



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

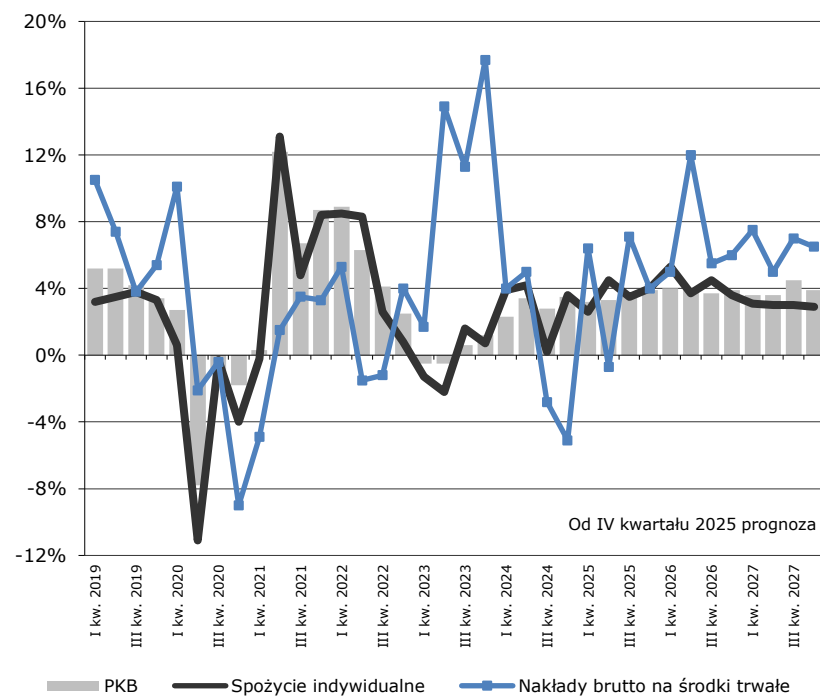
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.01.2026 r.

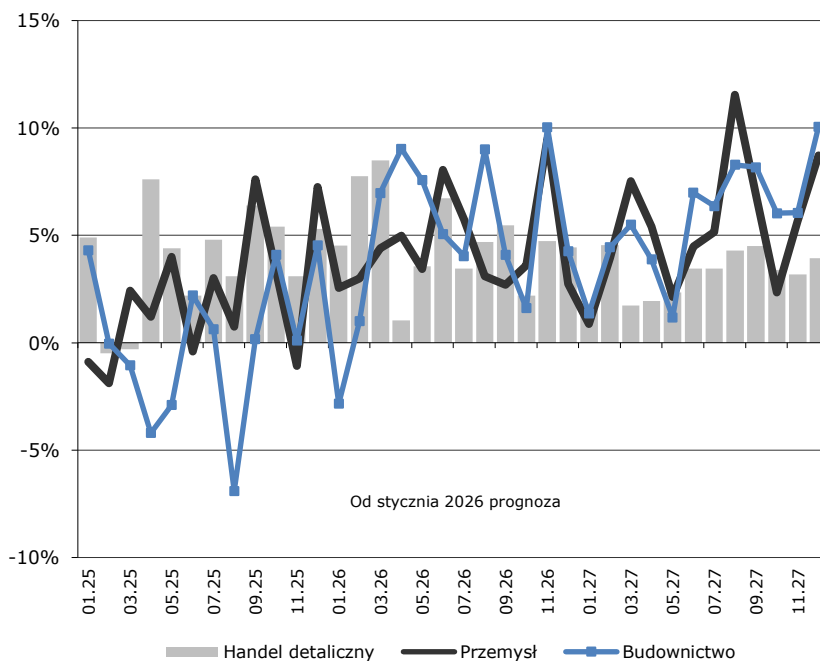
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-0,4%	3,0%	0,7%	7,6%	3,3%	-1,1%	7,3%	2,6%	3,0%	4,4%	5,0%	3,4%	8,0%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	2,2%	0,6%	-6,9%	0,2%	4,1%	0,1%	4,5%	-2,8%	1,0%	7,0%	9,0%	7,6%	5,1%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	2,1%	4,8%	3,0%	6,6%	5,5%	2,8%	5,0%	4,3%	7,7%	8,5%	1,1%	3,8%	7,0%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,1%	3,1%	2,9%	2,9%	2,8%	2,5%	2,4%	2,2%	2,2%	2,4%	2,3%	2,7%	2,8%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-1,5%	-1,3%	-1,3%	-1,4%	-2,2%	-2,3%	-2,5%	-1,9%	-1,6%	-1,3%	-0,9%	-0,5%	-0,9%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	9,0%	7,6%	7,1%	7,5%	6,6%	7,1%	8,6%	7,1%	6,8%	6,9%	6,3%	7,8%	7,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 882	8 906	8 769	8 750	8 865	9 078	9 583	9 085	9 203	9 682	9 614	9 345	9 522
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1%	5,4%	5,5%	5,6%	5,6%	5,6%	5,7%	6,0%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	797	831	856	866	867	874	888	938	959	940	926	908	908
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-262	-1 571	-2 239	-408	2 053	-460	-2 335	-261	401	-246	-71	-721	420
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-5 798	-7 131	-7 351	-6 949	-5 814	-5 993	-6 901	-7 128	-6 841	-5 952	-6 111	-6 121	-5 439

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								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
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	2,3%	3,4%	2,8%	3,5%	3,2%	3,3%	3,8%	3,9%	4,0%	3,9%	3,7%	3,9%	3,6%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	3,9%	4,2%	0,2%	3,6%	2,6%	4,5%	3,5%	4,0%	5,3%	3,7%	4,5%	3,6%	3,1%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	4,0%	5,0%	-2,8%	-5,1%	6,4%	-0,7%	7,1%	4,0%	5,0%	12,0%	5,5%	6,0%	7,5%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował wstępne dane o produkcie krajowym w całym roku 2025. Wzrost realny PKB w 2025 roku wyniósł 3,6% wobec 3,0% w roku 2024. Dane były zbliżone do oczekiwanych przez nas i przez rynek.

W czwartym kwartale 2025 roku tempo wzrostu mogło wynieść 3,9% po 3,8% w kwartale trzecim. W poszczególnych kwartałach roku 2026 kształtować się będzie w przedziale 3,7% - 4,0%. Wzmacniać się będą inwestycje i konsumpcja. Redukowane będą zapasy.

W roku 2025 wzrost realny PKB wyniósł 3,6% wobec 3,0% w roku 2024. Dane okazały się zbliżone do oczekiwanych. W ujęciu nominalnym PKB dla roku 2025 wyniósł na 3 885 mld PLN (916 mld EUR).

Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 4,0%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 128 mld PLN (983 mld EUR). Dla całego roku 2027 dynamika PKB prognozowana jest na 3,9%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 398 mld PLN (1 054 mld EUR).

W grudniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 0,1%. Spadek był znacznie mniejszy od typowego sezonowego. Roczna dynamika produkcji wzrosła ujemnych -1,1% w listopadzie do dodatnich +7,3% w grudniu. Wyniki przemysłu w grudniu były wyraźnie lepsze oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - XII 2025 produkcja przemysłowa była o 3,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

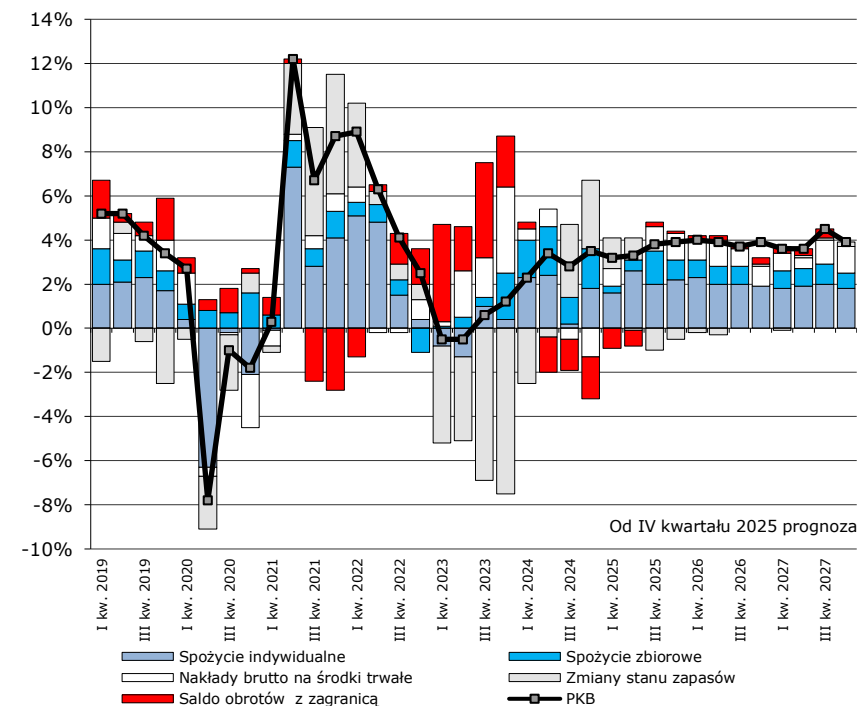
W grudniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 36,2% wyższa niż w listopadzie. Silny wzrost sprzedaży w grudniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z 0,1% w listopadzie do 4,5% w grudniu. Wyniki budownictwa w grudniu były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek i zgodne z oczekiwanymi przez nas. W okresie I - XII 2025 produkcja budowlano-montażowa była o 0,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

Sprzedaż detaliczna w grudniu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w listopadzie o 12,1%. Wzrost sprzedaży w grudniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 2,8% w listopadzie do 5,0% w grudniu. Wyniki grudnia były gorsze od oczekiwanych przez nas i zbliżone do oczekiwanych przez rynek. W okresie I - XII 2025 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-XII 2025 była o 4,3% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2024.

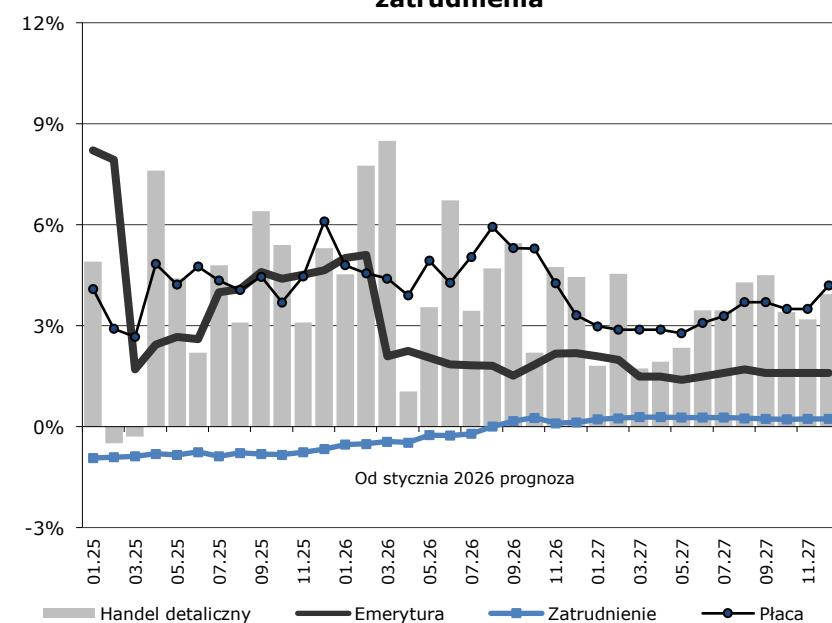
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.01.2026 r.

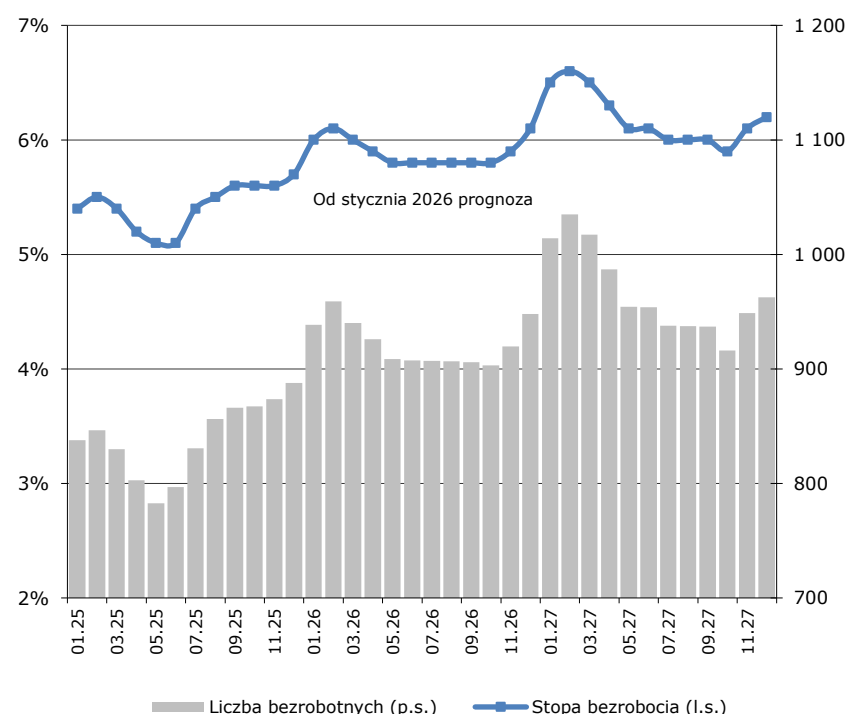
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



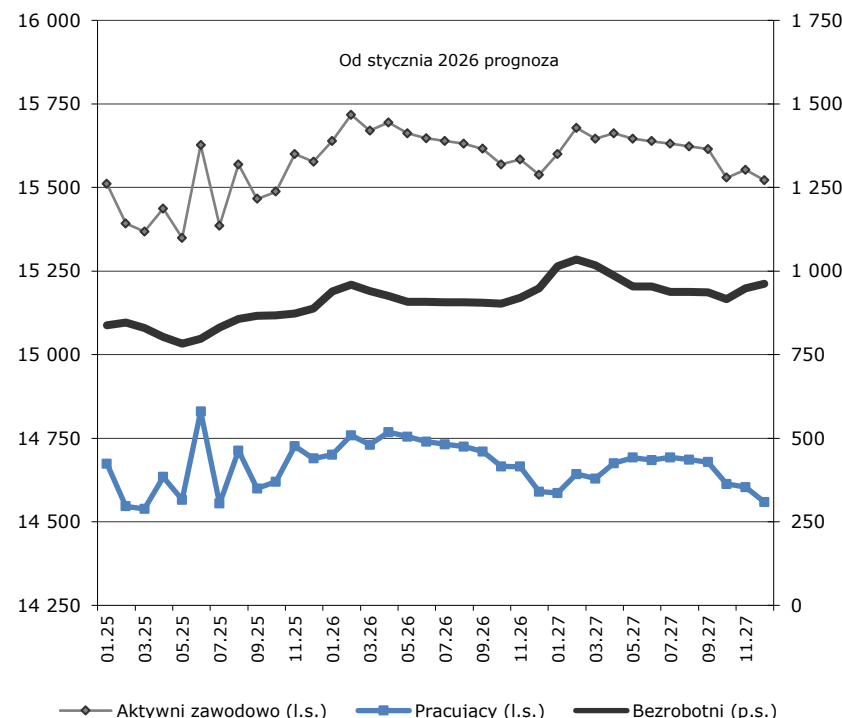
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



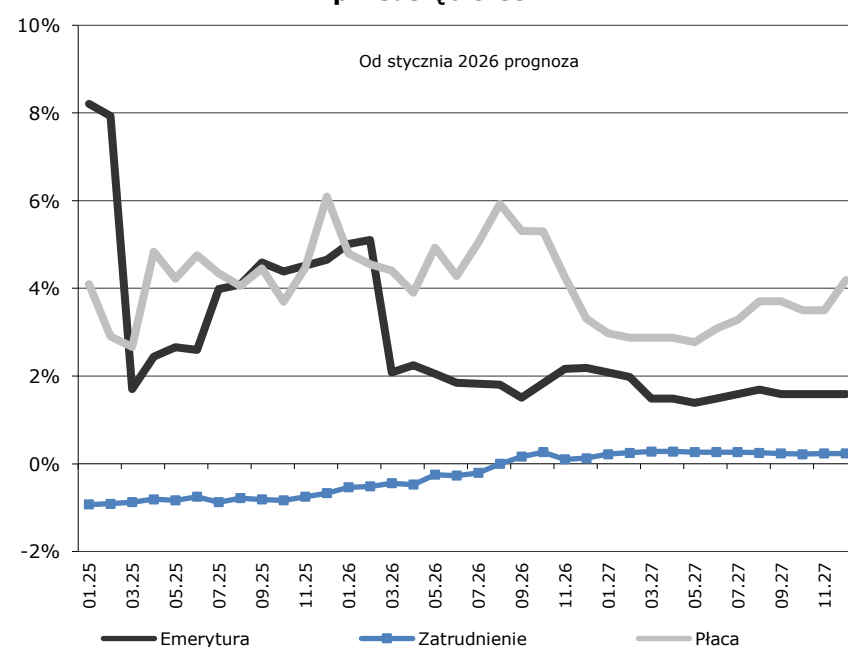
Bezrobocie rejestrowane



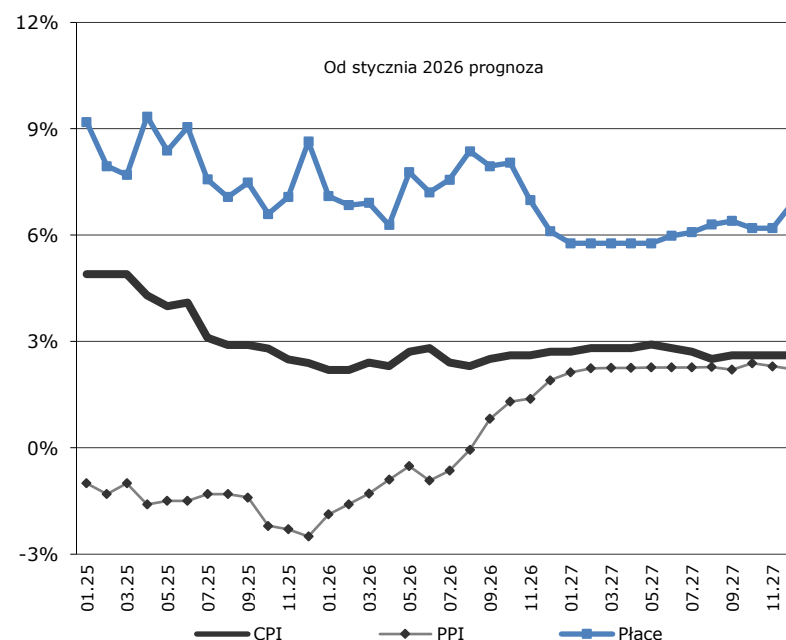
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W grudniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 14,3 tys. do 887,9 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,7%. W listopadzie stopa bezrobocia wyniosła 5,6%. Przed rokiem w grudniu stopa bezrobocia wyniosła 5,1%. Grudzień zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Spada popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z grudnia były zgodne z oczekiwanymi przez rynek i lepsze od oczekiwanych przez nas.

Liczba pracujących w grudniu wyniosła około 14 690 tys. osób. Była o 60 tys. tj. 0,4% wyższa niż przed rokiem.

Zimą bezrobocie rośnie. Lokalny szczyt bezrobocia przypadnie w lutym - stopa bezrobocia wyniesie 6,1% a liczba bezrobotnych 959 tys. osób. Wiosną i latem bezrobocie spada. W lokalnym minimum roku 2026 stopa bezrobocia wynosić będzie 5,8% przy liczbie bezrobotnych 903 tys. osób.

W grudniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie nie uległy zmianie. W grudniu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną ze względu na sezonowy wzrost cen żywności. Wynik grudnia był niższy od naszych oczekiwań i oczekiwań rynku. Ceny wzrosły w grupach: wyposażenie mieszkania, pozostałe, restauracje i hotele, zdrowie, użytkowanie mieszkania, alkohol i tytoń. Spadek cen miał miejsce w grupach: odzież i obuwie, łączność, rekreacja i kultura, transport. Bez zmian pozostały ceny w grupach żywność oraz edukacja.

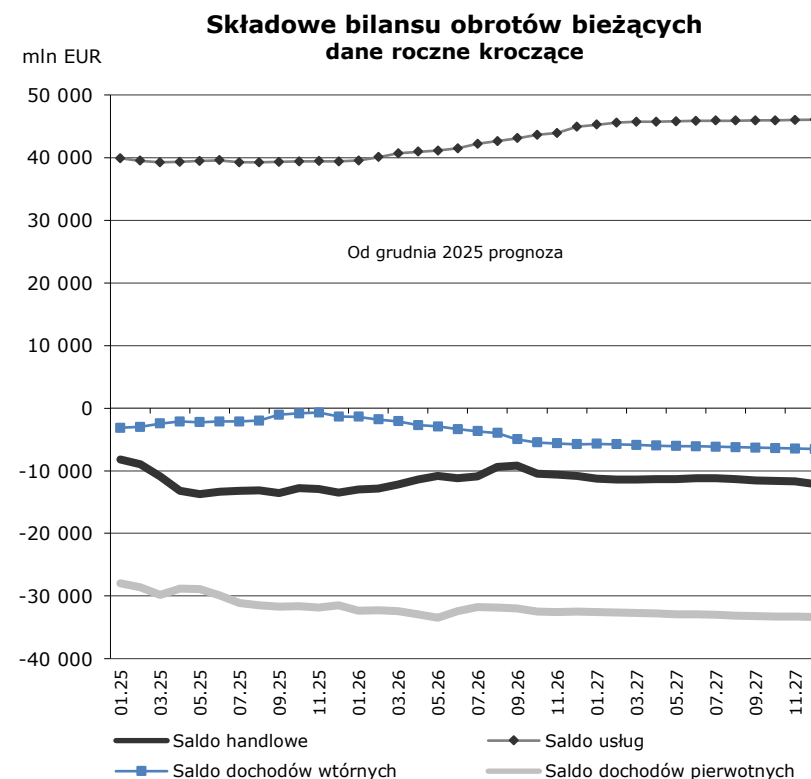
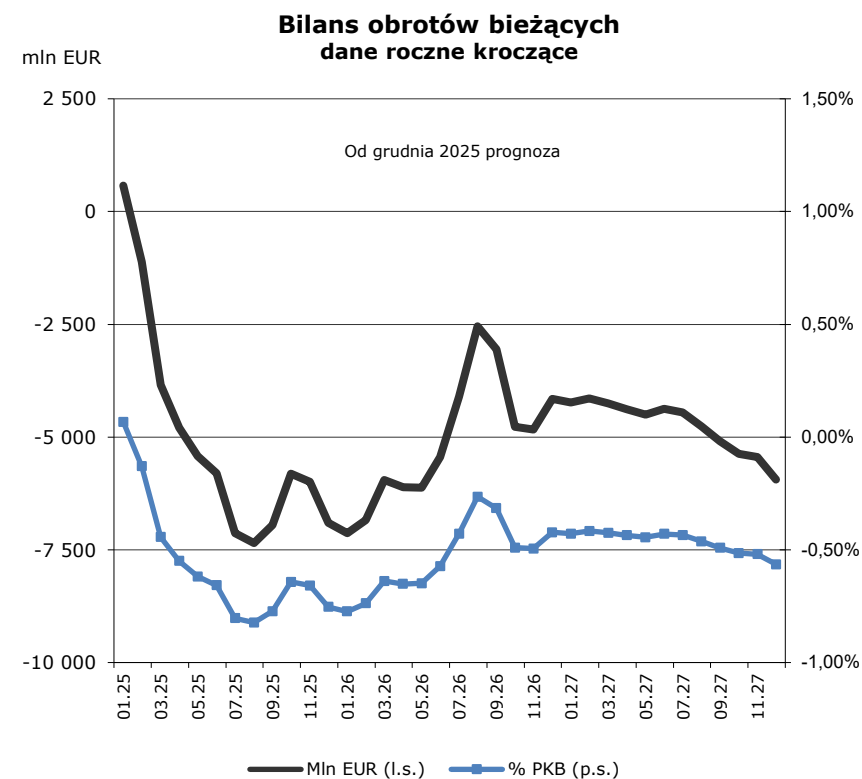
W grudniu ceny towarów i usług okazały się o 2,4% wyższe niż przed rokiem. W listopadzie ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,5%. W okresie I - XII 2025 ceny były przeciętnie o 3,6% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2024. W styczniu oczekiwany jest spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w grudniu spadły o 0,4%. Ceny przemysłowe w grudniu były przeciętnie o 2,5% niższe niż przed rokiem (w listopadzie o 2,3%). W okresie I-XII 2025 ceny przemysłowe były średnio o 1,6% 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 grudniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9583,11 PLN. Była więc o 505,15 PLN tj. 5,6% wyższa niż w listopadzie. Była też o 762,06 PLN i 8,6% wyższa niż w grudniu 2024 roku. Wzrost płac w grudniu jest sezonowy. Poziom płac w grudniu był wyraźnie wyższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W styczniu płace spadną z przyczyn sezonowych.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.01.2026 r.



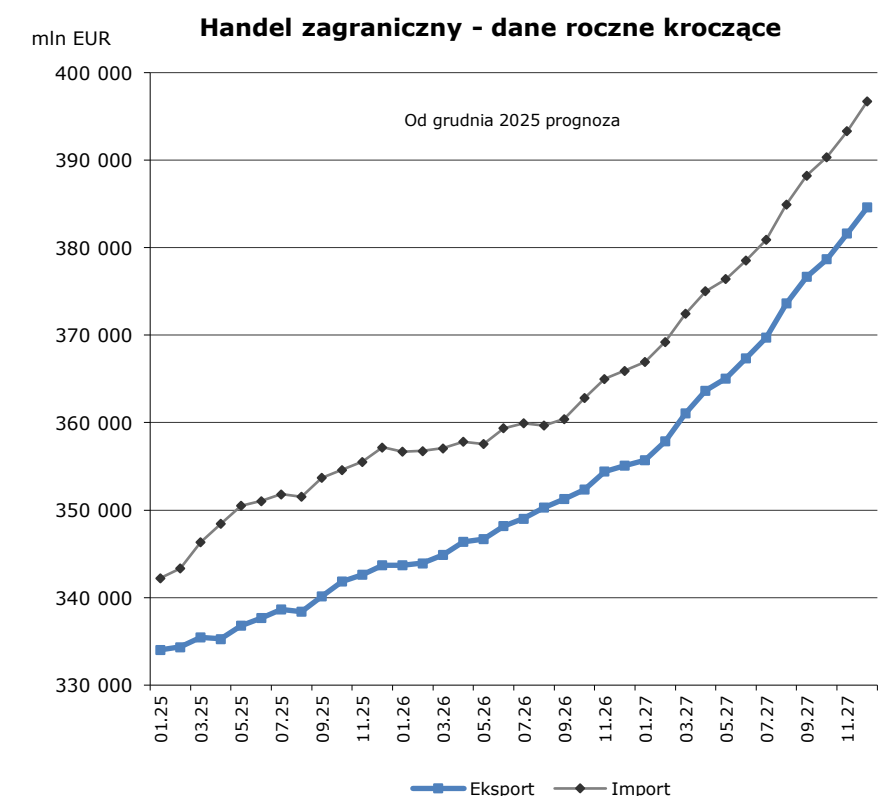
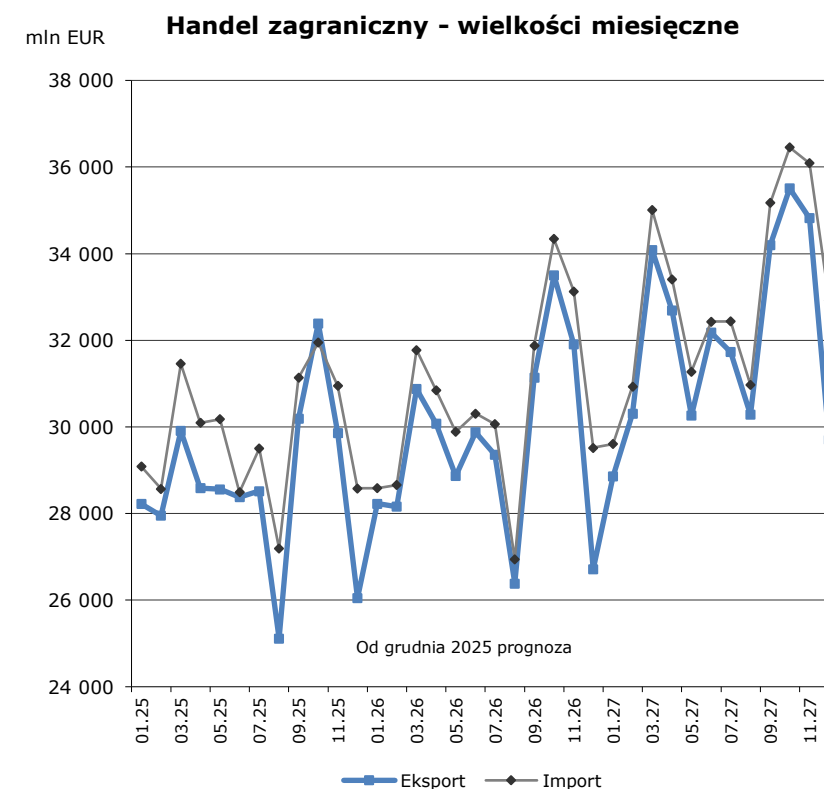
(mln EUR)	XI 2024	X 2025*	XI 2025
Saldo bilansu obr. bieżących	-281	2 053	-460
Eksport towarów	29 082	32 390	29 859
Import towarów	30 012	31 947	30 946
Saldo obrotów towarowych	-930	443	-1 087
Saldo usług	2 863	3 242	2 906
Saldo dochodów pierwotnych	-1 891	-1 609	-2 069
Saldo dochodów wtórnych	-323	-23	-210

***Dane skorygowane**

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w listopadzie. Saldo rachunku obrotów bieżących w listopadzie 2025 było ujemne i wyniosło -460 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka wynoszący 2 053 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -281 mln EUR.

Po listopadzie saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -5 993 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,66%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 343 mld EUR, a eksport usług 115 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 37,6% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,6% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	06.2025	07.2025	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	211 054	223 520	223 501	223 261	228 019	229 072	231 021	239 107	241 976	244 638	243 415	247 066	245 830
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	5,99	6,32	6,31	6,26	6,37	6,38	6,40	6,63	6,71	6,78	6,74	6,85	6,80
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	34,6%	36,6%	36,3%	36,1%	36,3%	36,0%	35,7%	37,0%	36,7%	37,0%	36,8%	37,0%	36,8%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-5 798	-7 131	-7 351	-6 949	-5 814	-5 993	-6 901	-7 128	-6 841	-5 952	-6 111	-6 121	-5 439
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,66%	-0,80%	-0,82%	-0,77%	-0,64%	-0,66%	-0,75%	-0,77%	-0,74%	-0,64%	-0,65%	-0,65%	-0,57%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	21 495	19 226	17 567	17 405	16 401	14 926	17 468	15 787	15 501	14 296	14 897	15 486	15 941
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	19 163	21 117	21 858	16 262	15 815	15 717	16 381	14 825	9 984	14 844	15 316	15 116	12 192

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne							Prognoza						
	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	II kw 27
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	410 661	419 357	442 858	456 295	454 933	453 622	464 000	470 000	476 000	482 000	488 000	494 000	500 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	218 426	229 284	244 519	256 054	256 374	263 222	270 000	275 000	280 000	285 000	290 000	295 000	300 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	71 523	67 824	78 839	76 136	75 218	70 598	72 500	73 000	73 500	74 000	74 500	75 000	75 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	120 712	122 249	119 500	124 105	123 341	119 802	121 500	122 000	122 500	123 000	123 500	124 000	124 500
Zadłużenie zagraniczne do PKB	51%	51%	52%	53%	52%	50%	51%	50%	50%	50%	50%	49%	49%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	124%	126%	133%	136%	135%	133%	135%	136%	137%	137%	137%	137%	136%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	48%	47%	48%	48%	46%	49%	50%	52%	52%	52%	53%	53%	53%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	274%	288%	272%	288%	281%	316%	319%	335%	334%	339%	347%	351%	348%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po październiku porównywalna była z -0,66% 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 (6,40 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (35,7%) i zadłużenia zagranicznego (49,2%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego zwolnił. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 50%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 133%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

