



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

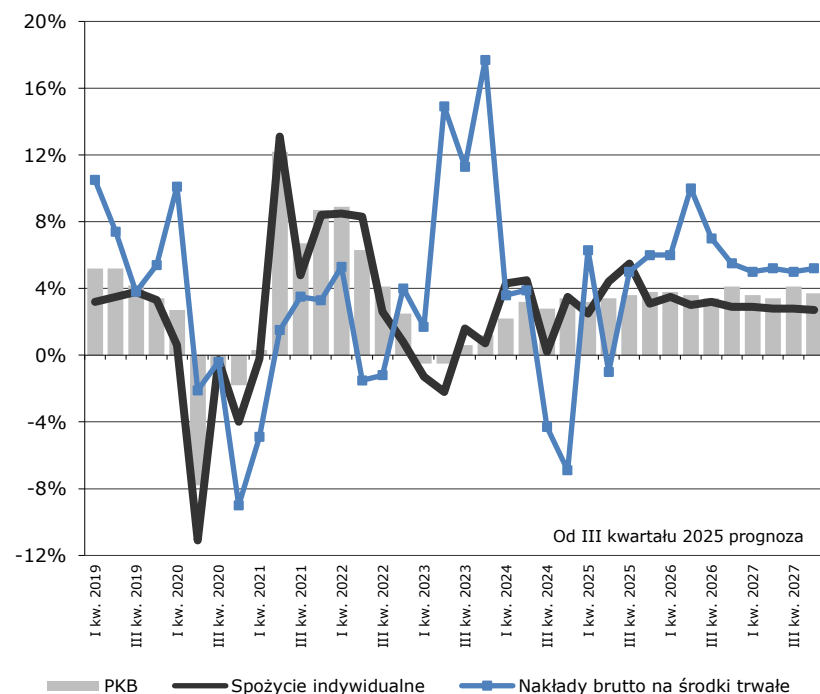
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.08.2025 r.

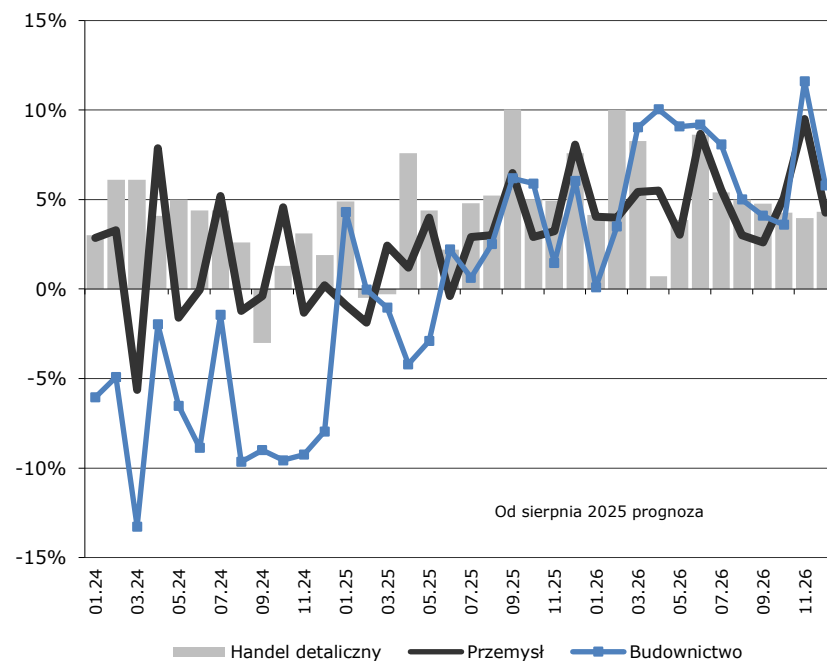
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-0,9%	-1,9%	2,4%	1,2%	4,0%	-0,4%	2,9%	3,0%	6,5%	2,9%	3,2%	8,1%	4,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	4,3%	0,0%	-1,1%	-4,2%	-2,9%	2,2%	0,6%	2,5%	6,2%	5,9%	1,5%	6,0%	0,1%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	6,1%	0,6%	0,6%	7,9%	4,3%	2,1%	4,8%	5,4%	10,5%	5,7%	5,8%	8,7%	5,4%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,9%	4,9%	4,9%	4,3%	4,0%	4,1%	3,1%	2,8%	2,9%	3,0%	2,7%	2,9%	2,6%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-1,0%	-1,3%	-1,0%	-1,6%	-1,5%	-1,5%	-1,2%	-0,4%	0,3%	0,0%	-0,1%	0,2%	1,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	9,2%	7,9%	7,7%	9,3%	8,4%	9,0%	7,6%	8,4%	8,5%	7,9%	7,7%	8,4%	7,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 482	8 613	9 056	9 045	8 671	8 882	8 906	8 879	8 835	8 976	9 128	9 567	9 107
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,0%	5,2%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,3%	5,4%	5,7%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	838	847	830	803	783	797	831	834	820	800	817	829	881
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-66	93	-1 209	-596	-1 838	651	-117	-648	-814	733	-522	-1 455	-292
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-2 041	-3 583	-6 085	-7 603	-8 973	-8 180	-7 806	-6 179	-5 832	-5 754	-5 784	-5 789	-6 015

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								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
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	1,2%	2,2%	3,2%	2,8%	3,4%	3,2%	3,4%	3,6%	3,8%	3,8%	3,6%	3,4%	4,1%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	0,7%	4,3%	4,5%	0,2%	3,5%	2,5%	4,4%	5,5%	3,1%	3,5%	3,0%	3,2%	2,9%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	17,7%	3,6%	3,9%	-4,3%	-6,9%	6,3%	-1,0%	5,0%	6,0%	6,0%	10,0%	7,0%	5,5%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



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

W kolejnych kwartałach 2025 roku tempo wzrostu utrzymywać się będzie w przedziale 3,6% - 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 3,5%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 883 mld PLN (916 mld EUR). Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 3,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 130 mld PLN (984 mld EUR).

W lipcu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 0,2%. Wzrost nie był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z ujemnych -0,4% w czerwcu do dodatnich +2,9% w lipcu. Wyniki przemysłu w lipcu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VII 2025 produkcja przemysłowa była o 2,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

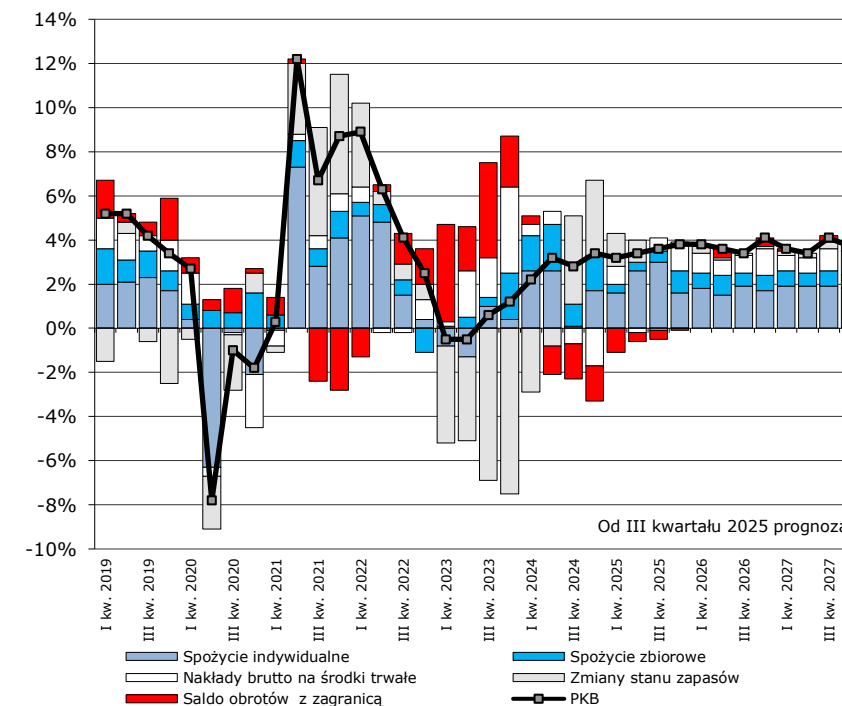
W lipcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 0,6% niższa niż w czerwcu. Spadek sprzedaży w lipcu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z dodatnich +2,2% w czerwcu do dodatnich +0,6% w lipcu. Wyniki budownictwa w lipcu były słabsze od oczekiwanych przez rynek i lepsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I - VII 2025 produkcja budowlano-montażowa była o 1,2% niższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

Sprzedaż detaliczna w lipcu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w czerwcu o 4,2%. Wzrost sprzedaży w lipcu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży w lipcu poprawiła się z 2,1% w czerwcu do 4,8%. Wyniki lipca były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VII 2025 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 3,8% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VII 2025 była o 3,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

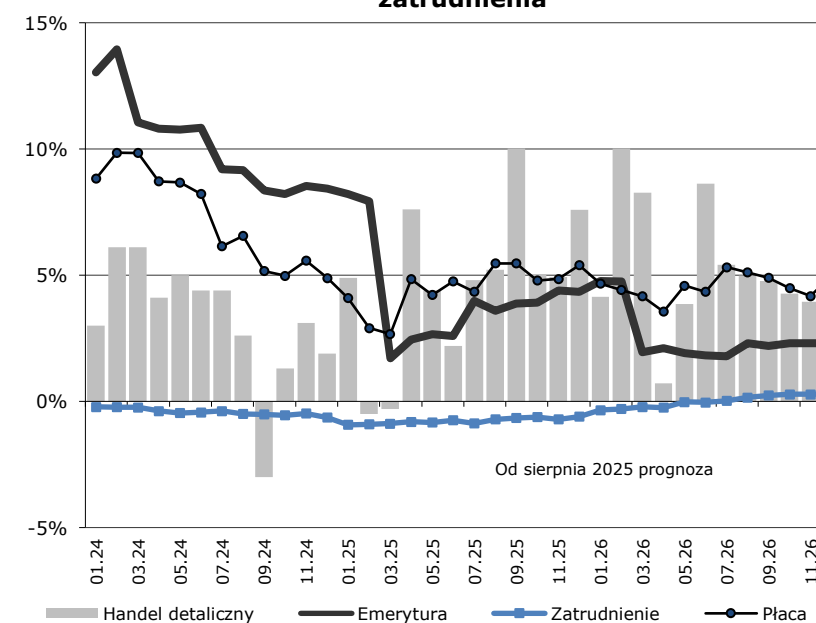
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 29.08.2025 r.

Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



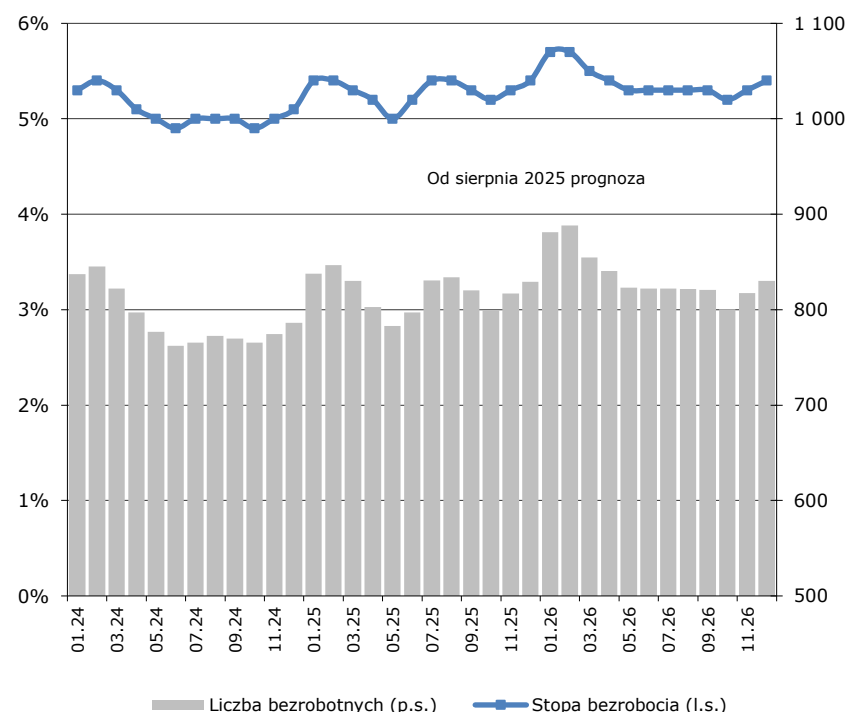
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



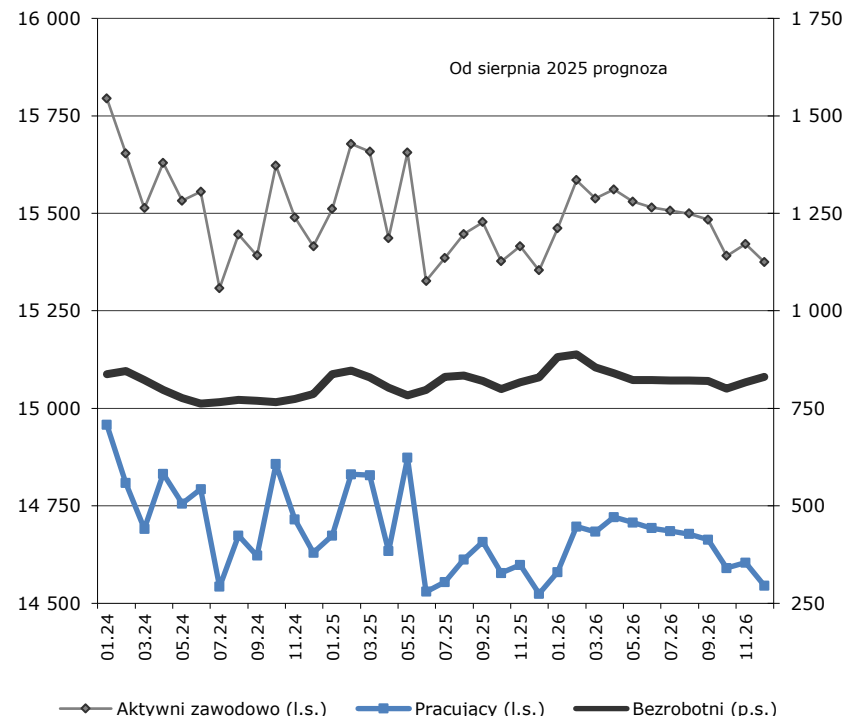
ŁUDNOŚĆ, RYNEK PRACY, PŁACE I ŚWIADCZENIA

Stan na dzień: 29.08.2025 r.

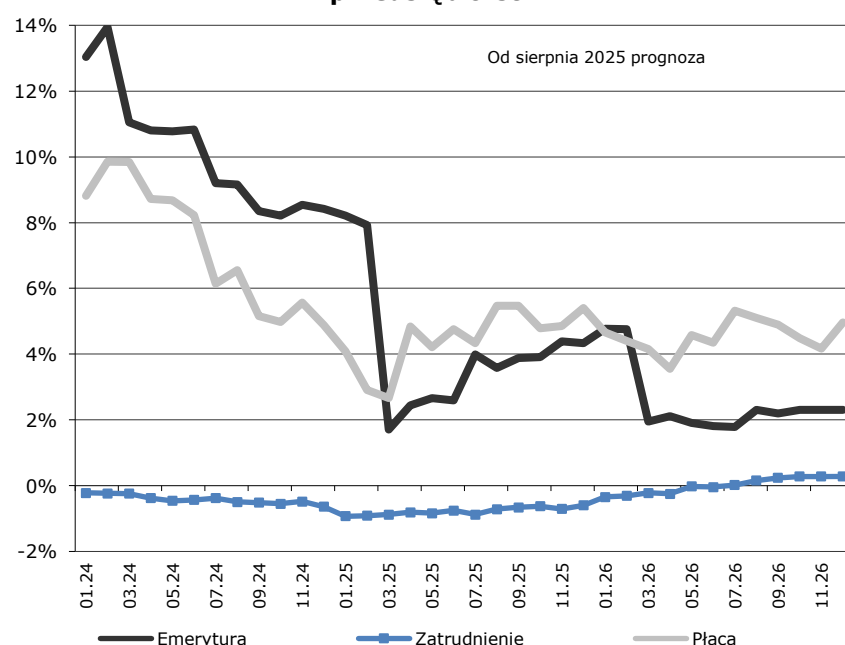
Bezrobocie rejestrowane



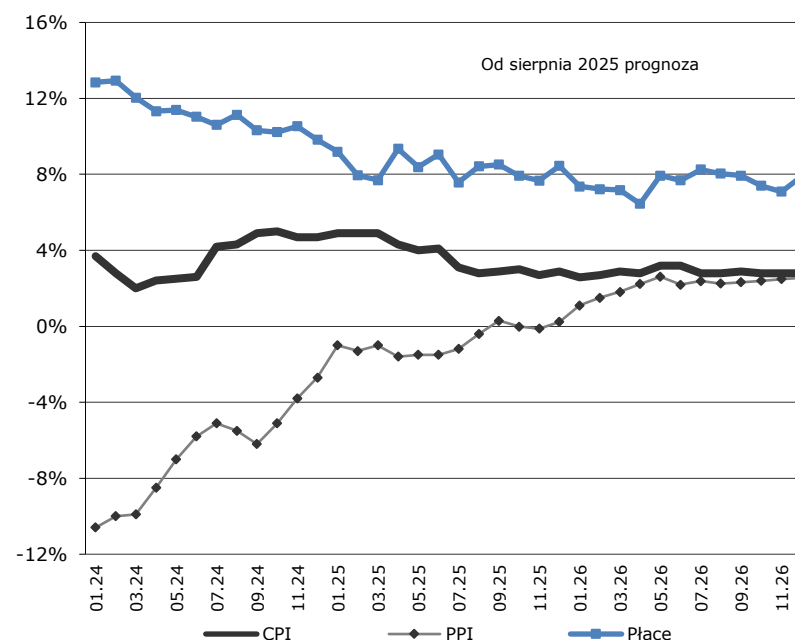
Aktywność zawodowa



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 wzrosła o 33,8 tys. do 830,8 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. W czerwcu stopa bezrobocia wynosiła 5,2%. Przed rokiem w lipcu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Lipiec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z lipca były gorsze od oczekiwanych przez nas i przez rynek. Pogorszenie w części wynika ze zmian definicji bezrobocia.

Liczba pracujących w lipcu wyniosła około 14 554 tys. osób. Była o 12 tys. tj. 0,08% wyższa niż przed rokiem.

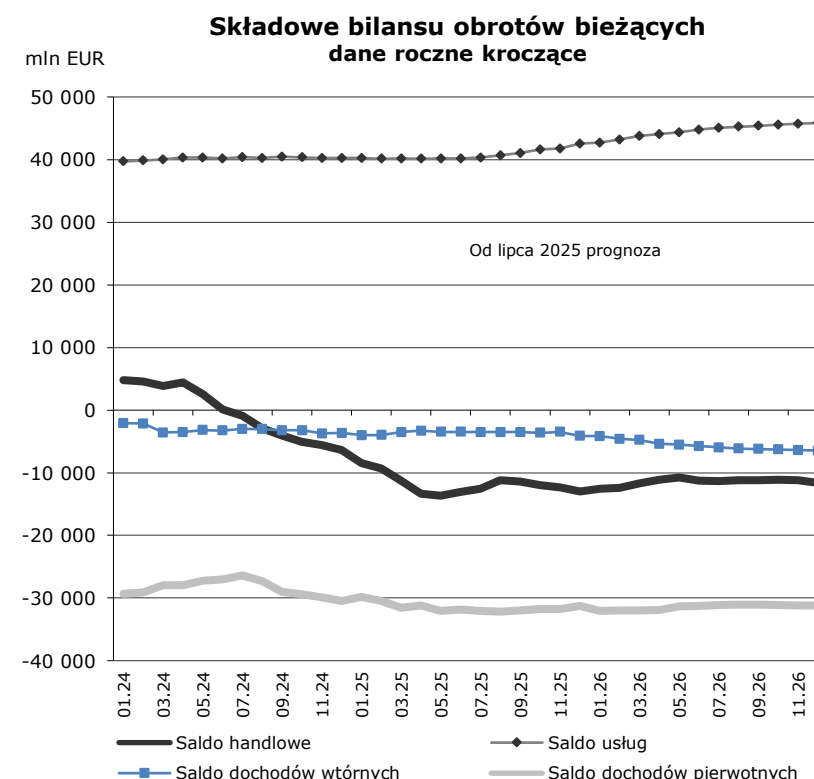
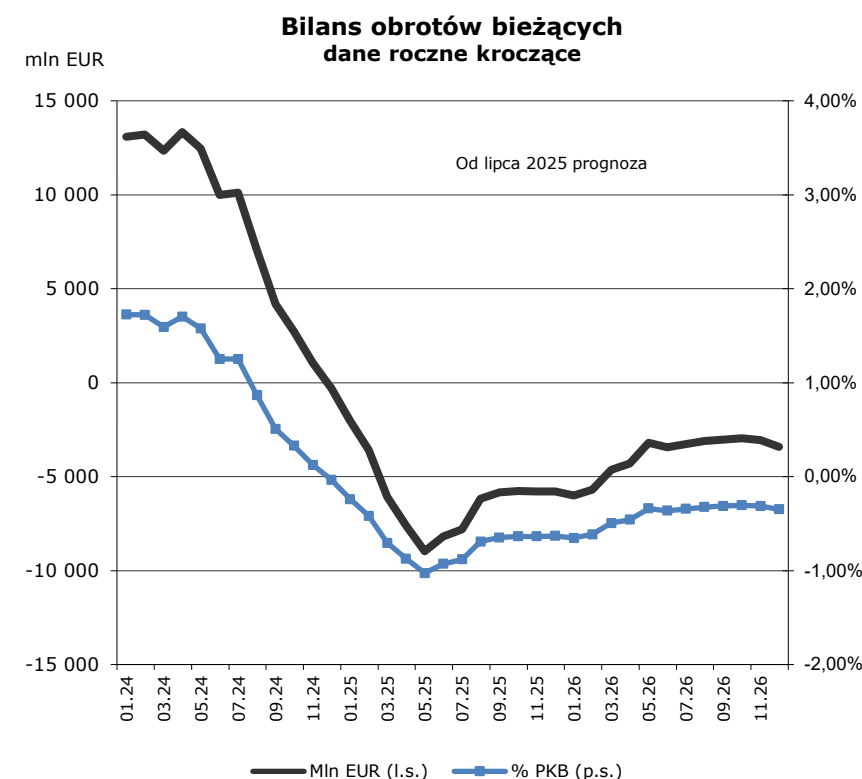
W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. W lokalnym minimum stopa bezrobocia wyniesie 5,2% a liczba bezrobotnych 800 tys. osób. Jesienią i zimą bezrobocie rośnie. Lokalny szczyt bezrobocia przypada w lutym. W końcu 2025 roku stopa bezrobocia wyniesie 5,4% a liczba bezrobotnych 829 tys. osób.

W lipcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły przeciętnie 0,3%. W lipcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj spadają ze względu na sezonowy spadek cen żywności oraz odzieży i obuwia. Wynik lipca był niższy od oczekiwanym przez nas i przez rynek. Ceny wzrosły w grupach: rekreacja i kultura, transport, użytkowanie mieszkania, edukacja, pozostałe, zdrowie, restauracje i hotele, łączność, alkohol i tytoń. Spadek cen miał miejsce w grupach: odzież i obuwie, wyposażenie mieszkania, żywność.

W lipcu ceny towarów i usług okazały się o 3,1% wyższe niż przed rokiem. W czerwcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 4,1%. W okresie I - VII 2025 ceny były przeciętnie o 4,3% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2024. W sierpniu oczekiwany jest spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w lipcu spadły o 0,1%. Ceny przemysłowe w lipcu były przeciętnie o 1,2% niższe niż przed rokiem (w czerwcu o 1,5%). W okresie I-VII 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 lipcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8905,63 PLN. Była więc o 23,79 PLN tj. 0,3% wyższa niż w czerwcu. Była też o 627,00 PLN i 7,6% wyższa niż w lipcu 2024 roku. Wzrost płac w lipcu jest sezonowy. Poziom płac w lipcu był niższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W sierpniu płace spadną z przyczyn sezonowych. Na kształtowanie się poziomu płac w najbliższych miesiącach wpływać będą zmiany w poziomie aktywności gospodarczej.



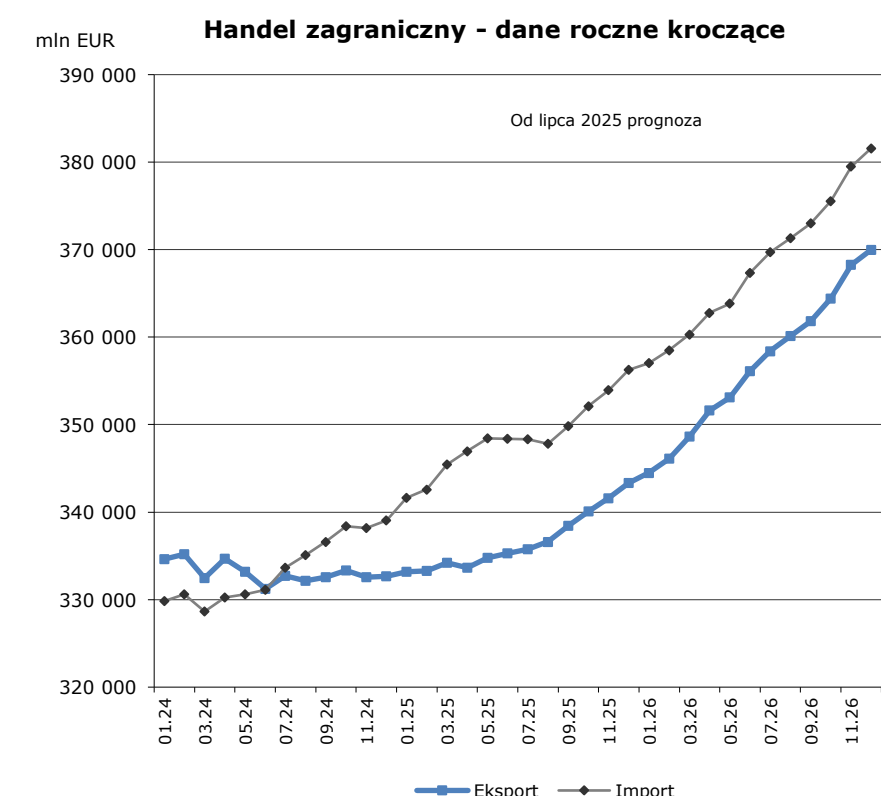
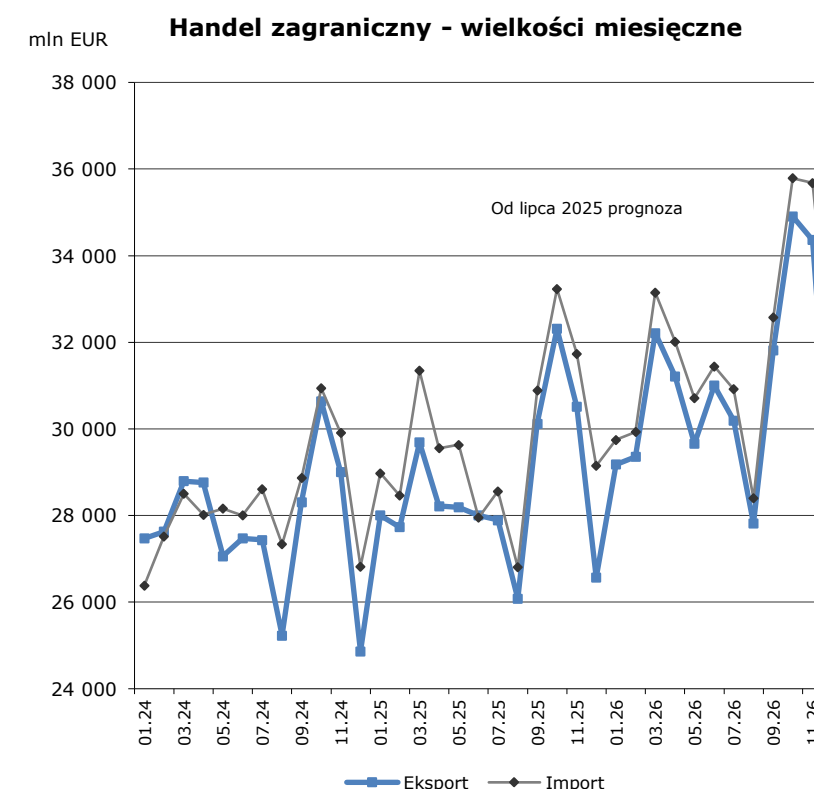
(mln EUR)	VI 2024	V 2025*	VI 2025
Saldo bilansu obr. bieżących	-142	-1 838	651
Eksport towarów	27 473	28 188	28 006
Import towarów	28 006	29 633	27 947
Saldo obrotów towarowych	-533	-1 445	59
Saldo usług	3 725	3 251	3 731
Saldo dochodów pierwotnych	-2 991	-3 413	-2 803
Saldo dochodów wtórnych	-343	-231	-336

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w czerwcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w czerwcu 2025 było dodatnie i wyniosło 651 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana był deficyt wynoszący -1 838mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -142 mln EUR.

Po czerwcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -8 180 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,93%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 335 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 12,8% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM

Stan na dzień: 29.08.2025 r.

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	01.2025	02.2025	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	217 105	220 495	219 352	213 182	215 113	211 054	223 521	222 627	223 962	225 754	229 592	236 939	235 754
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,33	6,41	6,32	6,12	6,14	6,02	6,37	6,36	6,36	6,39	6,47	6,65	6,61
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	37,0%	36,7%	36,5%	35,8%	35,6%	34,6%	36,6%	36,2%	36,1%	36,1%	36,2%	36,6%	36,4%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-2 041	-3 583	-6 085	-7 603	-8 973	-8 180	-7 806	-6 179	-5 832	-5 754	-5 784	-5 789	-6 015
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,24%	-0,42%	-0,71%	-0,88%	-1,03%	-0,93%	-0,88%	-0,69%	-0,65%	-0,64%	-0,64%	-0,63%	-0,65%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	20 249	18 725	21 423	21 566	23 057	21 248	21 265	21 109	20 441	18 020	16 264	18 842	17 545
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	26 084	31 523	16 928	17 969	18 349	19 435	17 252	17 810	12 797	10 785	9 359	10 022	8 367

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%	52%	51%	51%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	116%	121%	124%	126%	133%	136%	139%	139%	139%	139%	138%	137%	136%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	45%	47%	48%	47%	48%	48%	45%	47%	50%	50%	49%	50%	51%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	260%	271%	274%	288%	273%	289%	276%	291%	306%	309%	309%	313%	321%

Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po czerwcu porównywalna była z -0,93% 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 (6,37 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (36,6%) 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.

