



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

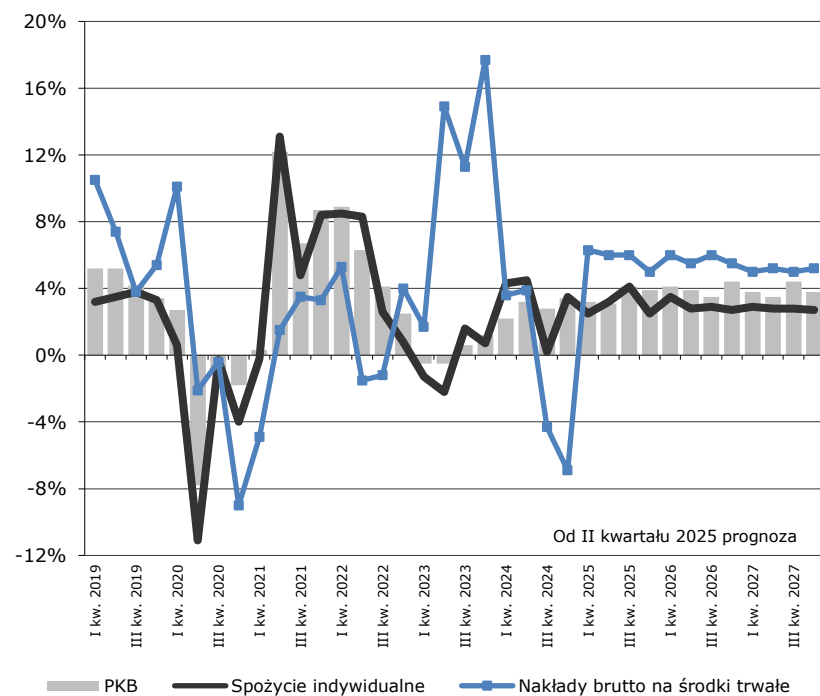
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.06.2025 r.

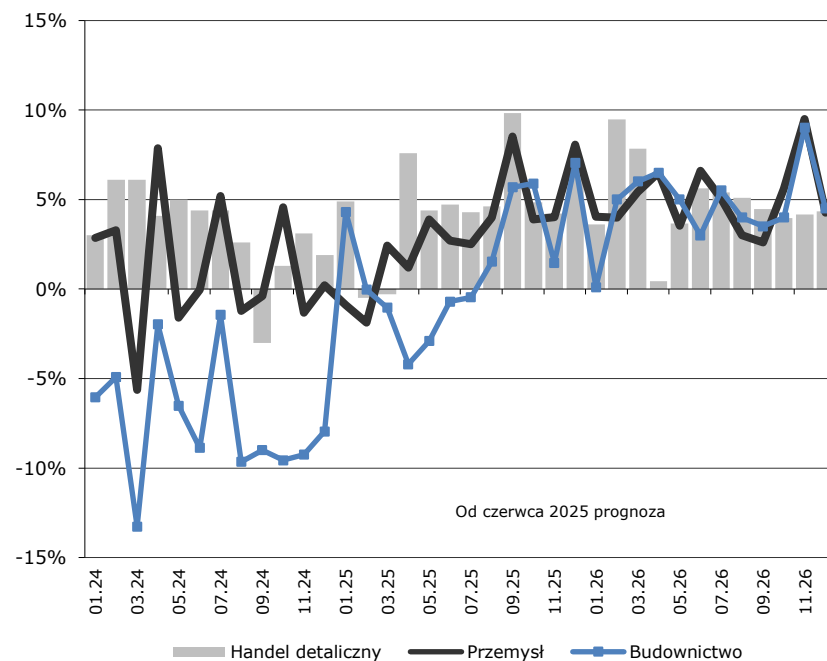
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,3%	0,2%	-0,9%	-1,9%	2,4%	1,2%	3,9%	2,7%	2,5%	4,0%	8,5%	3,9%	4,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-9,3%	-8,0%	4,3%	0,0%	-1,1%	-4,2%	-2,9%	-0,7%	-0,5%	1,5%	5,7%	5,9%	1,5%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,4%	2,7%	6,1%	0,6%	0,6%	7,9%	4,3%	4,9%	4,7%	5,2%	10,7%	5,9%	5,5%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,7%	4,7%	4,9%	4,9%	4,9%	4,3%	4,0%	4,1%	2,8%	2,6%	2,8%	2,9%	2,6%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-3,8%	-2,7%	-1,0%	-1,3%	-1,0%	-1,6%	-1,5%	-2,0%	-1,6%	-1,0%	-0,3%	-0,6%	-0,7%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	10,5%	9,8%	9,2%	7,9%	7,7%	9,3%	8,4%	8,7%	8,0%	8,4%	8,5%	7,9%	7,7%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 478	8 821	8 482	8 613	9 056	9 045	8 671	8 853	8 941	8 879	8 834	8 975	9 128
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,0%	5,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,0%	4,9%	4,9%	4,9%	4,8%	4,8%	4,9%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	775	786	838	847	830	803	783	769	771	771	753	748	766
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	313	-1 119	558	-77	-1 419	-374	-1 012	-415	-145	-574	-727	778	-528
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	2 709	1 692	575	-1 137	-3 849	-5 145	-5 689	-5 962	-5 617	-3 915	-3 482	-4 214	-5 055

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%	3,1%	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%	3,2%	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 3,1% - 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 3 902 mld PLN (922 mld EUR). Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 4,0%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 179 mld PLN (998 mld EUR).

W maju produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 2,0%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z dodatnich +1,2% w kwietniu do dodatnich +3,9% w maju. Wyniki przemysłu w maju były nieco słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – V 2025 produkcja przemysłowa była o 1,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

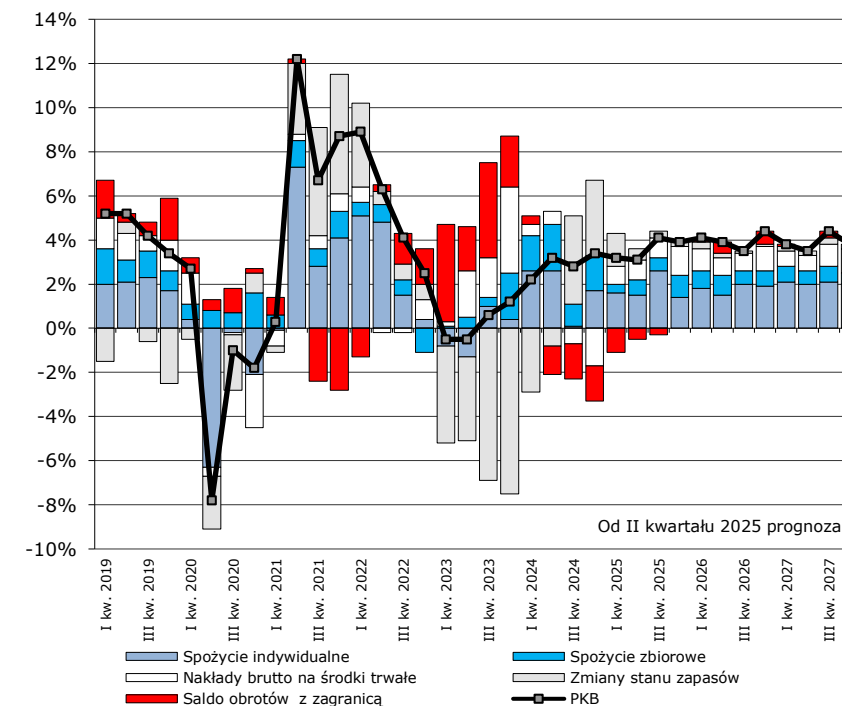
W maju produkcja budowlano-montażowa okazała się o 8,6% wyższa niż w kwietniu. Wzrost sprzedaży w maju jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z ujemnych -4,2% w kwietniu do ujemnych -2,9% w maju. Wyniki budownictwa w maju były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - V 2025 produkcja budowlano-montażowa była o 0,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

Sprzedaż detaliczna w maju w ujęciu nominalnym spadła w stosunku do notowanej w kwietniu o 3,5%. Spadek sprzedaży w maju jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży w maju obniżyła się z 7,9% w kwietniu do 4,3%. Wyniki maja były zbliżone do oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - V 2025 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-V 2025 była o 3,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

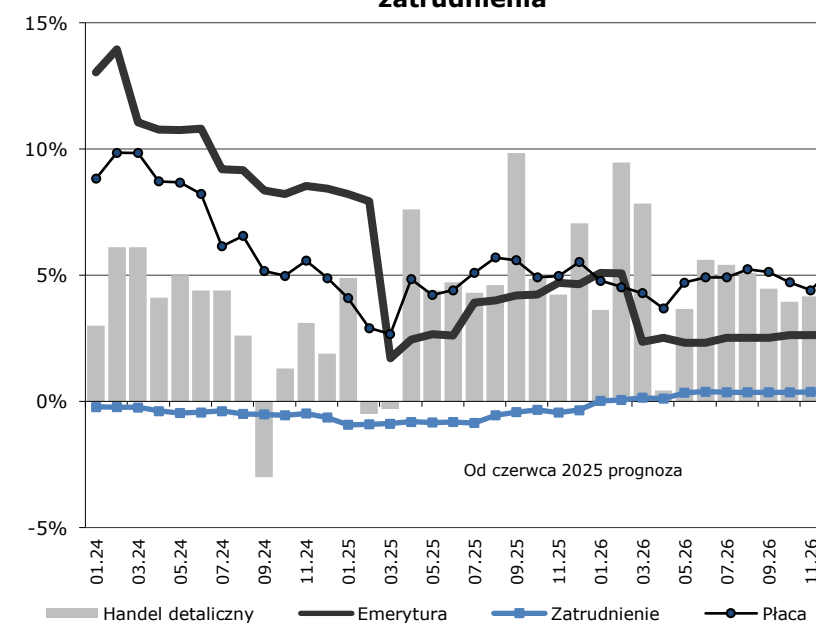
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.06.2025 r.

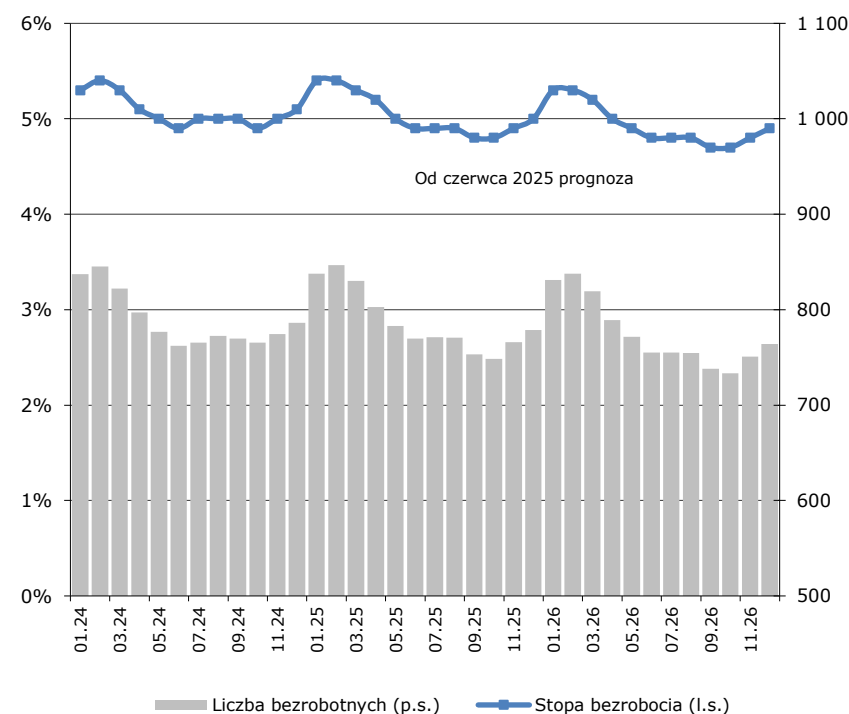
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



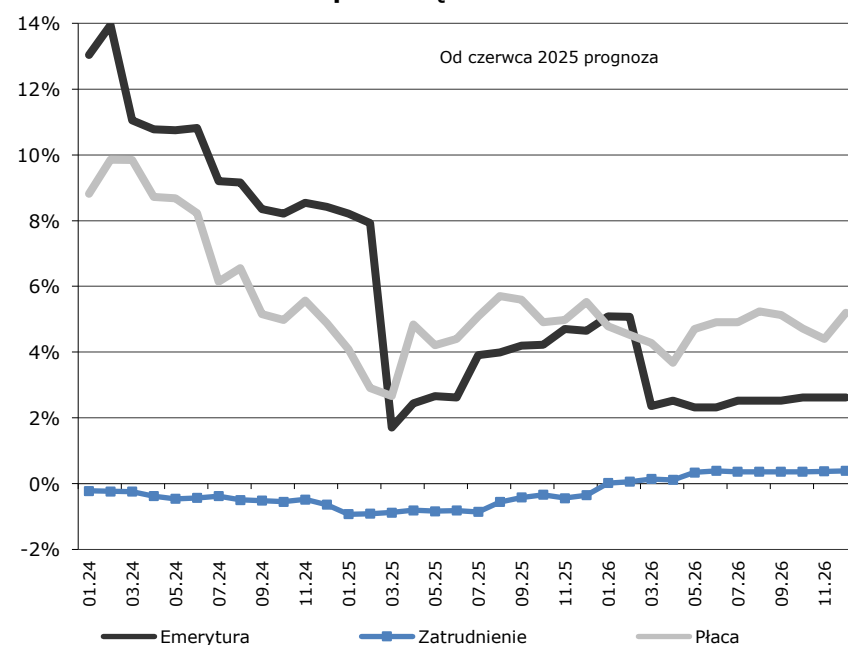
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



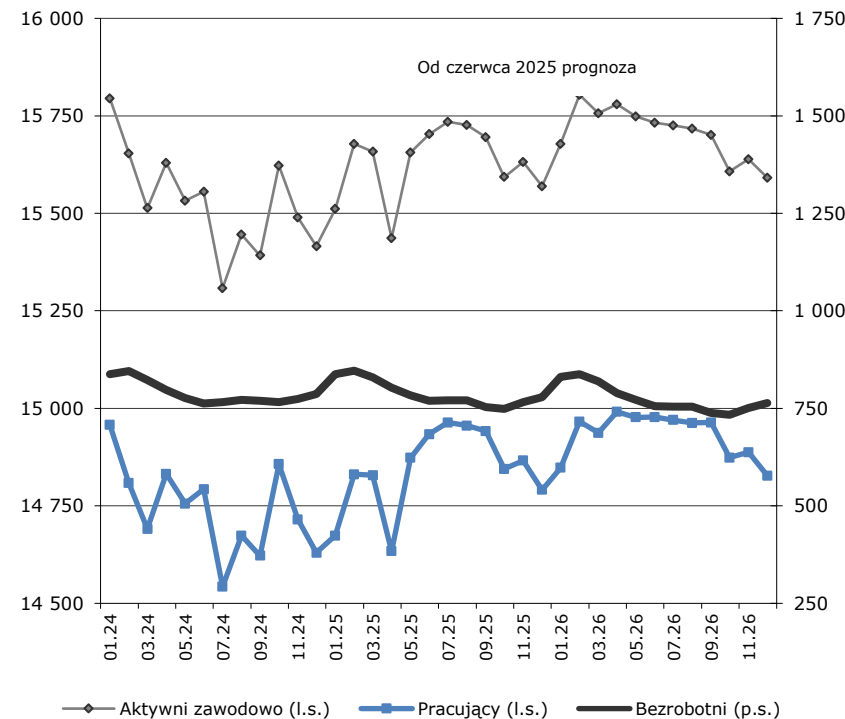
Bezrobocie rejestrowane



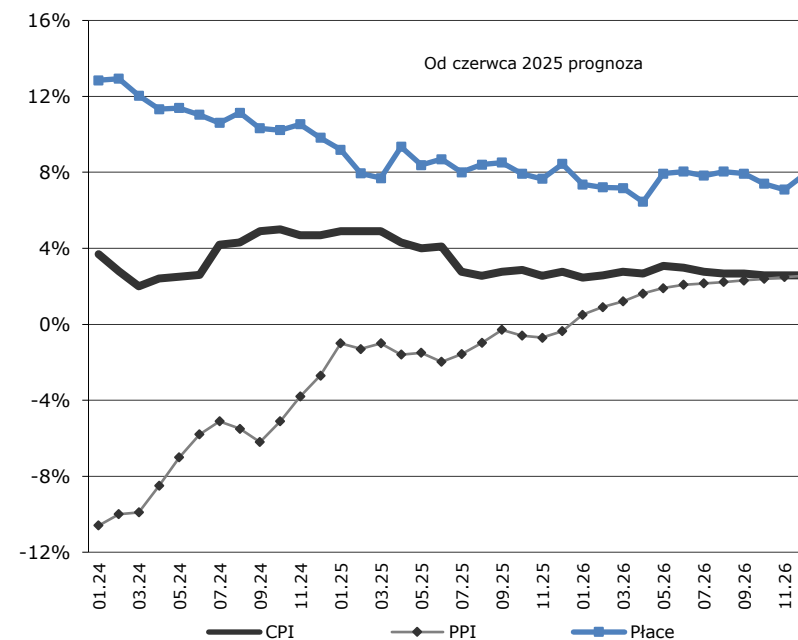
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI,PPI,Płace - r/r



W maju liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 19,9 tys. do 782,8 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. W kwietniu stopa bezrobocia wyniosła 5,2%. Przed rokiem w maju stopa bezrobocia wyniosła 5,0%. Maj zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z maja były zgodne z oczekiwanymi przez nas i przez rynek.

Liczba pracujących w maju wyniosła około 14 873,2 tys. osób. Była o 118 tys. tj. 0,80% wyższa niż przed rokiem.

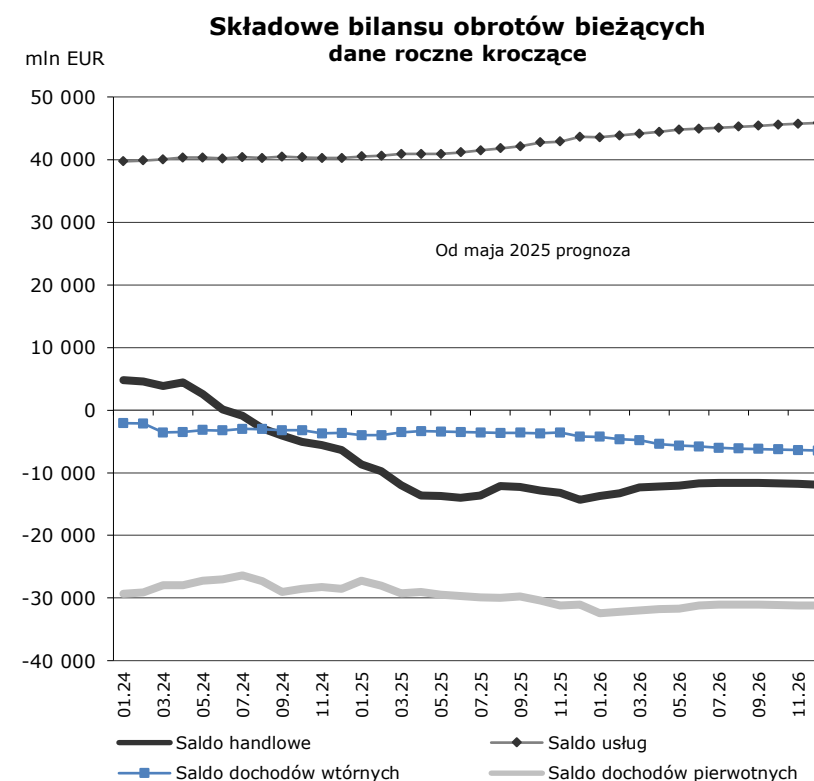
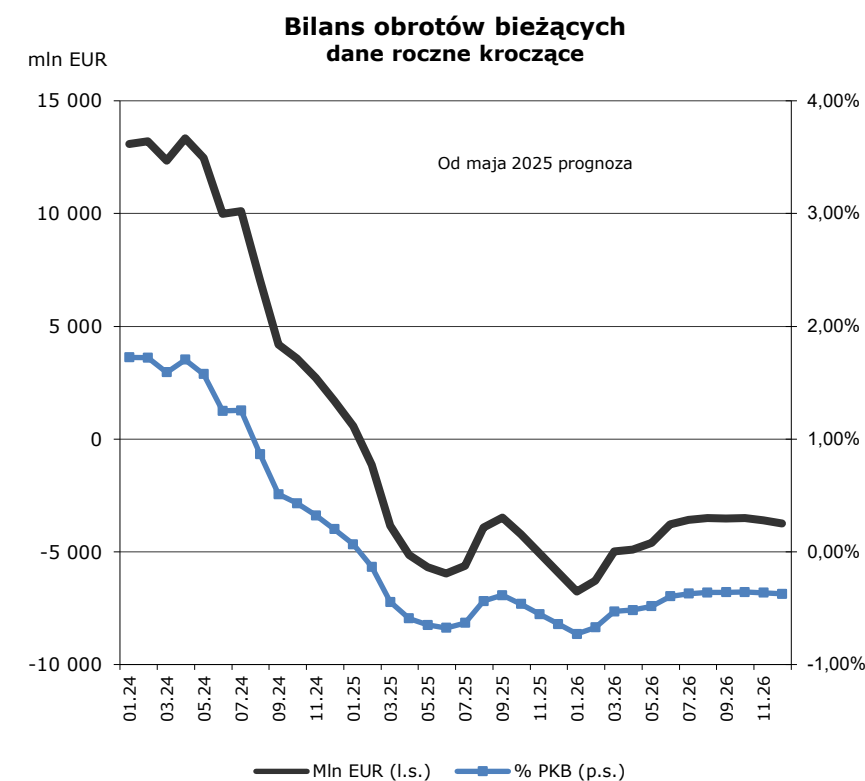
W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. W lokalnym minimum stopa bezrobocia wyniesie 4,8% a liczba bezrobotnych 750 tys. osób. Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. Lokalny szczyt bezrobocia przypada w lutym. W końcu 2025 roku stopa bezrobocia wyniesie 5,0% a liczba bezrobotnych 780 tys. osób.

W maju ceny towarów i usług konsumpcyjnych spadły przeciętnie 0,2%. W maju ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności oraz w grupach zdrowie i restauracje i hotele. Wynik maja był wyraźnie niższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: alkohol i tytoń, restauracje i hotele, zdrowie, żywność, wyposażenie mieszkania, edukacja. Spadek cen miał miejsce w grupach: transport, rekreacja i kultura, odzież i obuwie, łączność, pozostałe, użytkowanie mieszkania.

W maju ceny towarów i usług okazały się o 4,0% wyższe niż przed rokiem. W kwietniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 4,3%. W okresie I - V 2025 ceny były przeciętnie o 4,6% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2024. W czerwcu oczekiwany jest niewielki wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w maju spadły o 0,2%. Ceny przemysłowe w maju były przeciętnie o 1,5% niższe niż przed rokiem (w kwietniu o 1,6%). W okresie I-V 2025 ceny przemysłowe były średnio o 1,3% 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 maju przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8670,51 PLN. Była więc o 374,60 PLN tj. 4,1% niższa niż w kwietniu. Była też o 670,82 PLN i 8,4% wyższa niż w maju 2024 roku. Spadek płac w maju jest sezonowy. Poziom płac w maju był niższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W czerwcu płace wzrosną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



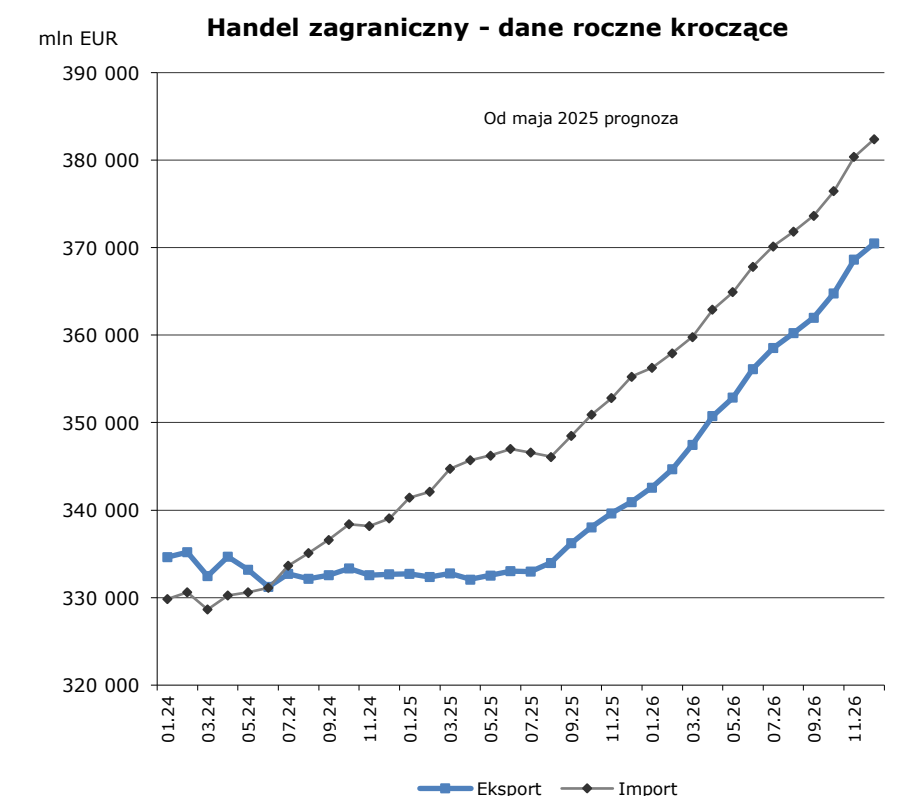
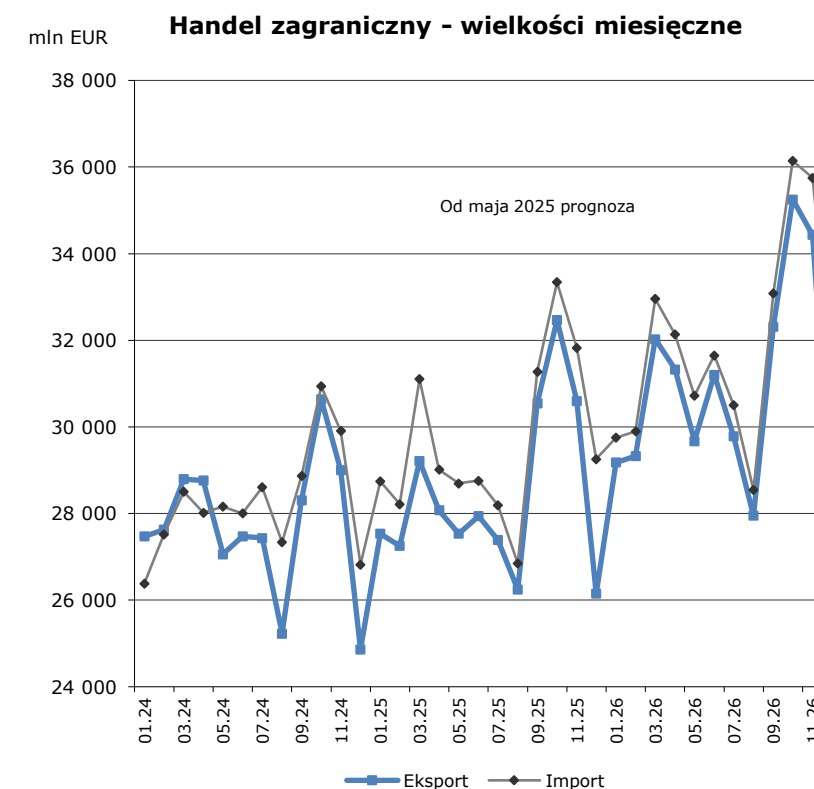
(mln EUR)	IV 2024	III 2025*	IV 2025
Saldo bilansu obr. bieżących	922	-1 419	-374
Eksport towarów	28 764	29 211	28 072
Import towarów	28 019	31 106	29 013
Saldo obrotów towarowych	745	-1 895	-941
Saldo usług	3 507	3 466	3 485
Saldo dochodów pierwotnych	-3 156	-2 488	-2 929
Saldo dochodów wtórnych	-174	-502	11

***Dane skorygowane**

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w kwietniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w kwietniu 2025 było ujemne i wyniosło -374 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana był deficyt wynoszący -1 419 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 922 mln EUR.

Po kwietniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -5 145 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,59%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 332 mld EUR, a eksport usług 113 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 38,1% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,9% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	11.2024	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	206 847	214 194	217 105	220 495	219 352	213 182	215 075	216 151	217 880	220 494	222 479	224 704	227 625
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,10	6,29	6,33	6,41	6,33	6,13	6,17	6,19	6,24	6,33	6,35	6,38	6,44
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,6%	36,9%	37,0%	36,7%	36,5%	35,8%	35,6%	35,5%	35,6%	36,0%	35,9%	35,9%	35,8%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	2 709	1 692	575	-1 137	-3 849	-5 145	-5 689	-5 962	-5 617	-3 915	-3 482	-4 214	-5 055
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	0,32%	0,20%	0,07%	-0,13%	-0,45%	-0,59%	-0,65%	-0,67%	-0,63%	-0,44%	-0,39%	-0,46%	-0,55%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	18 380	16 910	18 548	16 948	19 936	20 519	21 999	21 785	22 402	22 246	21 578	20 435	19 593
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	25 417	23 756	26 073	31 501	16 894	18 350	18 475	16 536	14 353	14 911	9 898	7 886	6 409

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne							Prognoza						
	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	IV kw 26
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	387 949	402 344	409 669	418 079	442 988	454 874	466 000	472 000	478 000	484 000	490 000	496 000	502 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	204 236	213 186	218 288	228 928	244 686	255 306	265 000	270 000	275 000	280 000	285 000	290 000	295 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	67 468	69 191	71 443	67 886	78 561	75 913	76 500	77 000	77 500	78 000	78 500	79 000	79 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	116 245	119 967	119 938	121 265	119 741	123 655	124 500	125 000	125 500	126 000	126 500	127 000	127 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	52%	52%	51%	51%	52%	53%	53%	52%	52%	51%	51%	51%	50%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	116%	121%	124%	126%	133%	137%	140%	140%	140%	139%	138%	137%	135%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	47%	48%	47%	48%	48%	46%	47%	49%	50%	50%	50%	51%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	260%	271%	274%	288%	273%	289%	283%	289%	303%	307%	309%	313%	322%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po kwietniu porównywalna była z -0,59% 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 (6,17 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,6%) i zadłużenia zagranicznego (48,2%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 53%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 137%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

