



# **COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY**

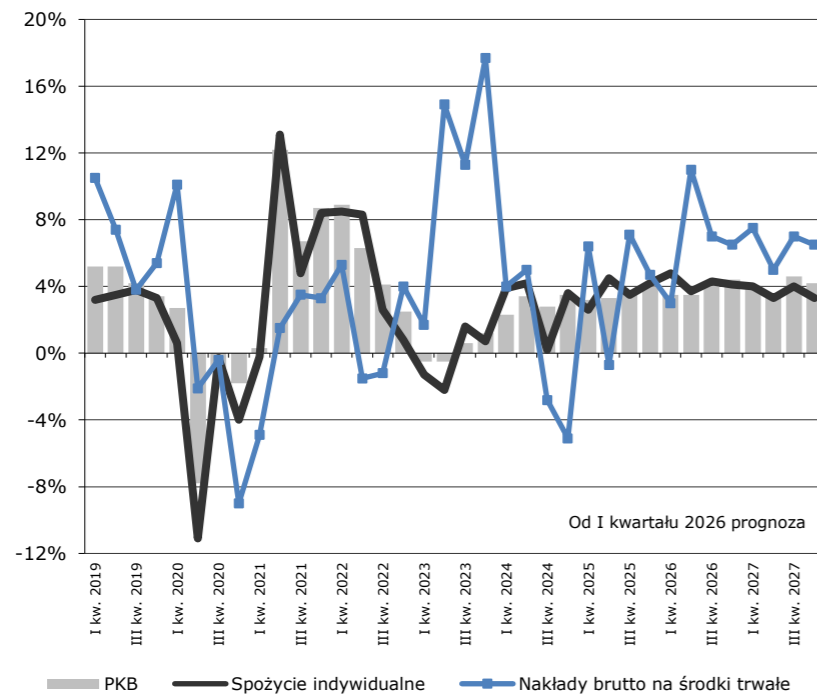
Opracowanie  
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.03.2026 r.

Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	Prognoza					
								03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	0,7%	7,6%	3,3%	-1,1%	7,3%	-1,5%	1,5%	3,5%	4,5%	3,0%	9,2%	4,6%	4,8%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-6,9%	0,2%	4,1%	0,1%	4,5%	-12,9%	-13,7%	-7,4%	-4,3%	-0,2%	2,8%	2,0%	7,2%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,0%	6,6%	5,5%	2,8%	5,0%	3,9%	4,3%	5,6%	1,2%	4,2%	6,9%	4,2%	5,6%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,9%	2,9%	2,8%	2,5%	2,4%	2,1%	2,1%	3,0%	3,1%	3,8%	4,0%	3,5%	3,3%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-1,3%	-1,4%	-2,2%	-2,3%	-2,5%	-2,6%	-2,3%	-2,0%	-1,5%	-1,0%	-1,3%	-1,0%	-0,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,1%	7,5%	6,6%	7,1%	8,6%	6,1%	6,1%	6,5%	6,2%	7,7%	7,3%	7,6%	8,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 769	8 750	8 865	9 078	9 583	9 002	9 136	9 647	9 609	9 340	9 526	9 584	9 507
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,5%	5,6%	5,6%	5,6%	5,7%	6,0%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	856	866	867	874	888	934	955	937	923	906	905	904	904
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-2 239	-408	2 053	-499	-1 698	1 153	522	-333	-307	-895	204	-588	-773
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-7 351	-6 949	-5 814	-6 032	-6 303	-5 115	-4 708	-3 905	-4 300	-4 483	-4 017	-3 034	-1 568

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	II kw. 24	III kw. 24	IV kw. 24	I kw. 25	II kw. 25	III kw. 25	IV kw. 25	Prognoza					
								I kw. 26	II kw. 26	III kw. 26	IV kw. 26	I kw. 27	II kw. 27
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	3,4%	2,8%	3,5%	3,2%	3,3%	3,8%	4,0%	3,5%	3,5%	4,1%	4,4%	4,0%	3,5%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	4,2%	0,2%	3,6%	2,6%	4,5%	3,5%	4,2%	4,8%	3,7%	4,3%	4,1%	4,0%	3,3%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	5,0%	-2,8%	-5,1%	6,4%	-0,7%	7,1%	4,7%	3,0%	11,0%	7,0%	6,5%	7,5%	5,0%

**Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r**



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował dane o produkcji krajowym w czwartym kwartale 2025 roku. Tempo wzrostu wyniosło 4,0% po 3,8% w kwartale trzecim. Dane te były zbliżone do oczekiwanych przez nas i przez rynek.

W roku 2026 dynamika wzrostu kształtować się będzie w poszczególnych kwartałach w przedziale 3,5% - 4,4%. Wzmacniają się będą inwestycje i konsumpcja. Redukowane będą zapasy.

Wzrost realny PKB w 2025 roku 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).

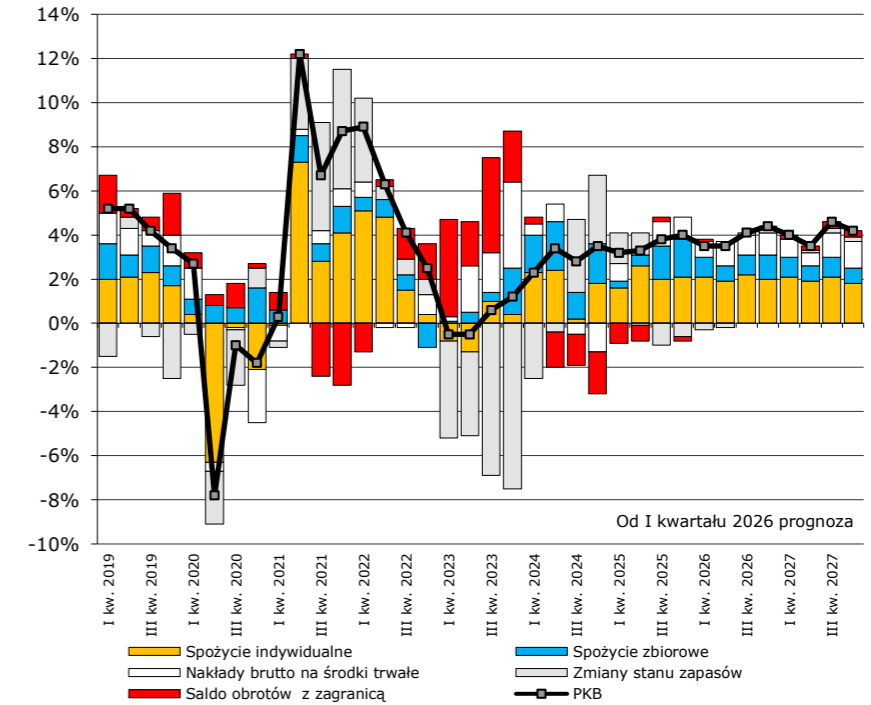
Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 3,9%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 183 mld PLN (983 mld EUR). Dla całego roku 2027 dynamika PKB prognozowana jest na 3,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 470 mld PLN (1 060 mld EUR).

W lutym produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 2,7%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z ujemnych -1,5% w styczniu do dodatnich +1,5% w lutym. Wyniki przemysłu w lutym były gorsze od oczekiwanych przez rynek i lepsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I – II 2026 produkcja przemysłowa była o 0,2% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

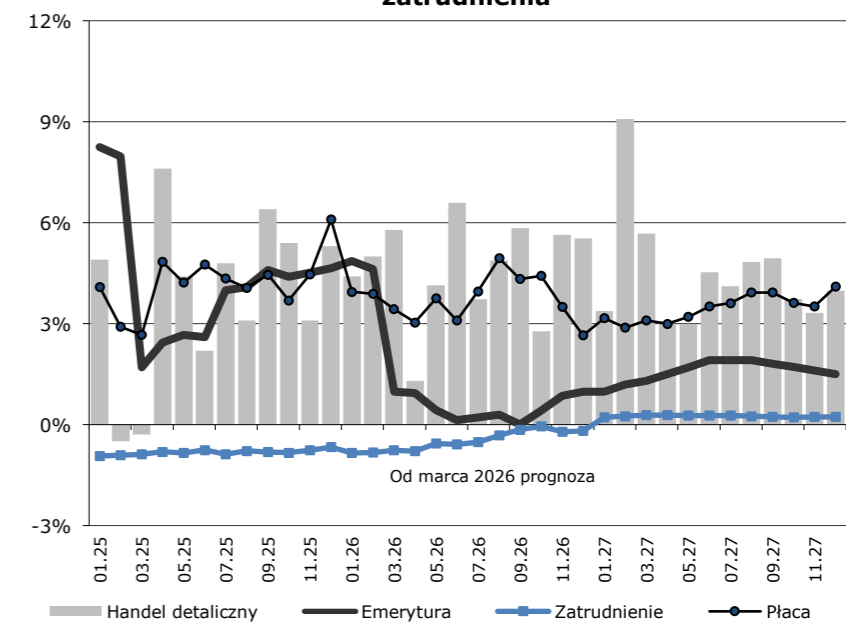
W lutym produkcja budowlano-montażowa okazała się o 6,4% wyższa niż w styczniu. Wzrost sprzedaży w lutym jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z ujemnej -12,9% w styczniu do ujemnej -13,7% w lutym. Wyniki budownictwa w lutym były wyraźnie gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - II 2026 produkcja budowlano-montażowa była o 13,1% niższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

Sprzedaż detaliczna w lutym w ujęciu nominalnym spadła w stosunku do notowanej w styczniu o 5,6%. Spadek sprzedaży w lutym jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 3,9% w styczniu do 4,3% w lutym. Wyniki lutego były słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - II 2026 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 3,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-II 2026 była o 3,8% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

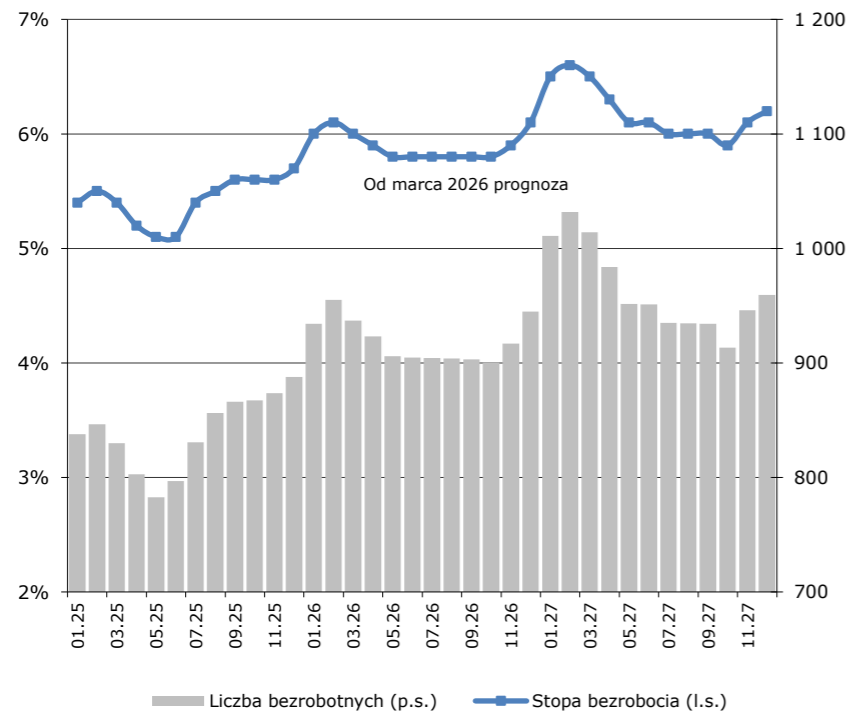
**Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego**



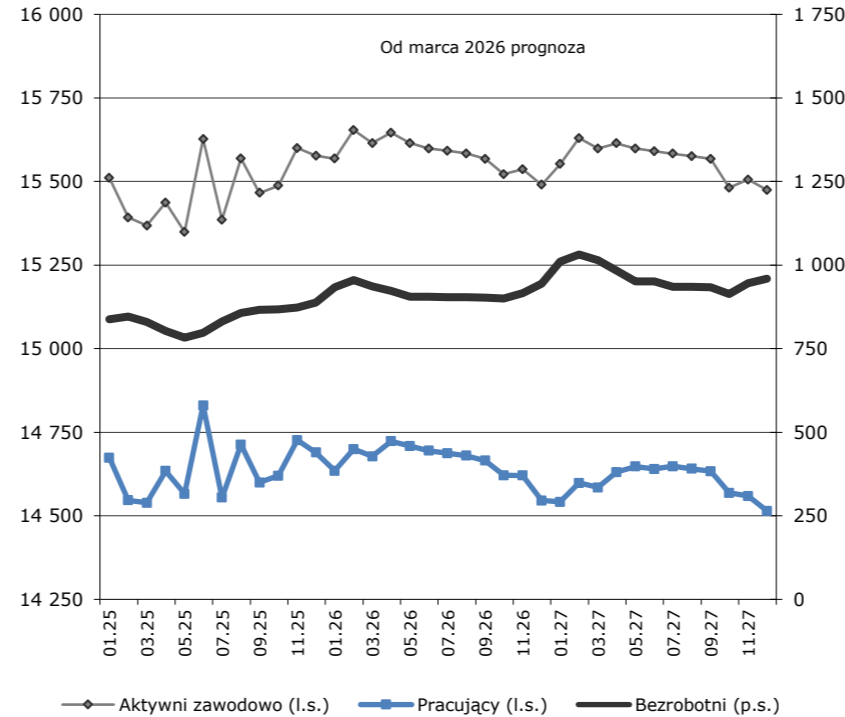
**Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia**



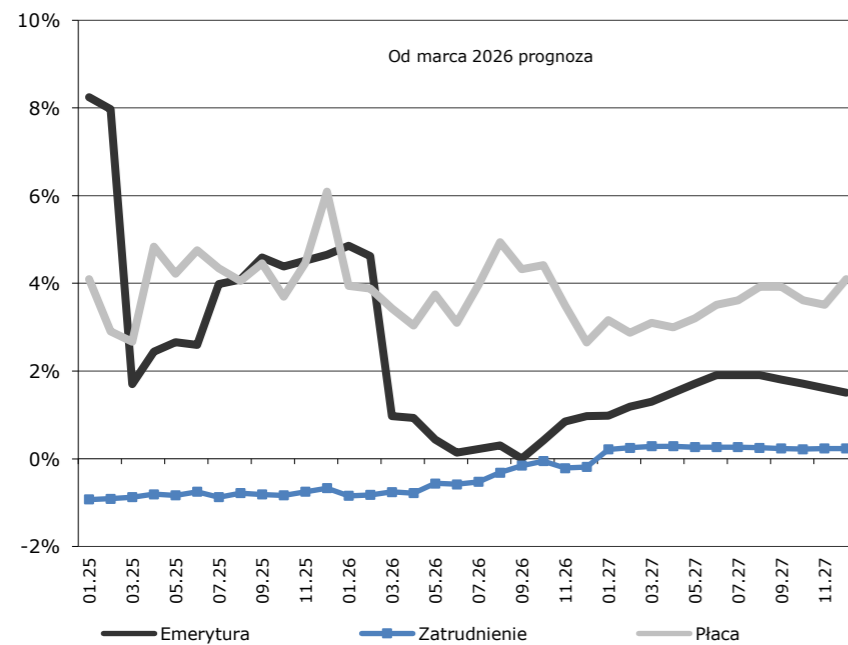
**Bezrobocie rejestrowane**



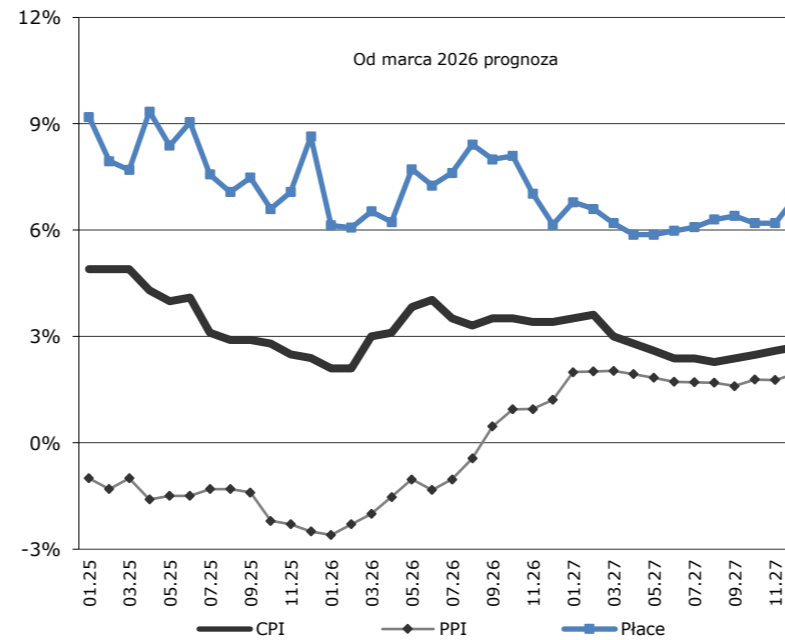
**Aktywność zawodowa**



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



**CPI, PPI, Płace - r/r**



W lutym liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 20,8 tys. do 954,9 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 6,1%. W styczniu stopa bezrobocia wynosiła 6,0%. Przed rokiem w lutym stopa bezrobocia wynosiła 5,5%. Luty zazwyczaj przynosi pogorszenie w statystykach bezrobocia. Niski jest popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z lutego były zgodne z oczekiwaniami przez rynek i przez nas.

Liczba pracujących w lutym wyniosła około 14 700 tys. osób. Była o 153 tys. tj. 1,1% wyższa niż przed rokiem.

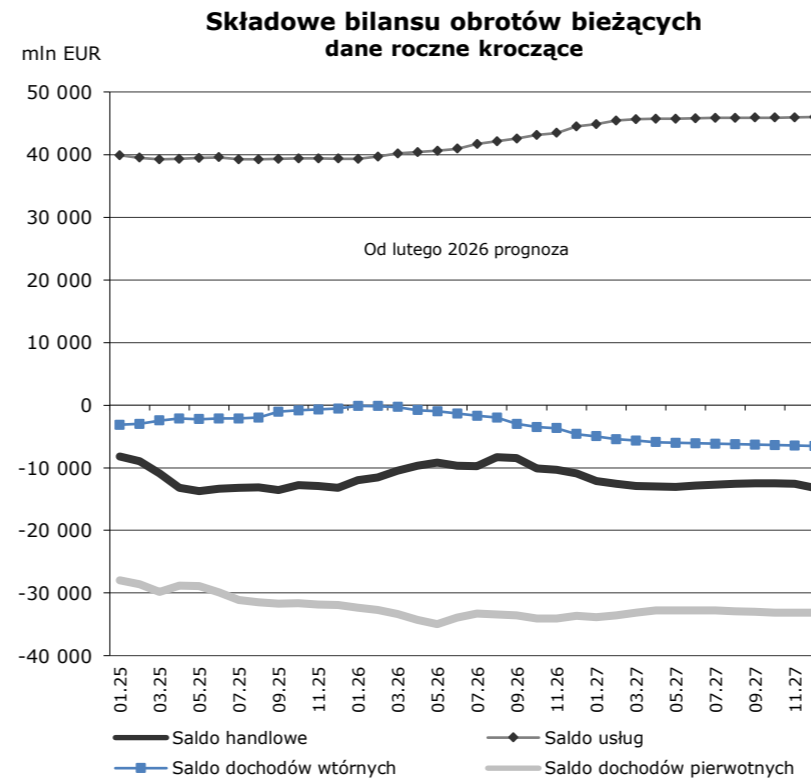
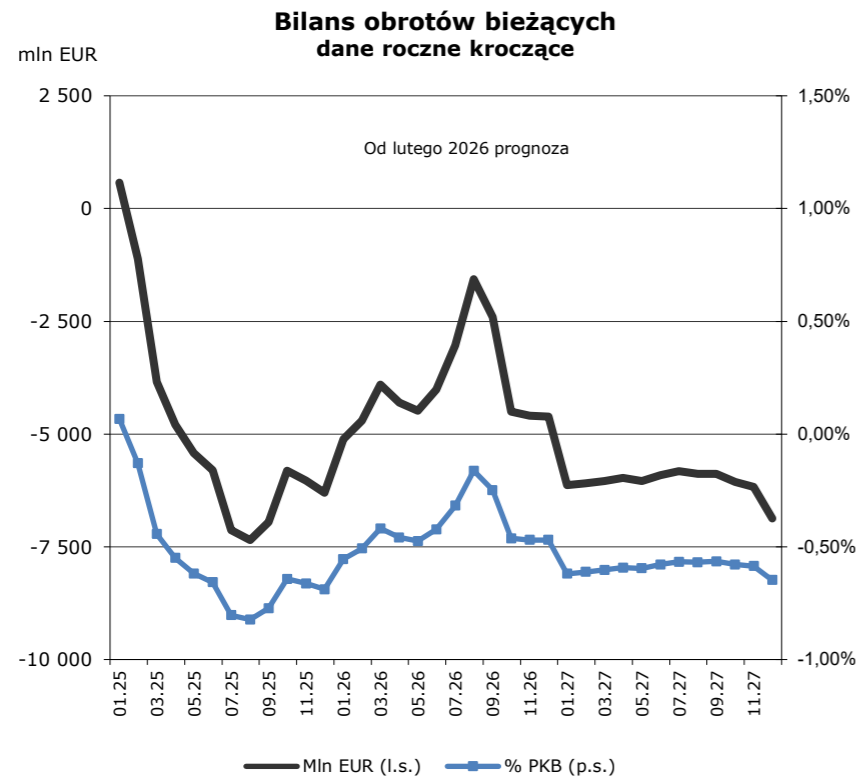
Luty to lokalny szczyt bezrobocia. Wiosną i latem bezrobocie spada. W lokalnym minimum roku 2026 stopa bezrobocia wynosić będzie 5,8% przy liczbie bezrobotnych 900 tys. osób. W końcu roku 2026 stopa bezrobocia wynosić będzie 6,1% a liczba bezrobotnych 945 tys. osób.

W lutym ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie wzrosły o 0,3%. W lutym ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Głównie ze względu na sezonowy wzrost cen w grupach: użytkowanie mieszkań, żywność, alkohol i tytoń, rekreacja i kultura, hotele i restauracje. Wynik lutego był zgodny z oczekiwanym przez rynek i nieco niższy od oczekiwanego przez nas. Ceny wzrosły w grupach: rekreacja sport i kultura, alkohol i tytoń, informacja i komunikacja, użytkowanie mieszkania, zdrowie, żywność, restauracje i zakwaterowanie, higiena osobista i pozostałe, edukacja. Nie zmieniły się ceny w usługach finansowych, a spadły w grupach transport oraz odzież i obuwie.

W lutym ceny towarów i usług okazały się o 2,1% wyższe niż przed rokiem. W styczniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,1%. W okresie I - II 2026 ceny były przeciętnie o 2,1% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2025. W marcu oczekiwany jest silny wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w lutym wzrosły o 0,1%. Ceny przemysłowe w lutym były przeciętnie o 2,3% niższe niż przed rokiem (w styczniu o 2,6%). W okresie I-II 2026 ceny przemysłowe były średnio o 2,4% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych może utrzymywać ujemne wartości, lecz z czasem skala deflacji będzie się zmniejszać.

W lutym przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9 135,69 PLN. Była więc o 133,22 PLN tj. 1,5% wyższa niż w styczniu. Była też o 522,55 PLN i 6,1% wyższa niż w lutym 2025 roku. Wzrost płac w lutym jest sezonowy. Poziom płac w lutym był niższy od oczekiwanego przez nas i przez rynek. W marcu płace wzrosną z przyczyn sezonowych.



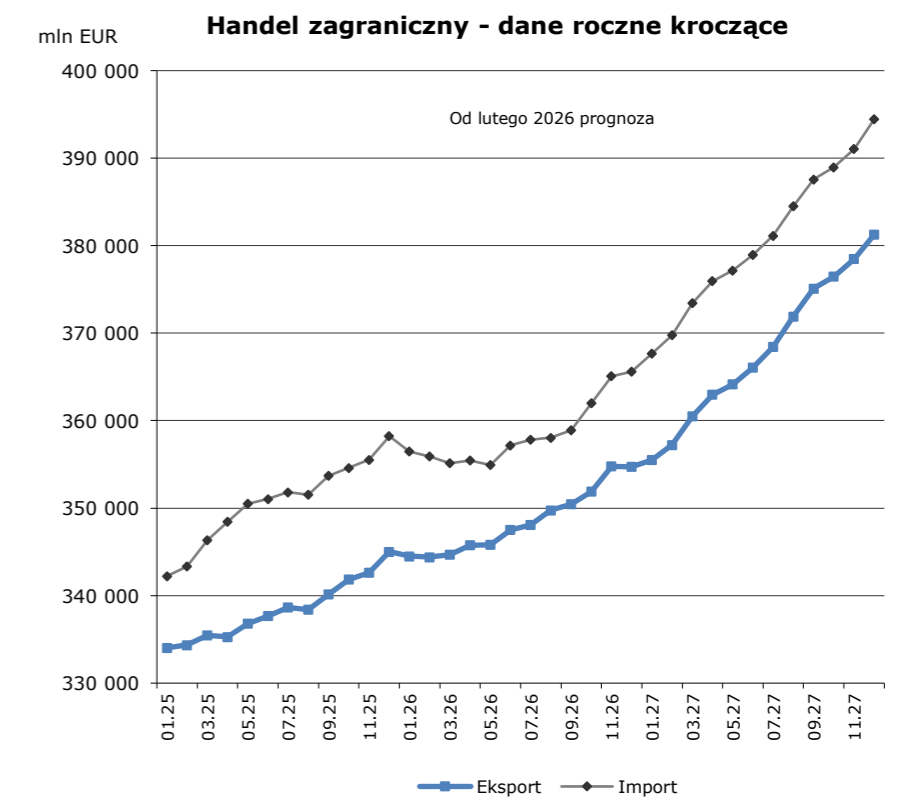
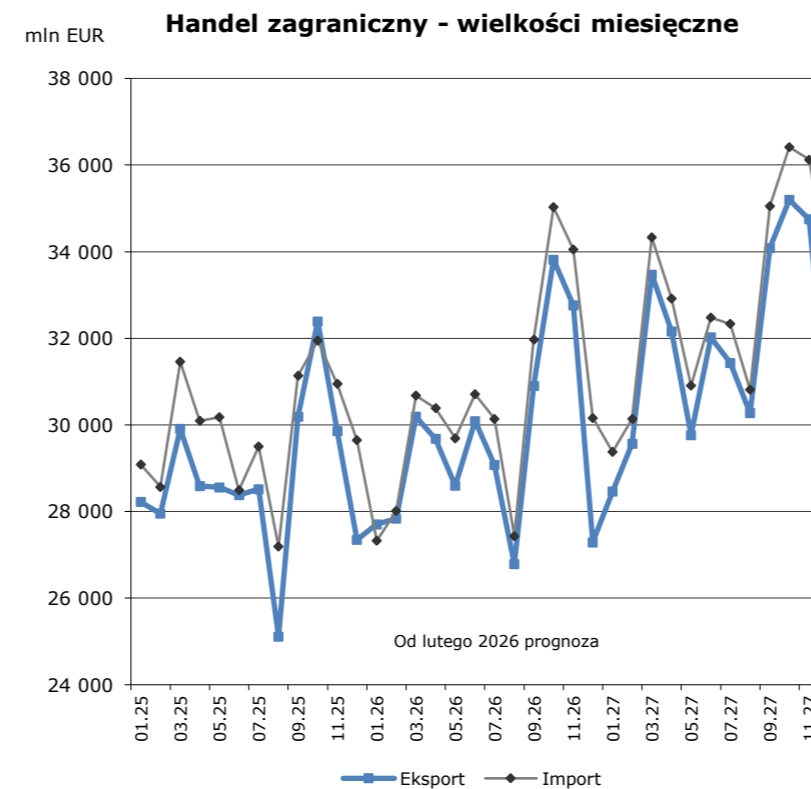
(mln EUR)	I 2025	XII 2025*	I 2026
Saldo bilansu obr. bieżących	-35	-1 698	1 153
Eksport towarów	28 220	27 350	27 706
Import towarów	29 088	29 648	27 328
Saldo obrotów towarowych	-868	-2 298	378
Saldo usług	3 284	3 276	3 276
Saldo dochodów pierwotnych	-1 953	-3 114	-2 417
Saldo dochodów wtórnych	-498	438	-84

\*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w styczniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w styczniu 2026 było dodatnie i wyniosło 1 153 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -1 698 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -35 mln EUR.

Po styczniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -5 115 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,55%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 345 mld EUR, a eksport usług 116 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 37,4% 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.



WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	Prognoza					
								03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	223 501	223 261	228 019	229 072	231 021	246 759	259 236	250 163	246 410	250 106	248 856	251 344	253 606
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,31	6,26	6,37	6,38	6,38	6,84	7,19	6,96	6,85	6,97	6,90	6,97	7,04
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,3%	36,1%	36,3%	36,0%	35,7%	38,3%	39,6%	38,7%	37,8%	38,1%	37,7%	38,0%	38,1%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-7 351	-6 949	-5 814	-6 032	-6 303	-5 115	-4 708	-3 905	-4 300	-4 483	-4 017	-3 034	-1 568
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,82%	-0,77%	-0,64%	-0,66%	-0,69%	-0,55%	-0,51%	-0,42%	-0,46%	-0,47%	-0,42%	-0,32%	-0,16%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	17 567	17 405	16 401	14 120	15 028	14 003	13 717	12 512	13 113	13 702	14 157	15 101	15 260
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	21 858	16 262	15 815	15 720	17 532	20 563	15 722	20 582	21 054	20 854	17 930	13 961	14 118

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne	III kw 24	IV kw 24	I kw 25	II kw 25	III kw 25	IV kw 25	Prognoza						
							I kw 26	II kw 26	III kw 26	IV kw 26	I kw 27	II kw 27	III kw 27
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	419 357	442 858	458 515	456 243	455 378	463 731	471 000	477 000	483 000	489 000	495 000	501 000	507 000
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	229 284	244 519	256 271	256 496	263 425	278 865	285 000	290 000	295 000	300 000	305 000	310 000	315 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	67 824	78 839	76 359	75 363	70 798	67 147	68 000	68 500	69 000	69 500	70 000	70 500	71 000
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	122 249	119 500	125 885	124 384	121 155	117 719	118 000	118 500	119 000	119 500	120 000	120 500	121 000
Zadłużenie zagraniczne do PKB	51%	52%	53%	52%	51%	51%	50%	50%	50%	50%	49%	49%	49%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	126%	133%	137%	135%	134%	134%	137%	137%	138%	138%	137%	137%	135%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	47%	48%	48%	46%	49%	50%	53%	52%	53%	54%	54%	54%	54%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	288%	272%	287%	280%	315%	344%	368%	363%	370%	377%	385%	381%	385%

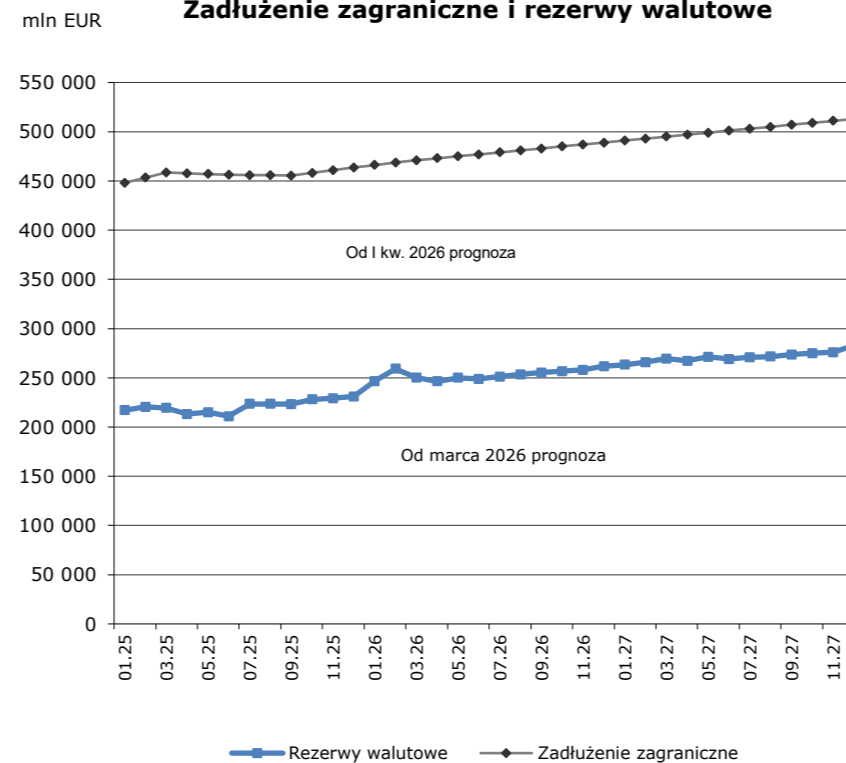
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po styczniu porównywalna była z -0,55% PKB.

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.

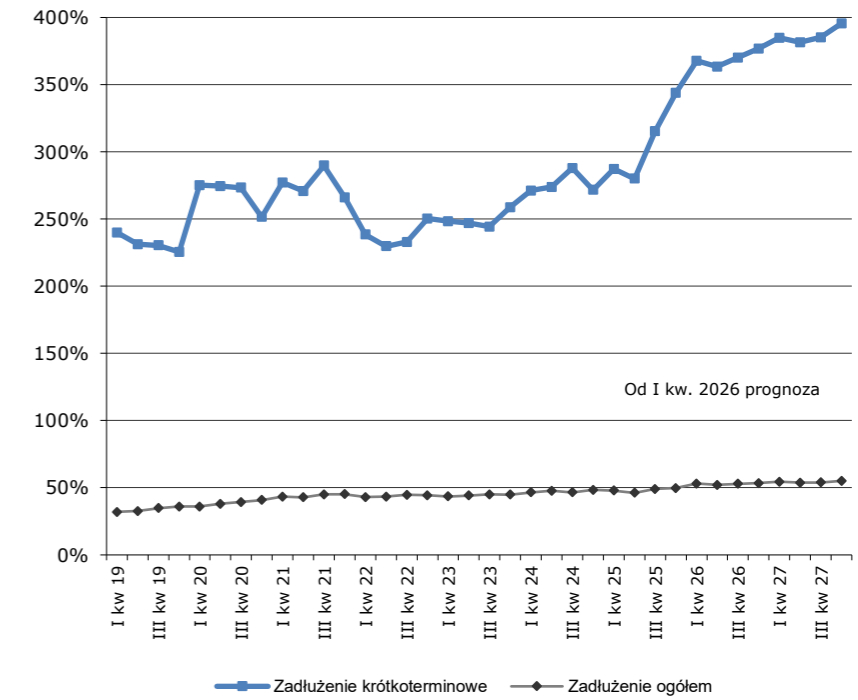
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (7,19 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (39,6%) i zadłużenia zagranicznego (50,5%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego zwolnił. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 134%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

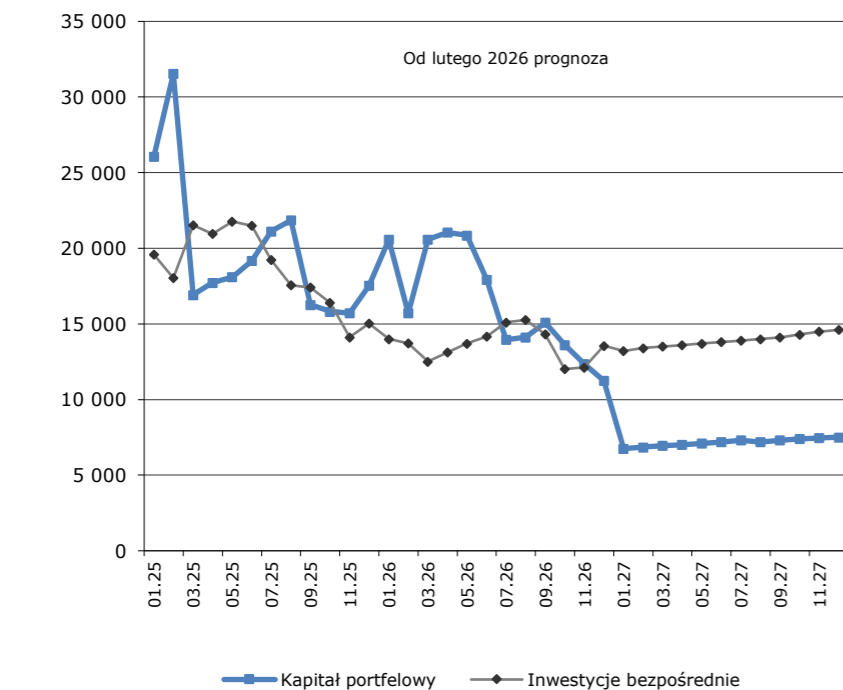
**Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe**



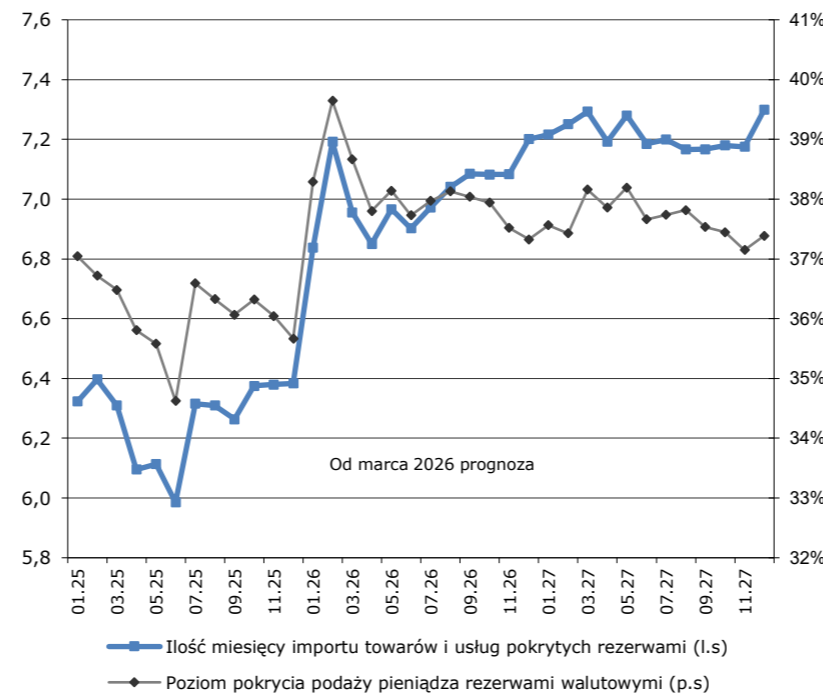
**Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi**



**Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące**



**Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza**



**Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu**

