



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

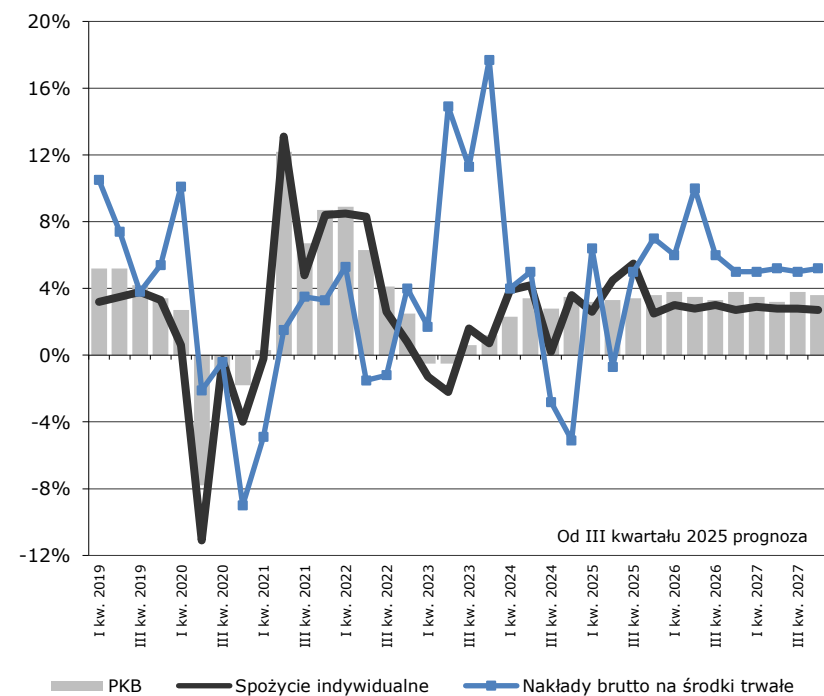
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.10.2025 r.

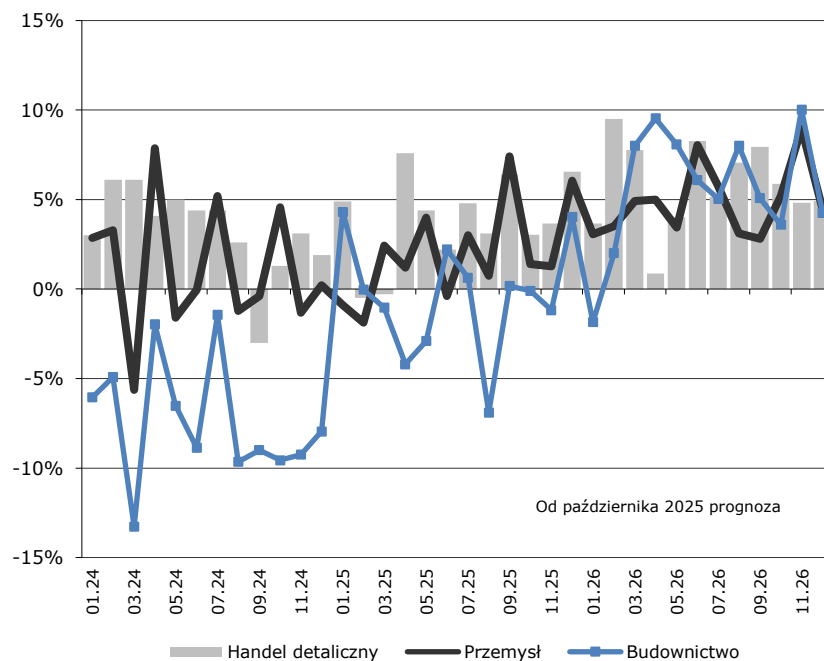
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	2,4%	1,2%	4,0%	-0,4%	3,0%	0,7%	7,4%	1,4%	1,3%	6,0%	3,0%	3,5%	4,9%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-1,1%	-4,2%	-2,9%	2,2%	0,6%	-6,9%	0,2%	-0,1%	-1,2%	4,0%	-1,9%	2,0%	8,0%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	0,6%	7,9%	4,3%	2,1%	4,8%	3,0%	6,6%	3,4%	4,3%	7,4%	4,7%	10,8%	9,3%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,9%	4,3%	4,0%	4,1%	3,1%	2,9%	2,9%	2,8%	2,5%	2,7%	2,3%	2,3%	2,5%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-1,0%	-1,6%	-1,5%	-1,5%	-1,3%	-1,3%	-1,2%	-1,6%	-1,8%	-1,4%	-0,8%	-0,5%	-0,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,7%	9,3%	8,4%	9,0%	7,6%	7,1%	7,5%	7,3%	7,1%	7,5%	6,9%	6,7%	6,5%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	9 056	9 045	8 671	8 882	8 906	8 769	8 750	8 925	9 077	9 486	9 068	9 186	9 645
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,3%	5,2%	5,0%	5,2%	5,4%	5,5%	5,6%	5,7%	5,8%	6,0%	6,3%	6,3%	6,2%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	830	803	783	797	831	856	866	881	898	926	978	985	967
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-1 136	-424	-1 004	-194	-1 168	-3 087	-2 306	-529	-1 361	-1 611	-151	546	-163
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-3 841	-5 301	-6 227	-6 535	-7 465	-8 533	-10 029	-11 476	-12 556	-12 740	-12 856	-12 426	-11 452

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował skorygowane dane o produkcie krajowym w latach 2024 i 2025. Wzrost realny PKB w drugim kwartale 2025 w ujęciu rocznym wyniósł 3,3% wobec 3,2% w pierwszym kwartale 2025.

W kolejnych kwartałach 2025 roku tempo wzrostu utrzymywać się będzie w przedziale 3,4% - 3,6%, a w roku 2026 w przedziale 3,3% - 3,8%. Wzmacniać się będą inwestycje i konsumpcja. Odnawiane będą zapasy.

W roku 2024 wzrost realny PKB wyniósł 3,0% wobec 0,2% w roku 2023. Dane okazały się nieco lepsze od publikowanych wcześniej. W ujęciu nominalnym PKB dla roku 2024 wyniósł 3 653 mld PLN (848 mld EUR).

Dla całego roku 2025 dynamika PKB prognozowana jest na 3,4%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 3 888 mld PLN (917 mld EUR). Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 3,6%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 133 mld PLN (984 mld EUR).

We wrześniu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 16,0%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z +0,7% w sierpniu do +7,4% we wrześniu. Wyniki przemysłu we wrześniu były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – IX 2025 produkcja przemysłowa była o 2,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

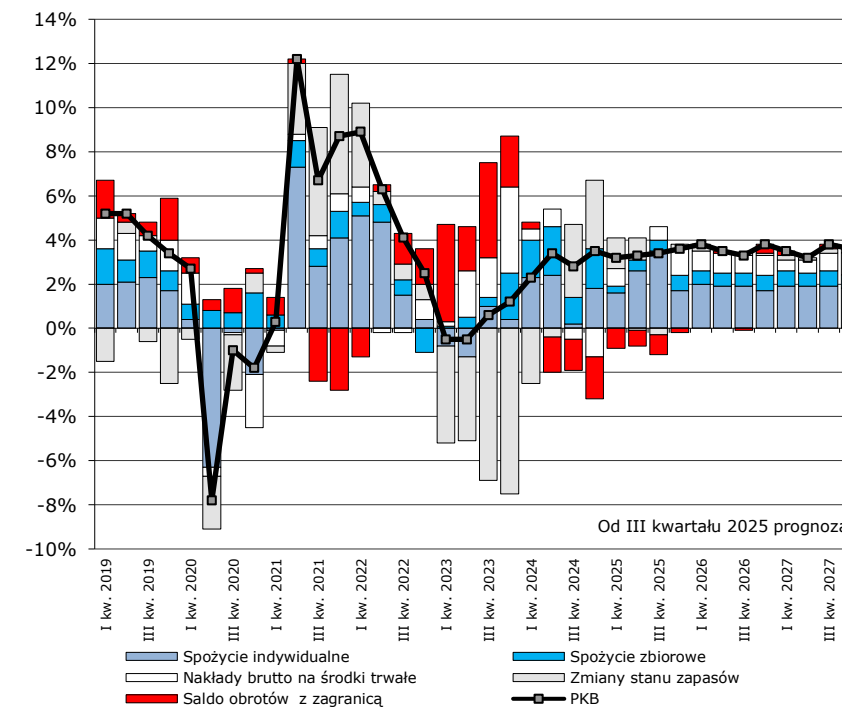
We wrześniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 20,6% wyższa niż w sierpniu. Wzrost sprzedaży we wrześniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z ujemnych -6,9% w sierpniu do dodatnich 0,2% we wrześniu. Wyniki budownictwa we wrześniu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - IX 2025 produkcja budowlano-montażowa była o 0,8% niższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

Sprzedaż detaliczna we wrześniu w ujęciu nominalnym spadła w stosunku do notowanej w sierpniu o 2,5%. Spadek sprzedaży we wrześniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 3,0% w sierpniu do 6,6% we wrześniu. Wyniki września były gorsze od oczekiwanych przez nas i zbliżone do oczekiwanych przez rynek. W okresie I - IX 2025 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-IX 2025 była o 3,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

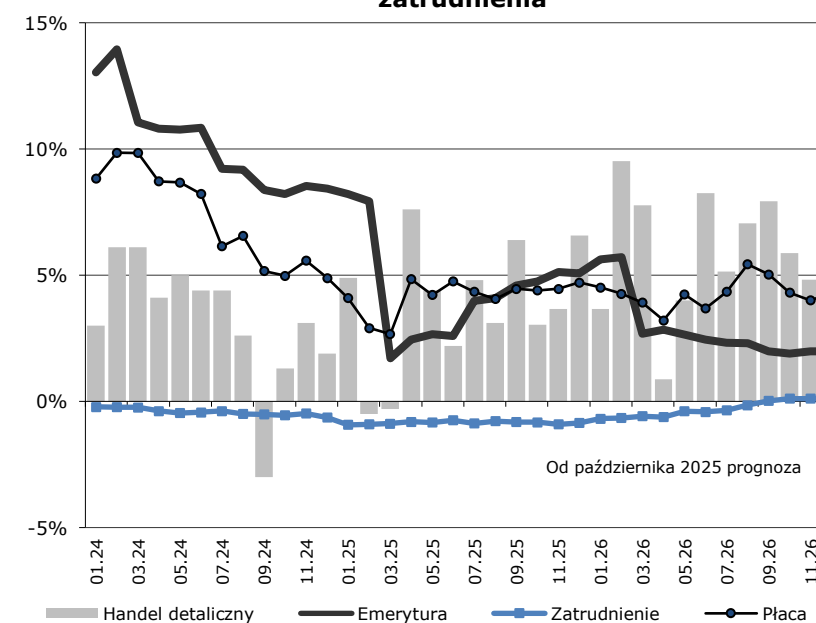
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.10.2025 r.

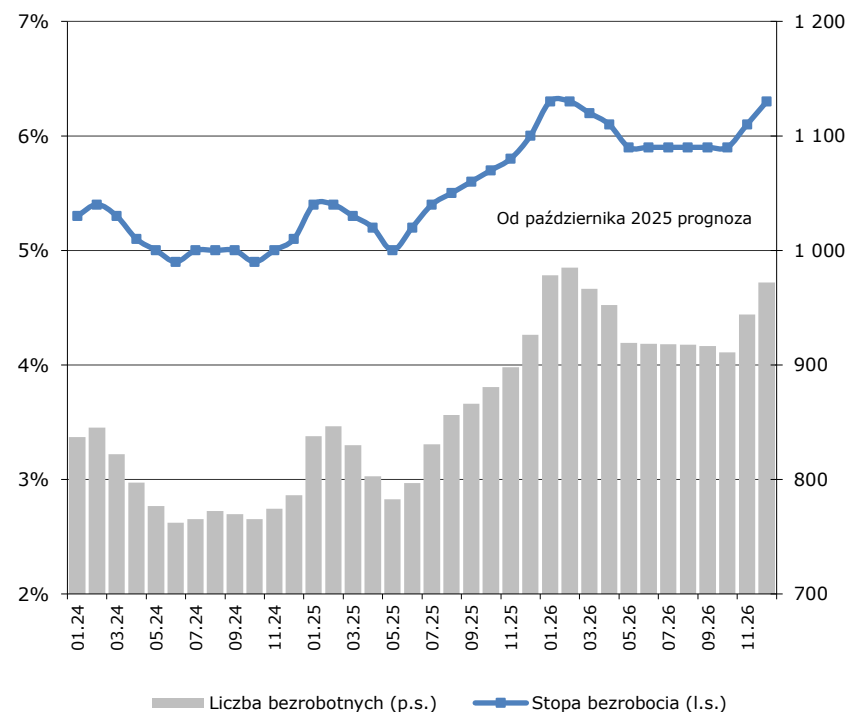
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



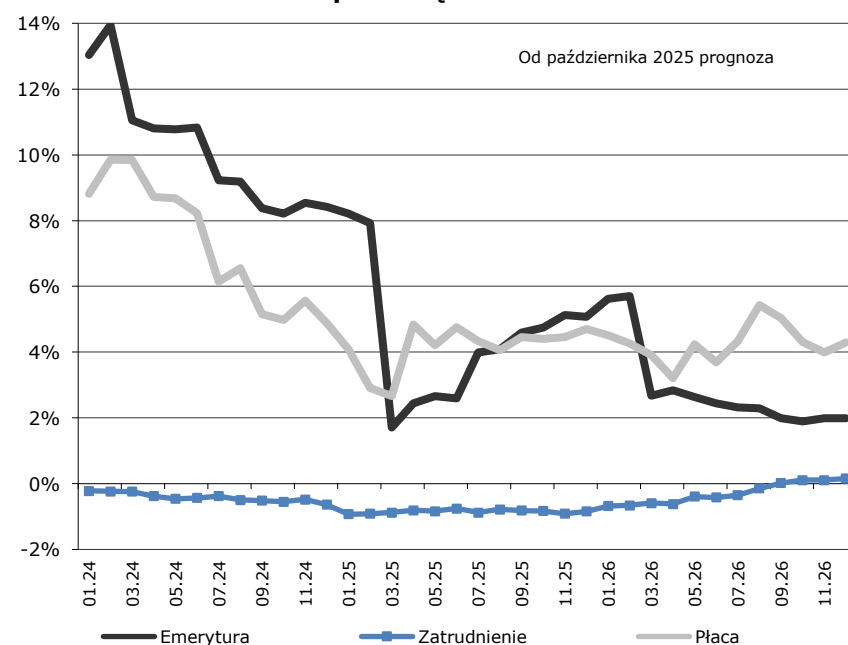
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



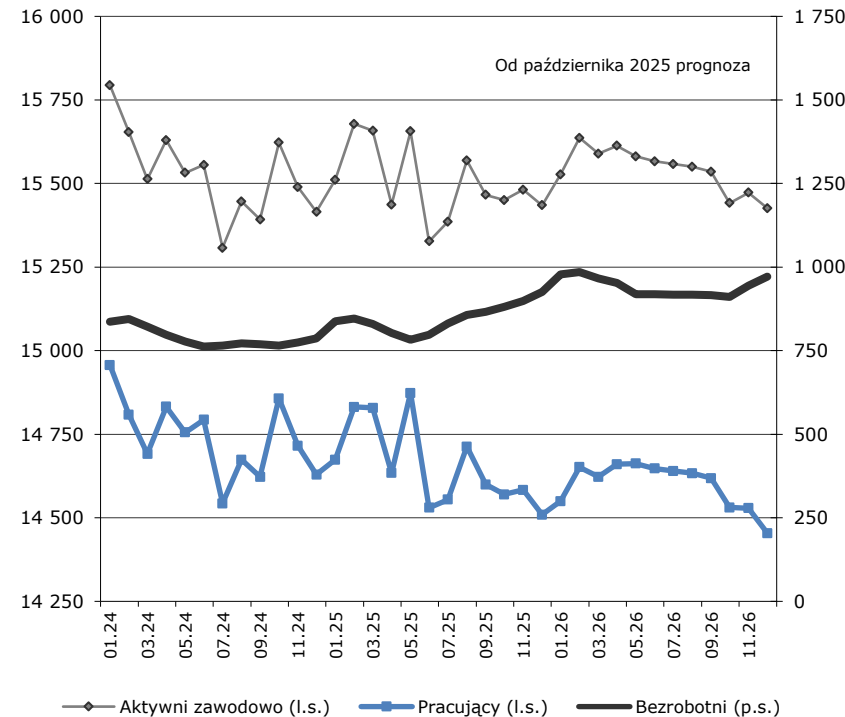
Bezrobocie rejestrowane



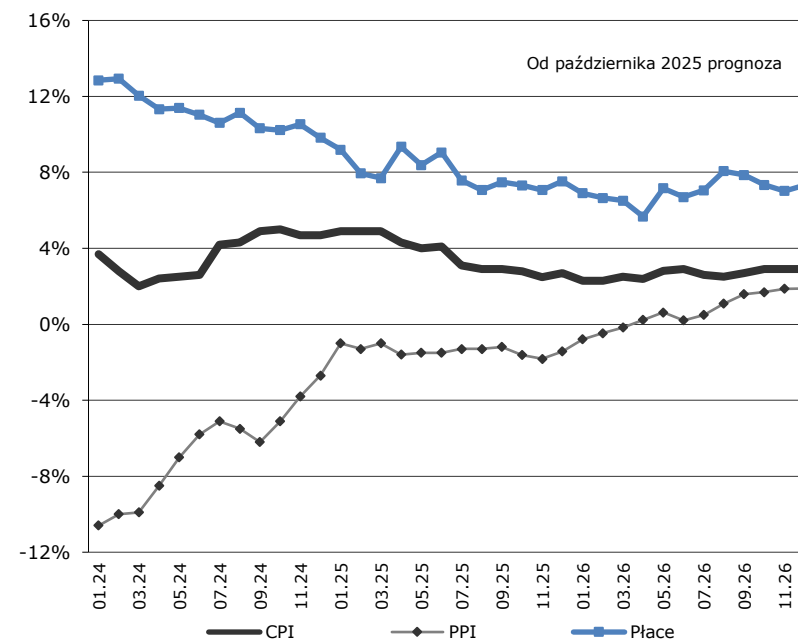
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



We wrześniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 9,8 tys. do 866,1 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,6%. W sierpniu stopa bezrobocia wynosiła 5,5%. Przed rokiem we wrześniu stopa bezrobocia wynosiła 5,0%. Wrzesień zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z września były zgodne z oczekiwanymi przez nas i przez rynek. Pogorszenie w części wynika ze zmian definicji bezrobocia.

Liczba pracujących we wrześniu wyniosła około 14 600 tys. osób. Była o 22 tys. tj. 0,15% niższa niż przed rokiem.

W miesiącach wiosny i lata bezrobocie zazwyczaj spada. W tym roku mamy jednak wzrost. Jesienią i zimą wzrost bezrobocia będzie większy. W końcu 2025 roku stopa bezrobocia wyniesie 6,0% a liczba bezrobotnych 926 tys. osób. Lokalny szczyt bezrobocia przypadnie w lutym - stopa bezrobocia wyniesie 6,3% a liczba bezrobotnych 985 tys. osób.

We wrześniu przeciętne ceny towarów i usług konsumpcyjnych nie zmieniły się. We wrześniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności, odzieży i obuwia oraz w grupie edukacja. Wynik września był niższy od naszych oczekiwań i oczekiwań rynku. Ceny wzrosły w grupach: odzież i obuwie, edukacja, alkohol i tytoń, pozostałe, łącznie, zdrowie, restauracje i hotele, wyposażenie mieszkania, użytkowanie mieszkania. Spadek cen miał miejsce w grupach: transport, rekreacja i kultura, żywność.

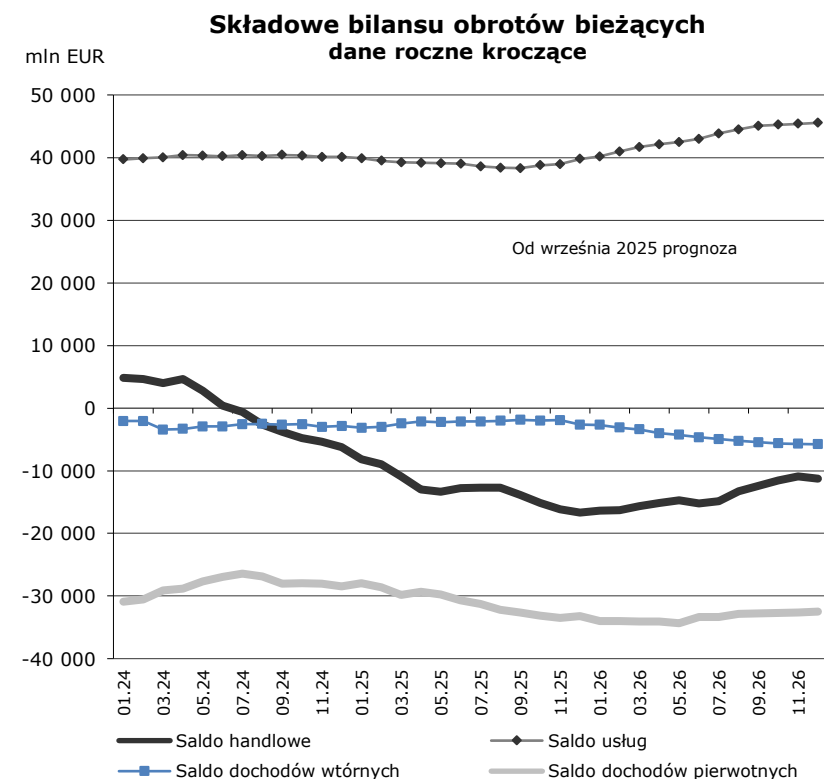
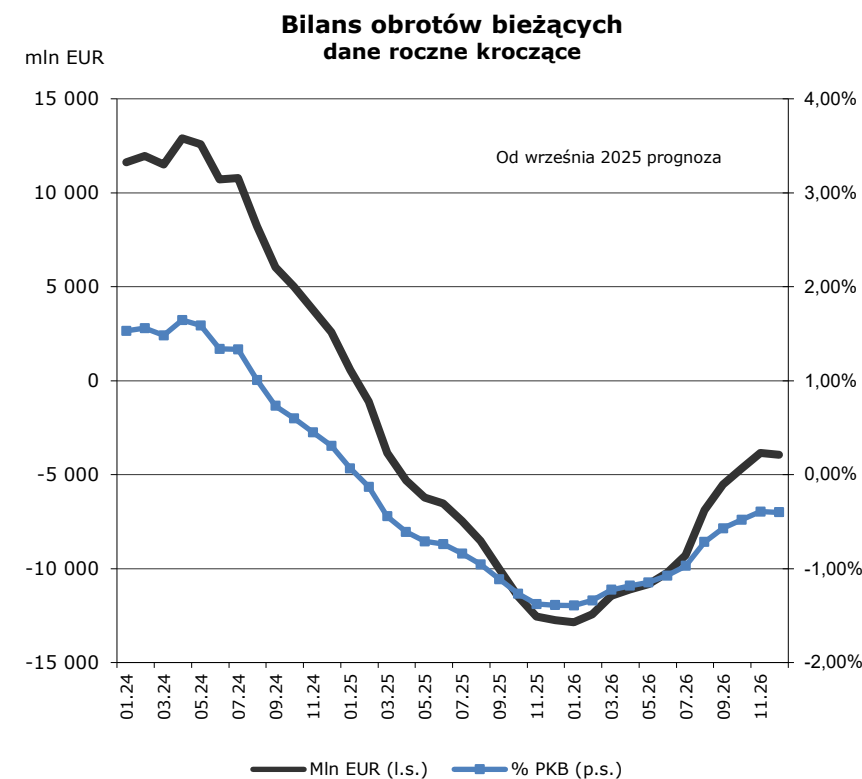
We wrześniu ceny towarów i usług okazały się o 2,9% wyższe niż przed rokiem. W sierpniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,9%. W okresie I - IX 2025 ceny były przeciętnie o 4,0% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2024. W październiku oczekiwany jest spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe we wrześniu spadły o 0,2%. Ceny przemysłowe we wrześniu były przeciętnie o 1,2% niższe niż przed rokiem (w sierpniu o 1,3%). W okresie I-IX 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.

We wrześniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 8750,34 PLN. Była więc o 18,74 PLN tj. 0,2% niższa niż w sierpniu. Była też o 609,36 PLN i 7,5% wyższa niż we wrześniu 2024 roku. Spadek płac we wrześniu jest sezonowy. Poziom płac we wrześniu był wyższy od oczekiwanego przez nas i zbliżony do oczekiwanego przez rynek. W październiku płace wzrosną z przyczyn sezonowych.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.10.2025 r.



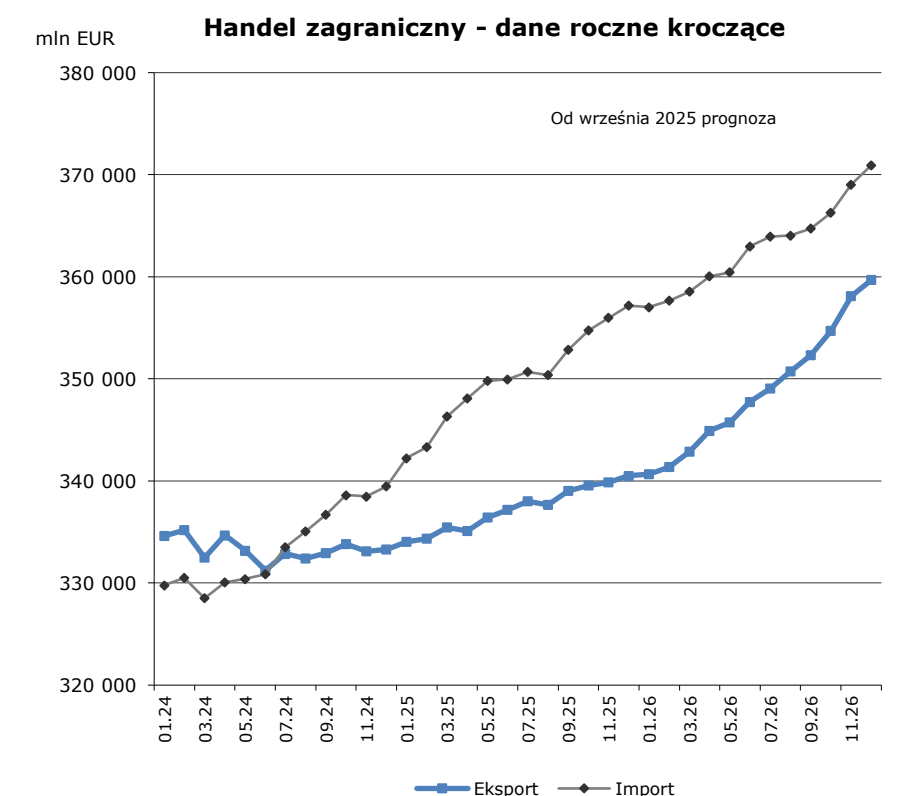
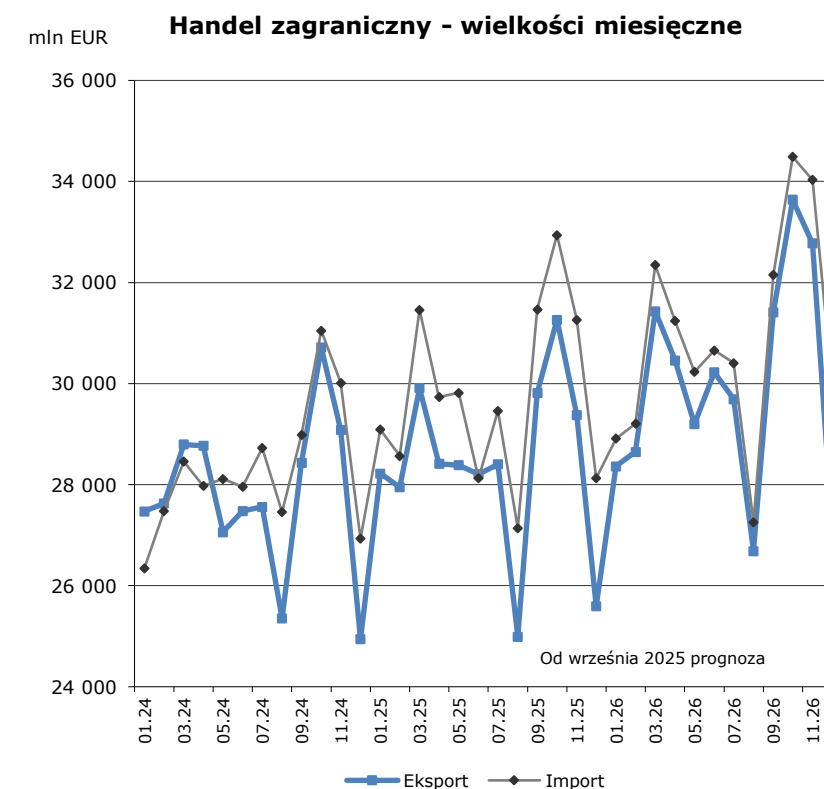
(mln EUR)	VIII 2024	VII 2025*	VIII 2025
Saldo bilansu obr. bieżących	-2 019	-1 168	-3 087
Eksport towarów	25 354	28 401	24 991
Import towarów	27 460	29 460	27 138
Saldo obrotów towarowych	-2 106	-1 059	-2 147
Saldo usług	3 379	3 008	3 157
Saldo dochodów pierwotnych	-2 954	-3 015	-3 887
Saldo dochodów wtórnych	-338	-102	-210

**Dane skorygowane*

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w sierpniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w sierpniu 2025 było ujemne i wyniosło -3 087 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -1 168 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -2 019 mln EUR.

Po sierpniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -8 533 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,95%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 338 mld EUR, a eksport usług 111 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 37,8% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,4% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM

Stan na dzień: 31.10.2025 r.

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	03.2025	04.2025	05.2025	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	Prognoza					
								10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	219 352	213 182	215 113	211 054	223 520	223 501	223 256	224 819	228 416	235 269	234 092	236 902	239 507
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,31	6,10	6,13	6,00	6,34	6,34	6,29	6,31	6,39	6,58	6,54	6,62	6,68
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,5%	35,8%	35,6%	34,6%	36,6%	36,3%	36,1%	35,7%	35,9%	36,2%	36,0%	35,8%	36,1%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-3 841	-5 301	-6 227	-6 535	-7 465	-8 533	-10 029	-11 476	-12 556	-12 740	-12 856	-12 426	-11 452
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,44%	-0,61%	-0,71%	-0,74%	-0,84%	-0,95%	-1,11%	-1,27%	-1,38%	-1,39%	-1,39%	-1,34%	-1,23%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	21 533	21 054	22 241	22 272	19 475	18 059	16 342	12 841	10 574	12 816	11 135	10 849	9 644
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	16 920	17 717	18 089	19 203	21 132	21 866	17 083	14 971	13 495	14 159	12 603	7 762	12 622

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne							Prognoza						
	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	I kw 27
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	403 201	410 661	419 357	442 858	456 295	453 585	464 000	470 000	476 000	482 000	488 000	494 000	500 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	213 275	218 426	229 284	244 519	256 054	256 278	265 000	270 000	275 000	280 000	285 000	290 000	295 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	69 275	71 523	67 824	78 839	76 136	75 125	76 000	76 500	77 000	77 500	78 000	78 500	79 000
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	120 651	120 712	122 249	119 500	124 105	122 182	123 000	123 500	124 000	124 500	125 000	125 500	126 000
Zadłużenie zagraniczne do PKB	52%	51%	51%	52%	53%	51%	52%	51%	51%	51%	50%	50%	50%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	121%	124%	126%	133%	136%	135%	137%	138%	139%	139%	139%	137%	136%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	47%	48%	47%	48%	48%	47%	48%	50%	50%	50%	50%	51%	52%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	271%	274%	288%	272%	288%	281%	294%	308%	311%	311%	314%	323%	326%

Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

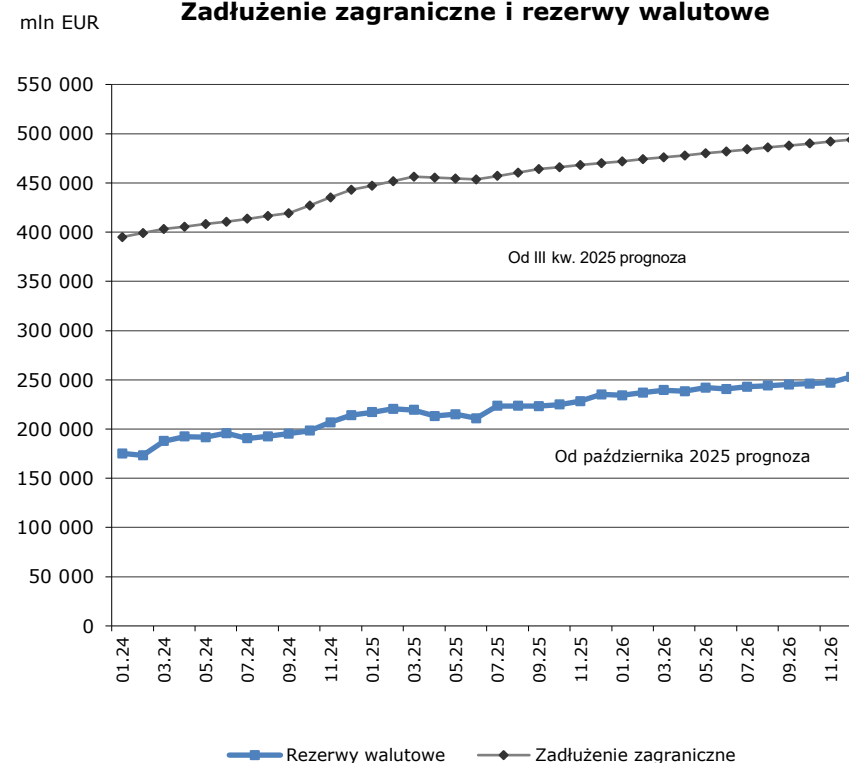
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po sierpniu porównywalna była z -0,95% PKB.

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.

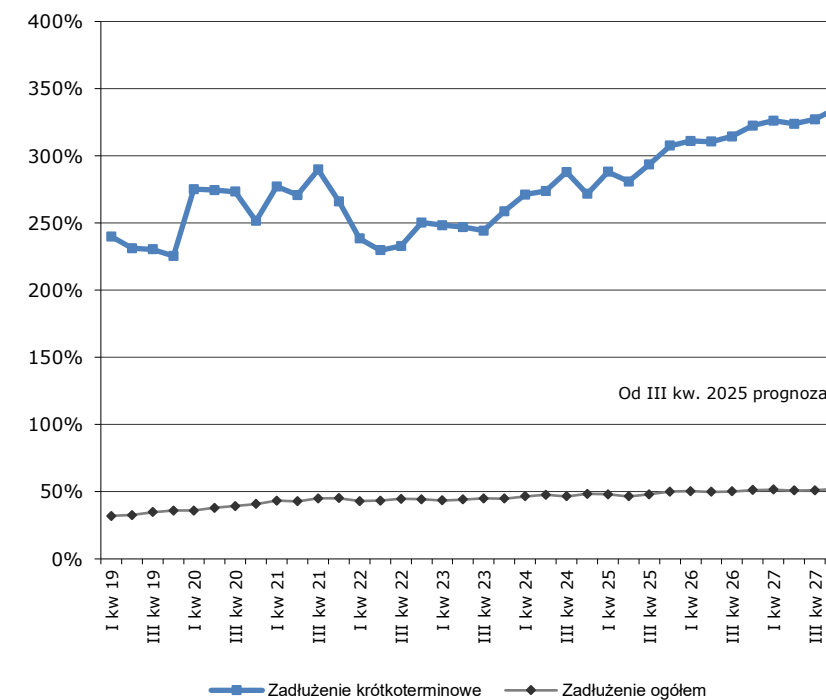
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (6,29 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (36,1%) i zadłużenia zagranicznego (46,5%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 135%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

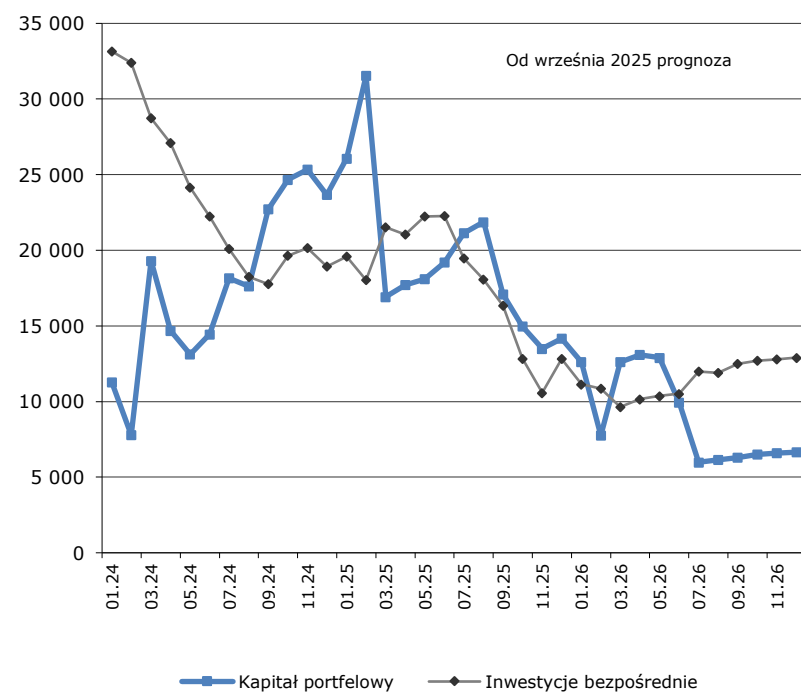
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



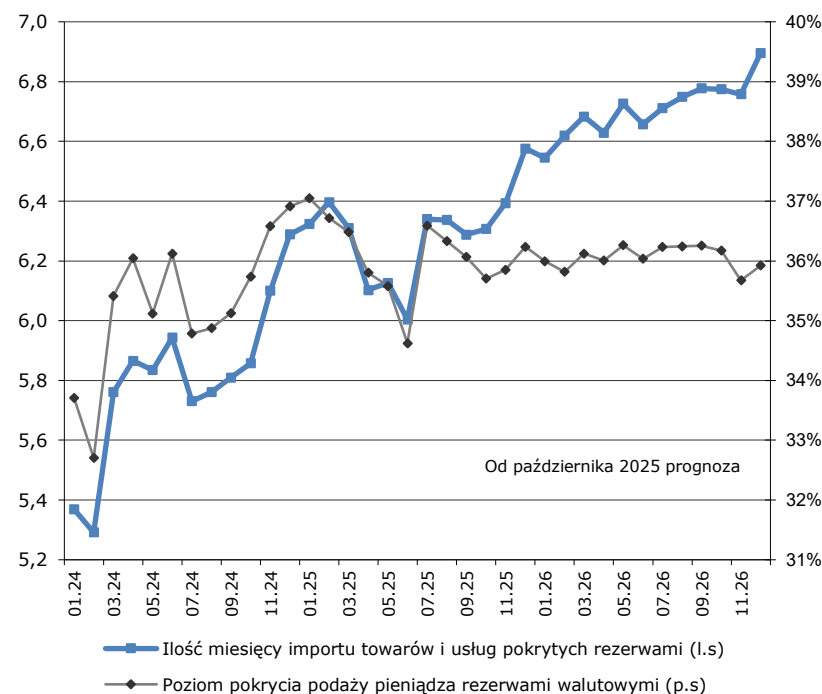
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

