe niż przed rokiem (w marcu o 1,0%). W okresie I-IV 2025 ceny przemysłowe były średnio o 1,2% 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 kwietniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9 045,11 PLN. Była więc o 10,81 PLN tj. 0,1% niższa niż w marcu. Była też o 773,12 PLN i 9,3% wyższa niż w kwietniu 2024 roku. Stabilizacja płac w kwietniu nie jest sezonowa – typowy jest spadek. Poziom płac w kwietniu był wyraźnie wyższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W maju płace spadną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpłynąć będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



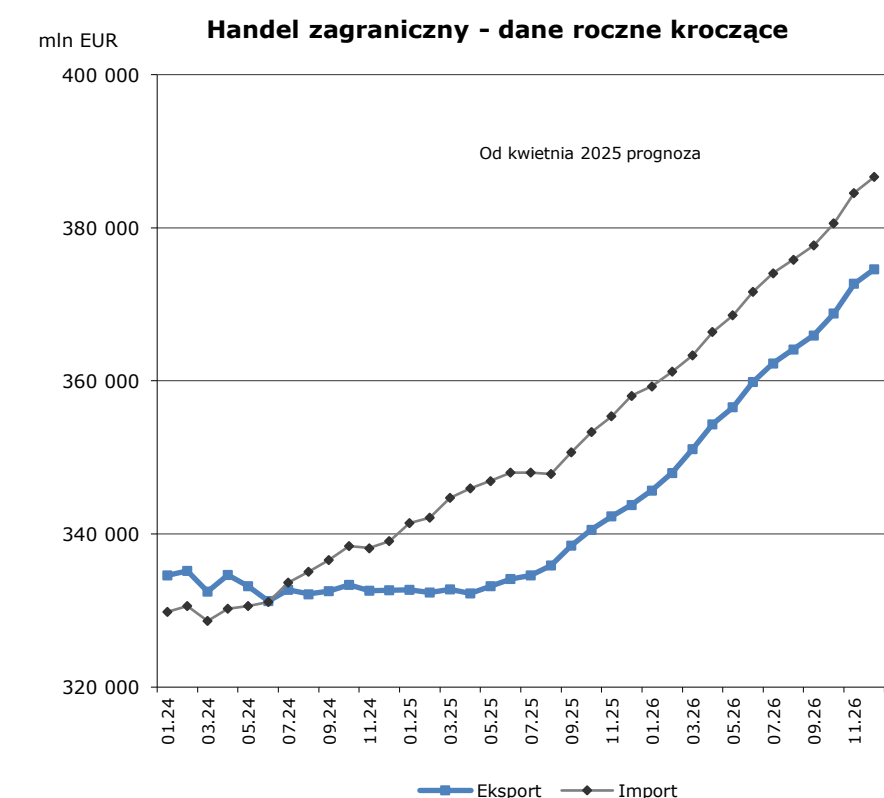
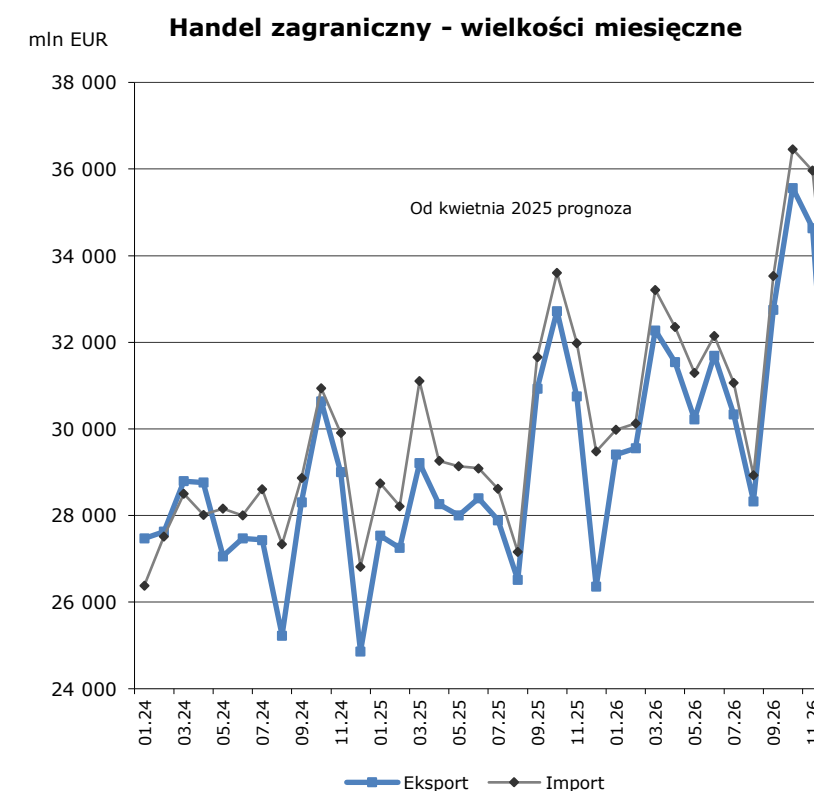
(mln EUR)	III 2024	II 2025*	III 2025
Saldo bilansu obr. bieżących	1 293	-77	-1 419
Eksport towarów	28 797	27 250	29 211
Import towarów	28 504	28 216	31 106
Saldo obrotów towarowych	293	-966	-1 895
Saldo usług	3 191	3 480	3 466
Saldo dochodów pierwotnych	-1 225	-2 285	-2 488
Saldo dochodów wtórnych	-966	-306	-502

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w marcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w marcu 2025 było ujemne i wyniosło -1 419 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana był deficyt wynoszący -77 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 1 293 mln EUR.

Po marcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -3 849 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,45%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 333 mld EUR, a eksport usług 112 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 38,5% 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.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	10.2024	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	198 275	206 847	214 194	217 105	220 495	219 352	213 182	215 953	218 761	218 104	221 158	223 590	225 826
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,86	6,10	6,29	6,33	6,41	6,33	6,12	6,18	6,25	6,23	6,32	6,35	6,38
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	35,7%	36,6%	36,9%	37,0%	36,7%	36,5%	35,8%	35,8%	36,1%	35,8%	36,2%	36,3%	36,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	3 578	2 709	1 692	575	-1 137	-3 849	-5 625	-6 190	-6 338	-5 915	-4 264	-3 840	-4 579
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,43%	0,32%	0,20%	0,07%	-0,13%	-0,45%	-0,65%	-0,71%	-0,72%	-0,66%	-0,48%	-0,43%	-0,50%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	18 750	18 380	16 910	18 548	16 948	19 936	20 519	21 999	21 785	22 402	22 246	21 578	20 435
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	24 673	25 417	23 756	26 073	31 501	16 894	18 350	18 475	16 536	14 353	14 911	9 898	7 886

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%	51%	51%	52%	51%	52%	51%	51%	50%	50%	50%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	111%	116%	121%	124%	126%	133%	134%	136%	136%	136%	135%	133%	133%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	45%	47%	48%	47%	49%	49%	48%	48%	50%	51%	50%	51%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	245%	260%	271%	274%	288%	272%	316%	313%	317%	333%	336%	335%	339%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po marcu porównywalna była z -0,45% 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 (6,12 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,8%) i zadłużenia zagranicznego (48,6%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 52%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 133%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

