



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

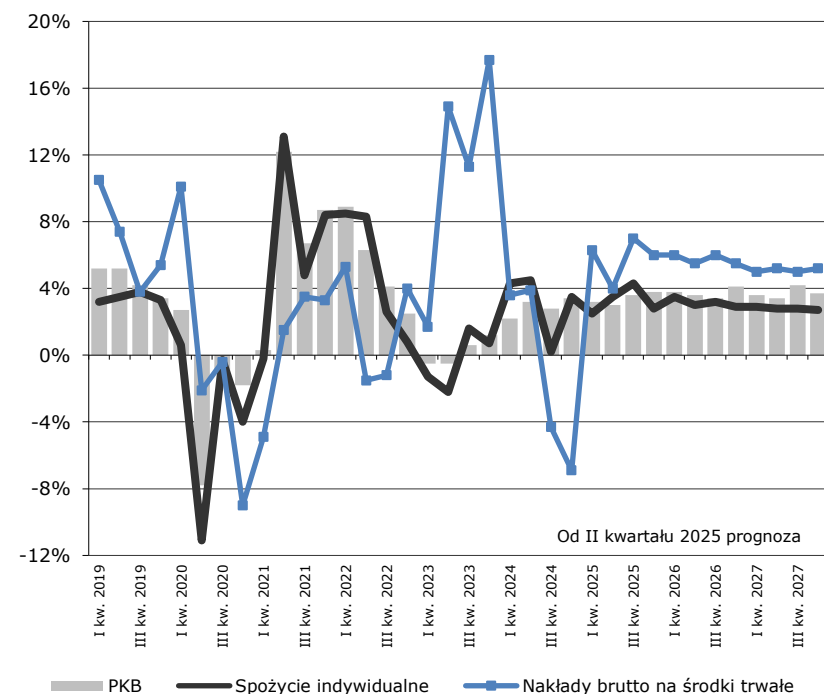
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.07.2025 r.

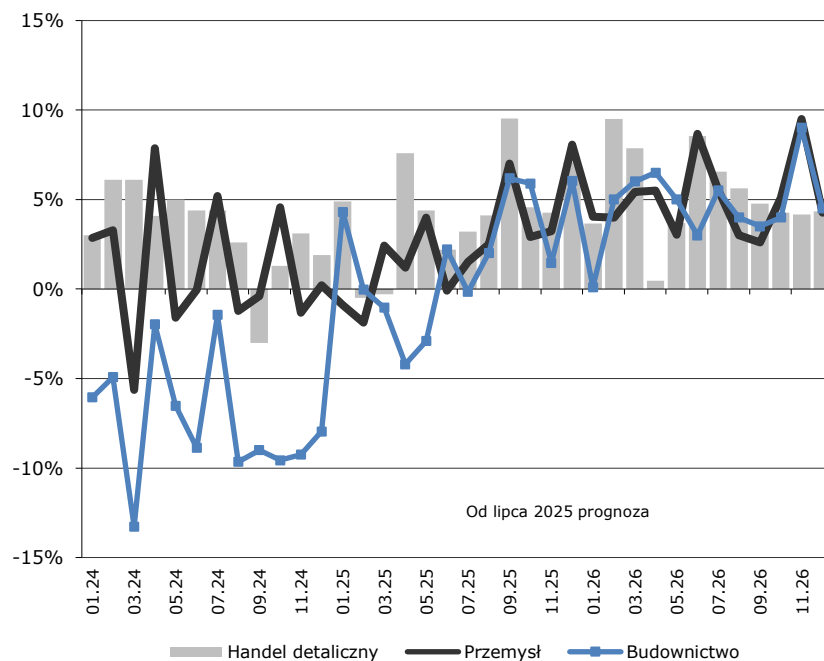
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	0,2%	-0,9%	-1,9%	2,4%	1,2%	4,0%	-0,1%	1,5%	2,5%	7,0%	2,9%	3,2%	8,1%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-8,0%	4,3%	0,0%	-1,1%	-4,2%	-2,9%	2,2%	-0,2%	2,0%	6,2%	5,9%	1,5%	6,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	2,7%	6,1%	0,6%	0,6%	7,9%	4,3%	2,1%	3,6%	4,7%	10,4%	5,6%	5,5%	8,6%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,7%	4,9%	4,9%	4,9%	4,3%	4,0%	4,1%	3,1%	2,8%	3,0%	3,1%	2,8%	3,0%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,7%	-1,0%	-1,3%	-1,0%	-1,6%	-1,5%	-1,8%	-1,4%	-0,7%	0,1%	-0,3%	-0,4%	0,0%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	9,8%	9,2%	7,9%	7,7%	9,3%	8,4%	9,0%	8,1%	8,3%	8,4%	7,8%	7,6%	8,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 821	8 482	8 613	9 056	9 045	8 671	8 882	8 953	8 872	8 828	8 969	9 122	9 560
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,0%	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	5,0%	5,1%	5,2%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	786	838	847	830	803	783	797	806	792	793	772	789	802
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-1 450	-66	93	-1 209	-596	-1 740	-1 049	-582	-784	-766	743	-509	-1 455
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-300	-2 041	-3 583	-6 085	-7 603	-8 875	-9 782	-9 873	-8 381	-7 987	-7 898	-7 915	-7 920

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%	3,0%	3,6%	3,8%	3,8%	3,6%	3,4%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	1,6%	0,7%	4,3%	4,5%	0,2%	3,5%	2,5%	3,5%	4,3%	2,8%	3,5%	3,0%	3,2%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	11,3%	17,7%	3,6%	3,9%	-4,3%	-6,9%	6,3%	4,0%	7,0%	6,0%	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 3,0% - 3,8%, a w roku 2026 w przedziale 3,4% - 4,1%. 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 3,4%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 888 mld PLN (916 mld EUR). Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 3,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 147 mld PLN (990 mld EUR).

W czerwcu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 1,1%. Spadek nie był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się z dodatnich +4,0% w maju do ujemnych -0,1% w czerwcu. Wyniki przemysłu w czerwcu były wyraźnie słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – VI 2025 produkcja przemysłowa była o 1,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

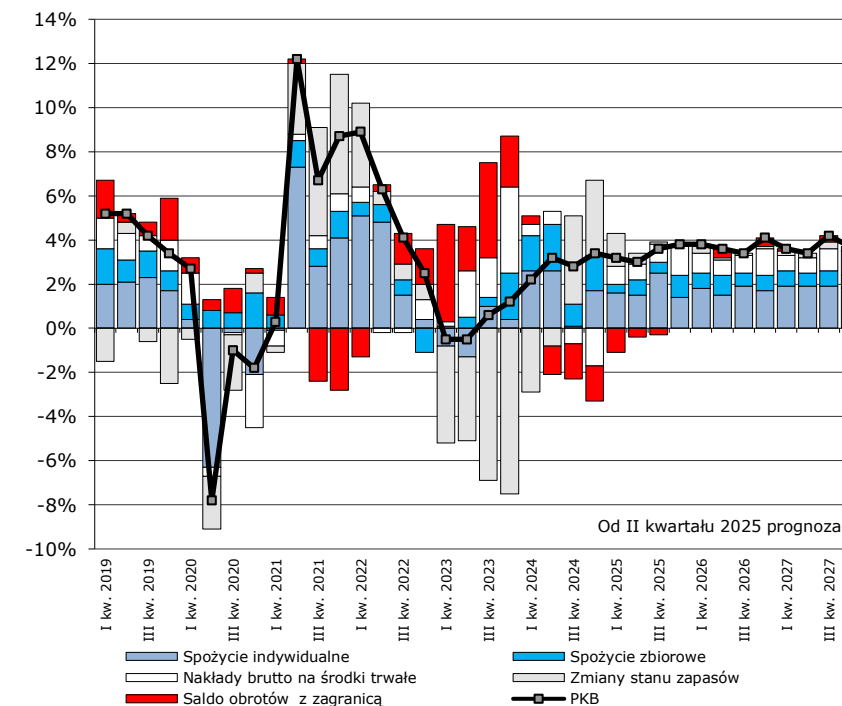
W czerwcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 10,3% wyższa niż w maju. Wzrost sprzedaży w czerwcu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z ujemnych -2,9% w maju do dodatnich +2,2% w czerwcu. Wyniki budownictwa w czerwcu były wyraźnie lepsze oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VI 2025 produkcja budowlano-montażowa była o 0,7% niższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

Sprzedaż detaliczna w czerwcu w ujęciu nominalnym spadła w stosunku do notowanej w maju o 2,1%. Spadek sprzedaży w czerwcu nie jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży w czerwcu obniżyła się z 4,3% w maju do 2,1%. Wyniki czerwca były wyraźnie słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VI 2025 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VI 2025 była o 3,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

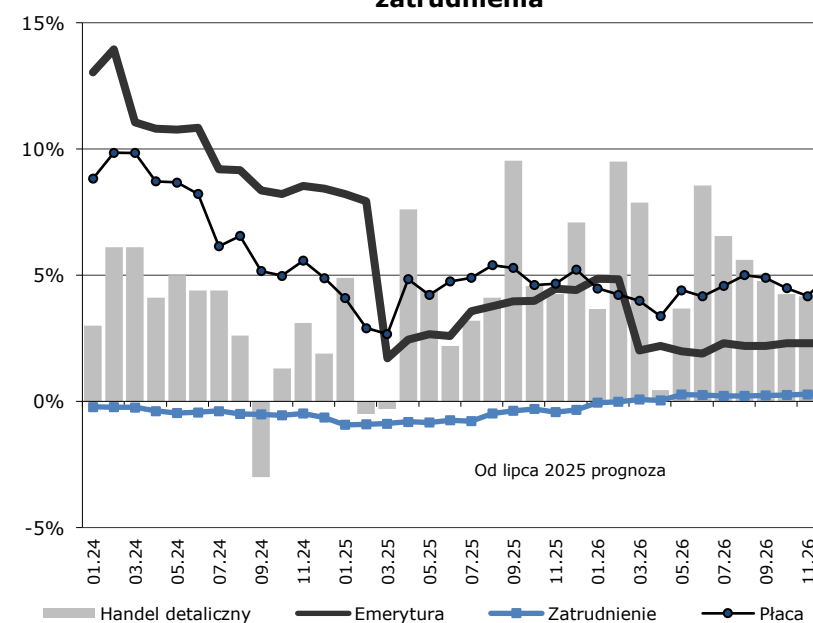
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.07.2025 r.

Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



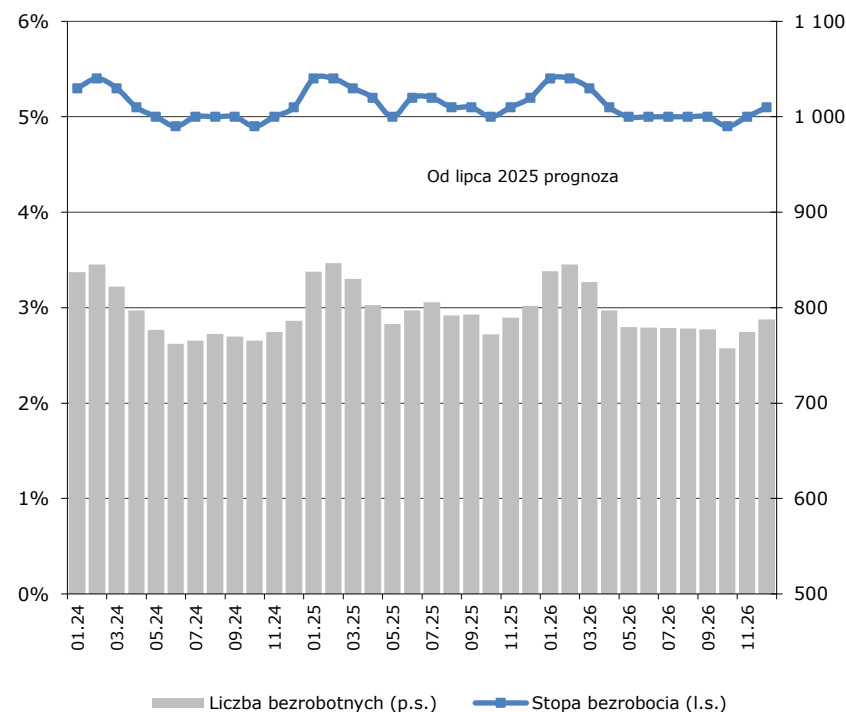
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



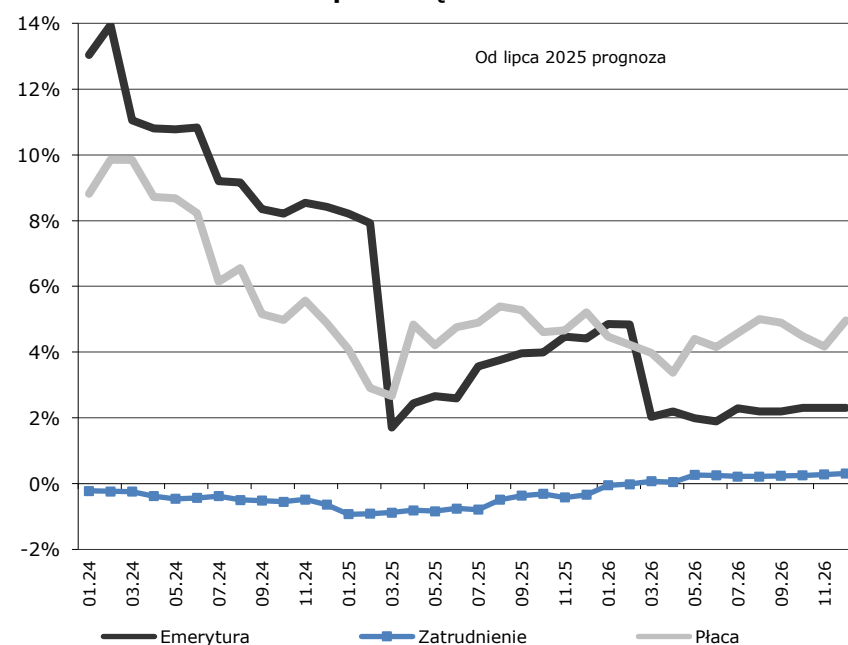
ŁUDNOŚĆ, RYNEK PRACY, PŁACE I ŚWIADCZENIA

Stan na dzień: 31.07.2025 r.

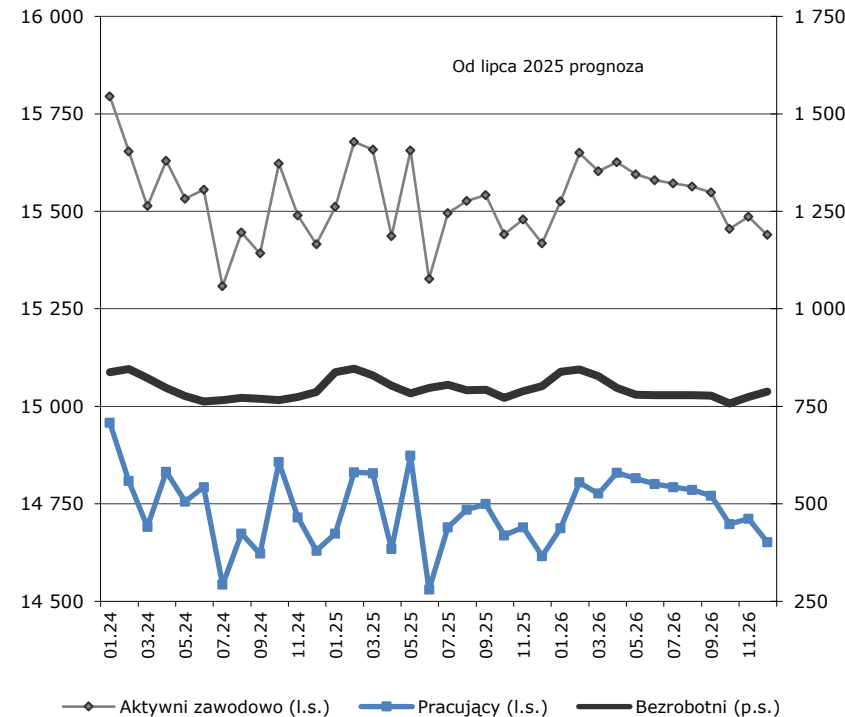
Bezrobocie rejestrowane



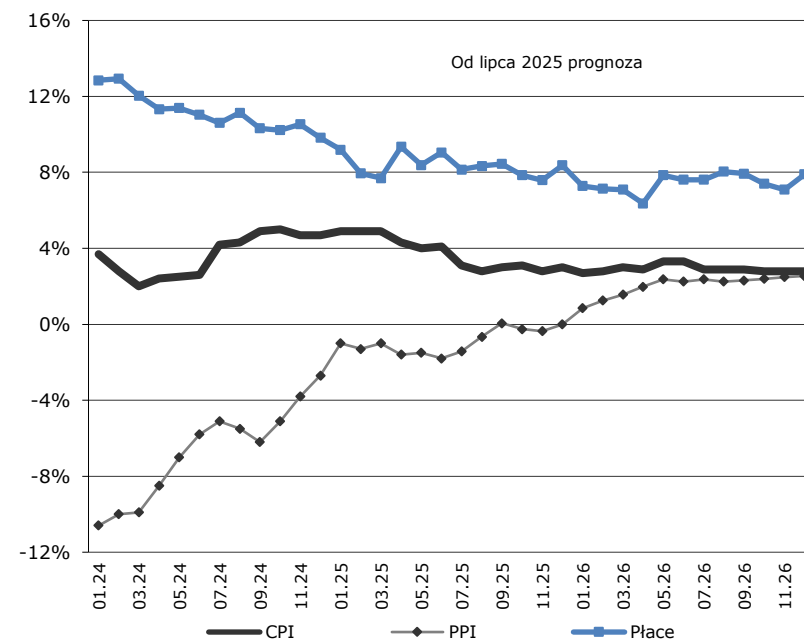
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



W czerwcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 14,2 tys. do 797,0 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,2%. W maju stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Przed rokiem w czerwcu stopa bezrobocia wynosiła 4,9%. Czerwiec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z czerwca były gorsze od oczekiwanych przez nas i przez rynek. Pogorszenie w części wynika ze zmian definicji bezrobocia.

Liczba pracujących w czerwcu wyniosła około 14 530 tys. osób. Była o 263 tys. tj. 1,78% niższa niż przed rokiem.

W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. W lokalnym minimum stopa bezrobocia wyniesie 5,0% a liczba bezrobotnych 772 tys. osób. Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. Lokalny szczyt bezrobocia przypada w lutym. W końcu 2025 roku stopa bezrobocia wyniesie 5,2% a liczba bezrobotnych 802 tys. osób.

W czerwcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie 0,1%. W czerwcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj spadają ze względu na sezonowy spadek cen żywności oraz odzieży i obuwia. Wynik czerwca był zgodny z oczekiwanym przez nas i nieco wyższy od oczekiwanego przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: rekreacja i kultura, łączność, restauracje i hotele, alkohol i tytoń, żywność, zdrowie. Spadek cen miał miejsce w grupach: odzież i obuwie, transport, użytkowanie mieszkania, pozostałe, wyposażenie mieszkania. Nie zmieniły się ceny w grupie edukacja.

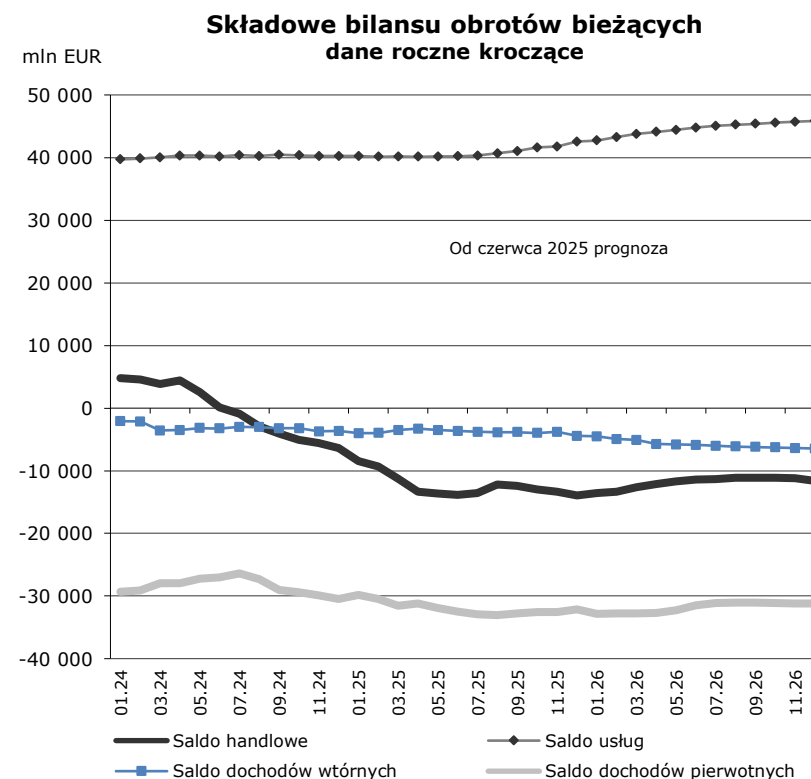
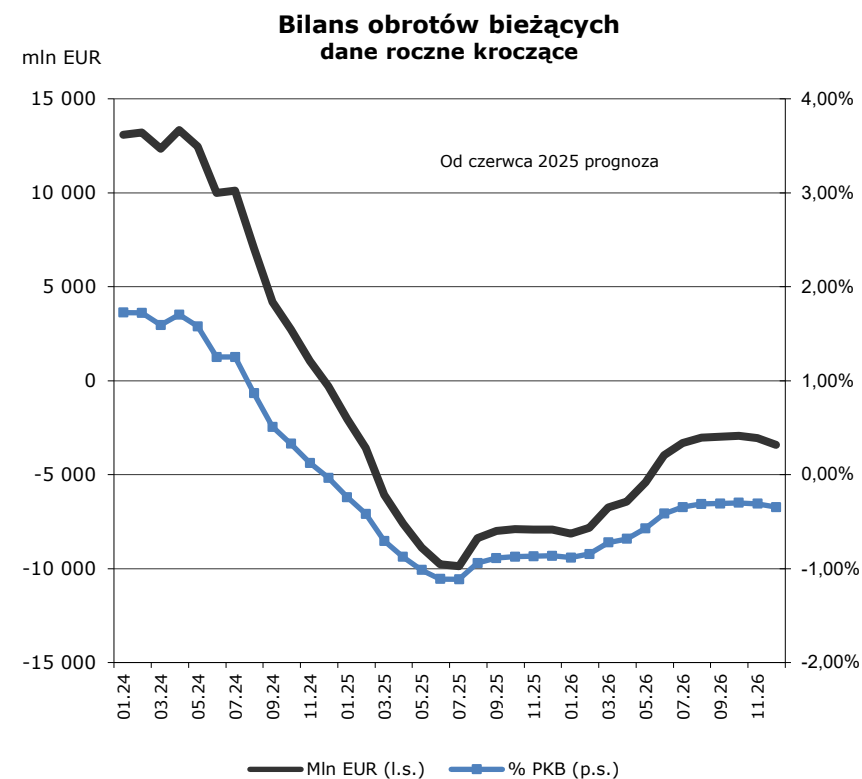
W czerwcu ceny towarów i usług okazały się o 4,1% wyższe niż przed rokiem. W maju ceny były wyższe niż przed rokiem o 4,0%. W okresie I - VI 2025 ceny były przeciętnie o 4,5% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2024. W lipcu oczekiwany jest wyraźny spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w czerwcu wzrosły o 0,2%. Ceny przemysłowe w czerwcu były przeciętnie o 1,8% niższe niż przed rokiem (w maju o 1,5%). W okresie I-VI 2025 ceny przemysłowe były średnio o 1,4% 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 czerwcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8881,84 PLN. Była więc o 211,33 PLN tj. 2,4% wyższa niż w maju. Była też o 737,01 PLN i 9,0% wyższa niż w czerwcu 2024 roku. Wzrost płac w czerwcu jest sezonowy. Poziom płac w czerwcu był nieco wyższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W lipcu 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: 31.07.2025 r.



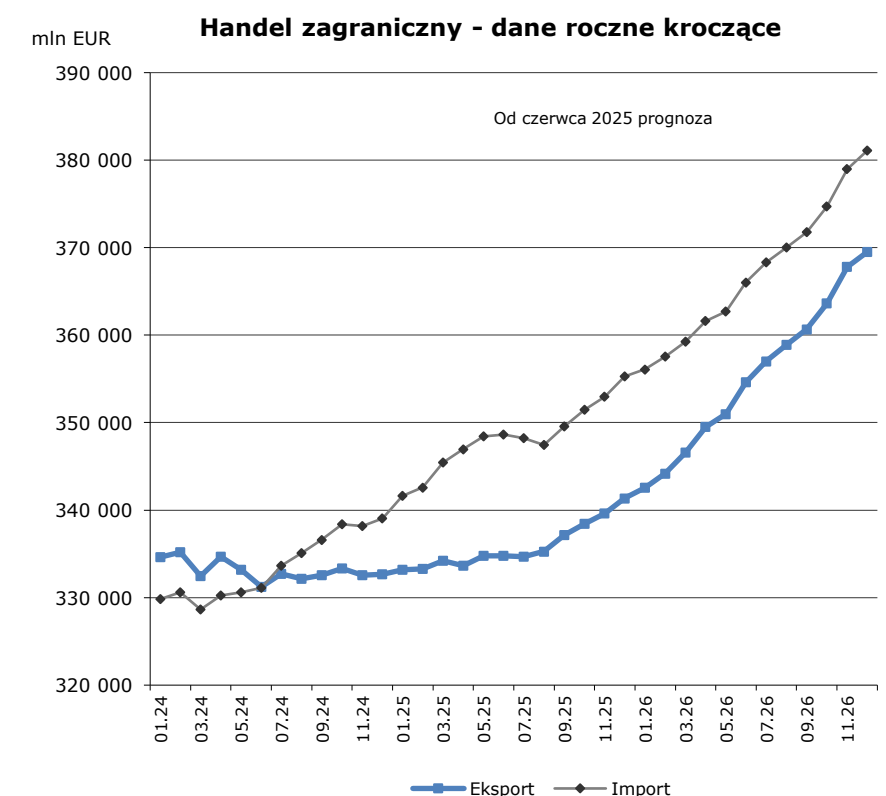
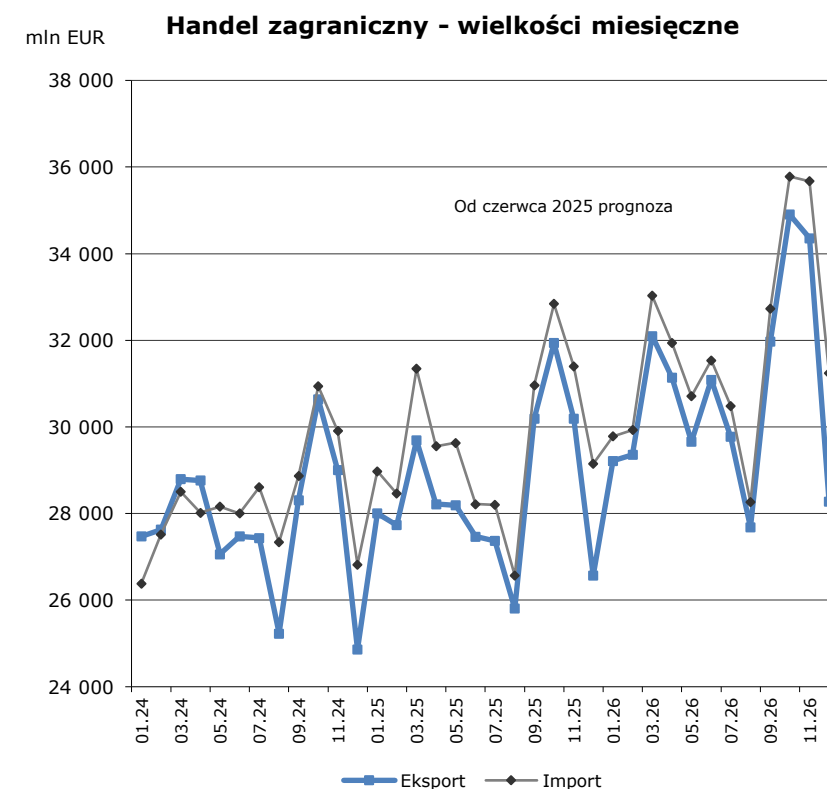
(mln EUR)	V 2024	IV 2025*	V 2025
Saldo bilansu obr. bieżących	-468	-596	-1 740
Eksport towarów	27 061	28 215	28 188
Import towarów	28 159	29 552	29 631
Saldo obrotów towarowych	-1 098	-1 337	-1 443
Saldo usług	3 204	3 475	3 253
Saldo dochodów pierwotnych	-2 547	-2 770	-3 286
Saldo dochodów wtórnych	-27	36	-264

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w maju. Saldo rachunku obrotów bieżących w maju 2025 było ujemne i wyniosło -1 740 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana był deficyt wynoszący -596 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -468 mln EUR.

Po maju saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -8 875 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -1,01%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 335 mld EUR, a eksport usług 112 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 38,3% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,8% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	12.2024	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025
Rezerwy walutowe mln EUR	214 194	217 105	220 495	219 352	213 182	215 113	211 054	213 334	215 680	218 053	220 233	223 977	231 145
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,29	6,33	6,41	6,32	6,12	6,14	6,02	6,09	6,17	6,20	6,24	6,33	6,51
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,9%	37,0%	36,7%	36,5%	35,8%	35,6%	34,6%	35,1%	35,3%	35,3%	36,0%	35,3%	35,8%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-300	-2 041	-3 583	-6 085	-7 603	-8 875	-9 782	-9 873	-8 381	-7 987	-7 898	-7 915	-7 920
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,04%	-0,24%	-0,42%	-0,71%	-0,88%	-1,01%	-1,11%	-1,11%	-0,94%	-0,89%	-0,87%	-0,87%	-0,86%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	19 638	20 249	18 725	21 423	21 566	23 007	22 693	22 710	22 554	21 886	19 465	17 709	20 287
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	23 692	26 084	31 523	16 928	17 969	18 352	16 413	14 230	14 788	9 775	7 763	6 337	7 000

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%	53%	52%	52%	51%	51%	51%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	116%	121%	124%	126%	133%	136%	139%	140%	140%	140%	138%	138%	136%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	47%	48%	47%	48%	48%	45%	46%	48%	49%	48%	49%	50%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	260%	271%	274%	288%	273%	289%	276%	283%	298%	302%	301%	305%	313%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po maju porównywalna była z -1,01% 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 (6,02 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (34,6%) 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 136%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

