



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

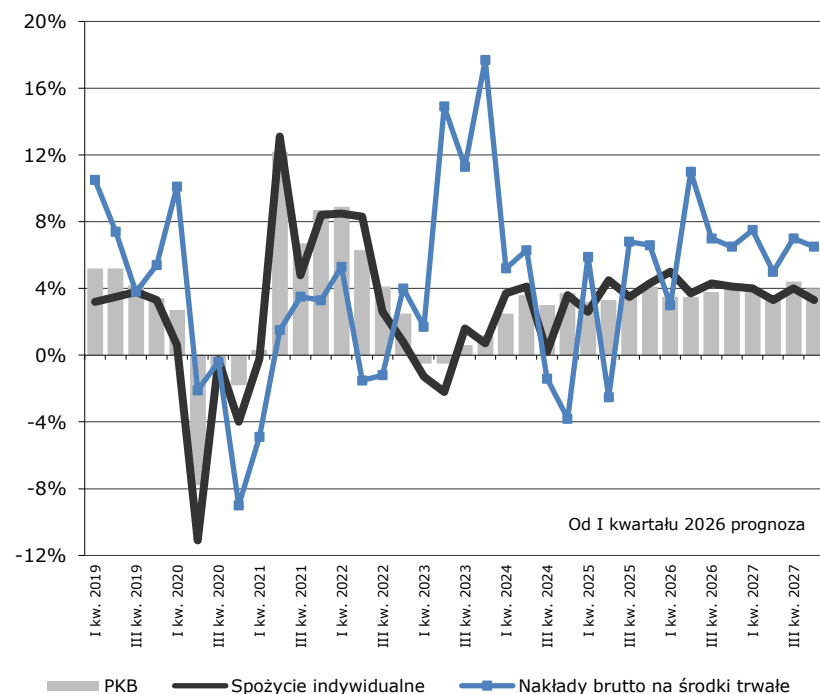
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.04.2026 r.

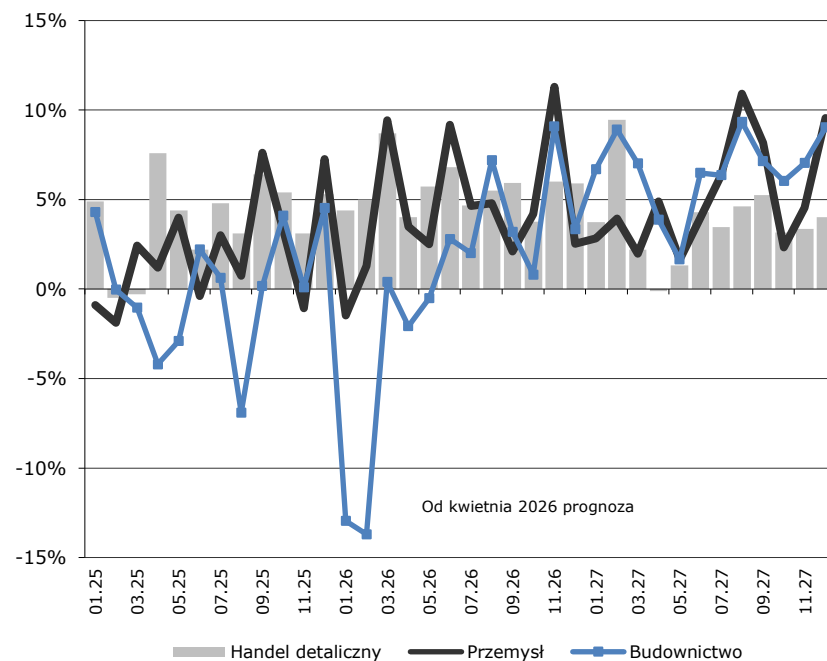
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	7,6%	3,3%	-1,1%	7,3%	-1,5%	1,3%	9,4%	3,5%	2,5%	9,2%	4,6%	4,8%	2,1%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	0,2%	4,1%	0,1%	4,5%	-12,9%	-13,7%	0,4%	-2,1%	-0,5%	2,8%	2,0%	7,2%	3,2%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	6,6%	5,5%	2,8%	5,0%	3,9%	4,3%	9,8%	4,9%	6,6%	7,8%	5,5%	6,5%	7,0%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,9%	2,8%	2,5%	2,4%	2,1%	2,1%	3,0%	3,2%	3,9%	4,1%	3,6%	3,4%	3,6%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-1,4%	-2,2%	-2,3%	-2,5%	-2,6%	-2,0%	-0,8%	-0,1%	0,4%	0,1%	0,4%	0,9%	1,7%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,5%	6,6%	7,1%	8,6%	6,1%	6,1%	6,6%	6,4%	7,9%	7,4%	7,8%	8,6%	8,2%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 750	8 865	9 078	9 583	9 002	9 136	9 652	9 623	9 354	9 541	9 598	9 521	9 464
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,6%	5,6%	5,6%	5,7%	6,0%	6,1%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	866	867	874	888	934	955	950	937	920	903	903	902	901
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-797	2 103	-250	-1 975	1 053	-990	-665	-224	-1 039	51	-694	-825	-1 257
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-8 575	-7 390	-7 359	-7 907	-6 948	-8 185	-7 759	-7 731	-7 601	-7 106	-6 020	-4 252	-4 712

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								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
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	3,6%	3,0%	3,7%	3,2%	3,3%	3,8%	4,1%	3,5%	3,5%	3,8%	4,0%	3,9%	3,4%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	4,1%	0,2%	3,6%	2,6%	4,5%	3,5%	4,3%	5,0%	3,7%	4,3%	4,1%	4,0%	3,3%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	6,3%	-1,4%	-3,8%	5,9%	-2,5%	6,8%	6,6%	3,0%	11,0%	7,0%	6,5%	7,5%	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 czwartym kwartale 2025 roku. Tempo wzrostu wyniosło 4,1% po 3,8% w kwartale trzecim. Dane te były zbliżone do oczekiwanych przez nas i przez rynek.

W roku 2026 dynamika wzrostu w ujęciu rocznym kształtować się będzie w kolejnych kwartałach w przedziale 3,5% - 4,0%. Wzmacniać się będą inwestycje i konsumpcja. Redukowane będą zapasy.

Wzrost realny PKB w 2025 roku wyniósł 3,6% wobec 3,2% w roku 2024. Dane okazały się zbliżone do oczekiwanych. W ujęciu nominalnym PKB dla roku 2025 wyniósł na 3 913 mld PLN (923 mld EUR).

Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 3,7%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 196 mld PLN (988 mld EUR). Dla całego roku 2027 dynamika PKB prognozowana jest na 3,9%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 477 mld PLN (1 062 mld EUR).

W marcu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 17,2%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z 1,3% w lutym do 9,4% w marcu. Wyniki przemysłu w marcu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I – III 2026 produkcja przemysłowa była o 2,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

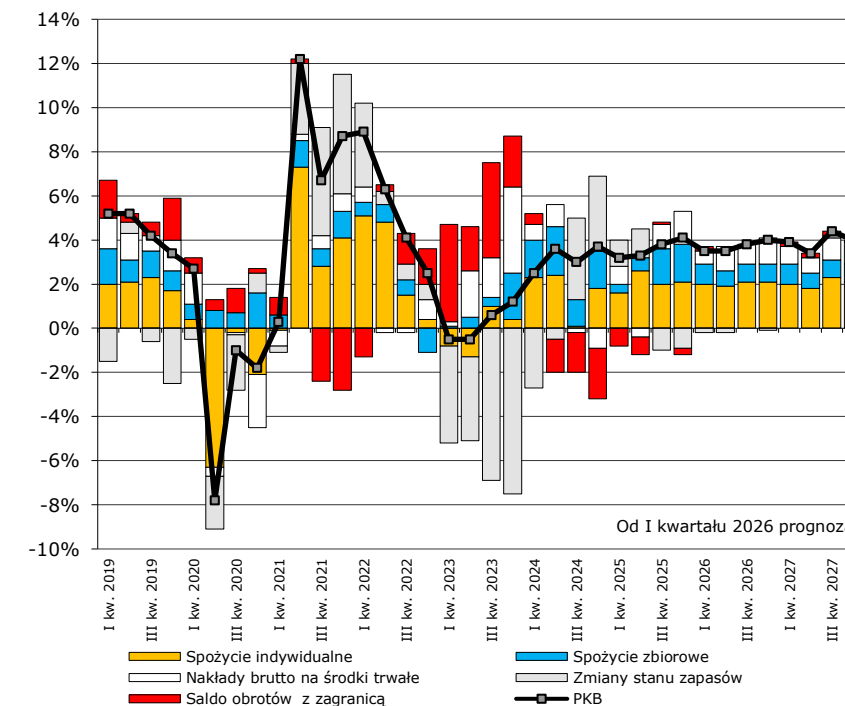
W marcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 37,0% wyższa niż w lutym. Silny wzrost sprzedaży w marcu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z ujemnej -13,7% w lutym do dodatniej +0,4% w marcu. Wyniki budownictwa w marcu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - III 2026 produkcja budowlano-montażowa była o 7,0% niższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

Sprzedaż detaliczna w marcu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w lutym o 20,6%. Wzrost sprzedaży w marcu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 4,3% w lutym do 9,8% w marcu. Wyniki marca były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - III 2026 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-III 2026 była o 4,8% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

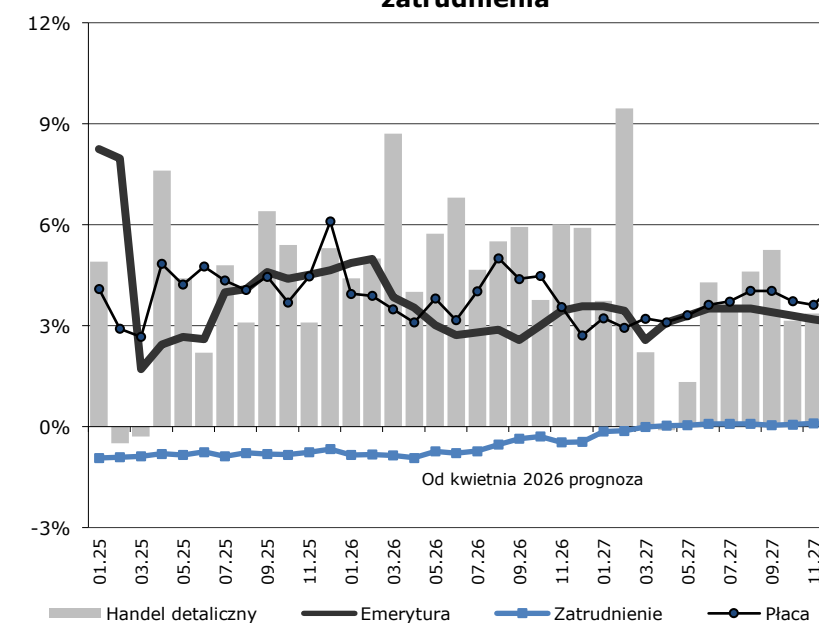
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.04.2026 r.

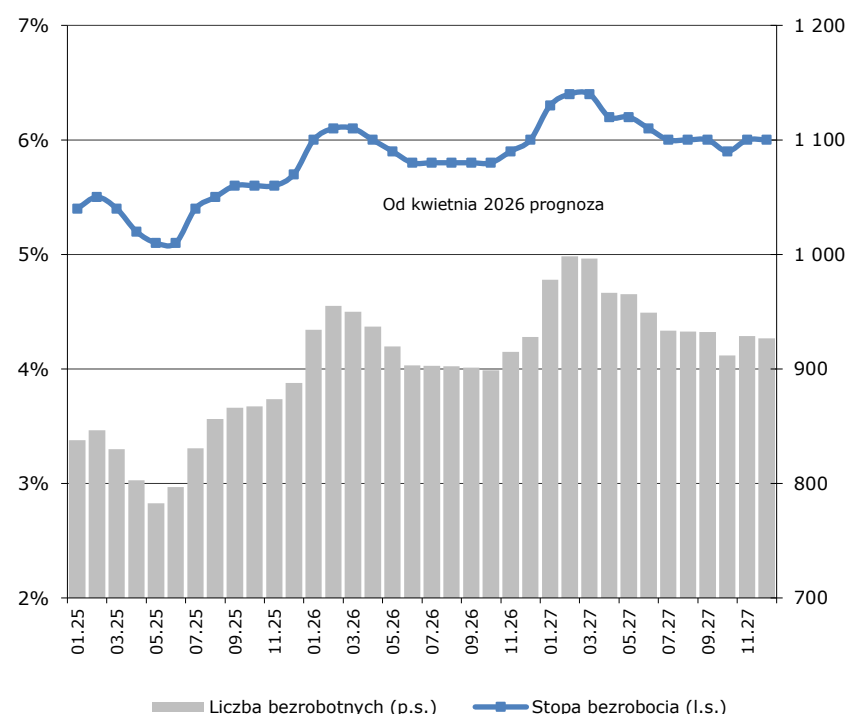
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



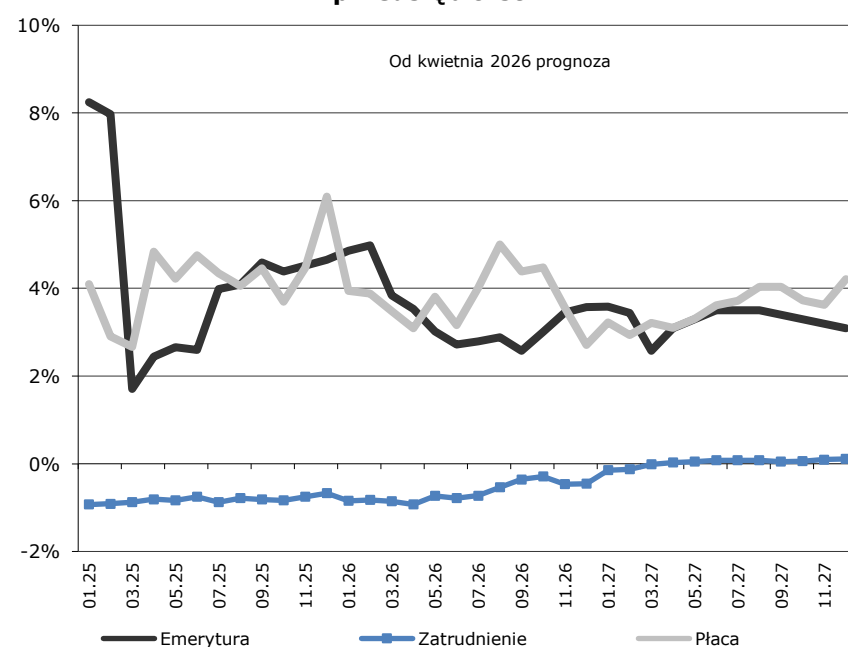
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



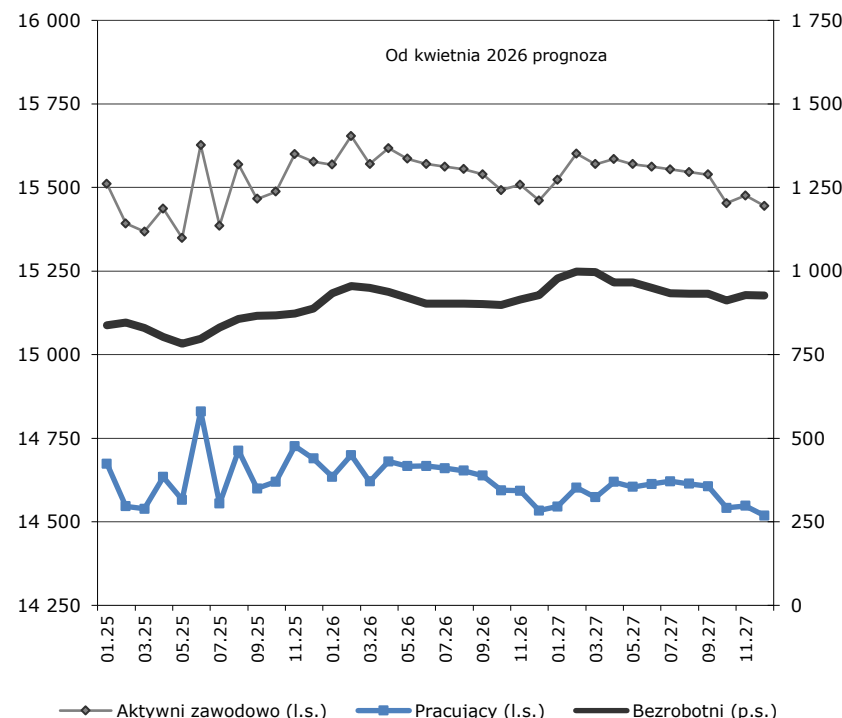
Bezrobocie rejestrowane



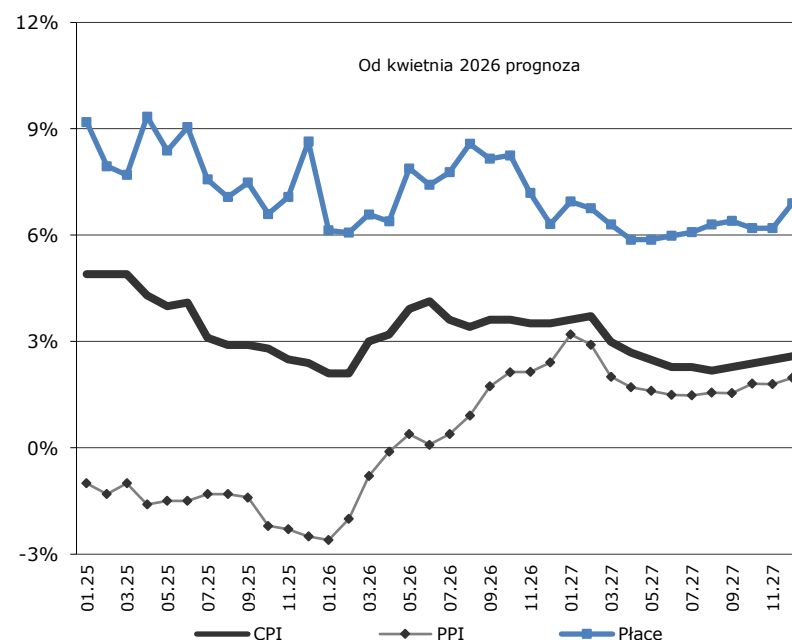
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



W marcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 5,1 tys. do 949,8 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 6,1%. W lutym stopa bezrobocia wyniosła 6,1%. Przed rokiem w marcu stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. Marzec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Pojawia się bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z marca były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas.

Liczba pracujących w marcu wyniosła około 14 621 tys. osób. Była o 82 tys. tj. 0,6% wyższa niż przed rokiem.

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 6,0% a liczba bezrobotnych 930 tys. osób.

W marcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie wzrosły o 1,1%. W marcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Głównie ze względu na sezonowy wzrost cen w grupach: użytkowanie mieszkań, żywność, odzież i obuwie, rekreacja i kultura, hotele i restauracje. Wynik marca był niższy niż oczekiwany przez rynek i przez nas. Ceny wzrosły w grupach: transport, odzież i obuwie, higiena osobista i pozostałe, alkohol i tytoń, restauracje i zakwaterowanie, zdrowie, edukacja, użytkowanie mieszkania. Nie zmieniły się ceny w grupach żywność, rekreacja sport i kultura, a spadły w grupach informacja i komunikacja, wyposażenie mieszkania oraz usługi finansowe.

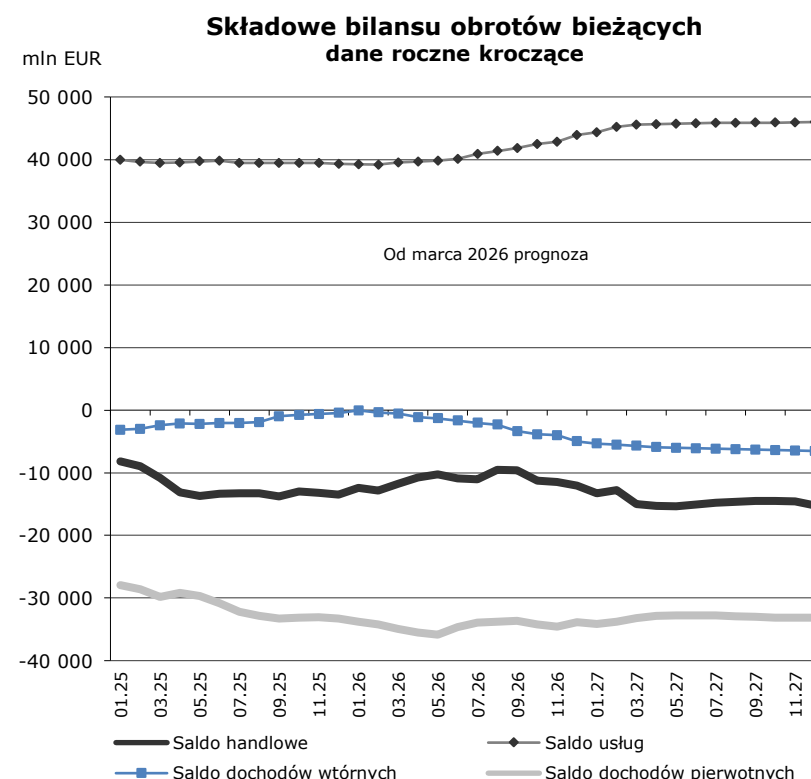
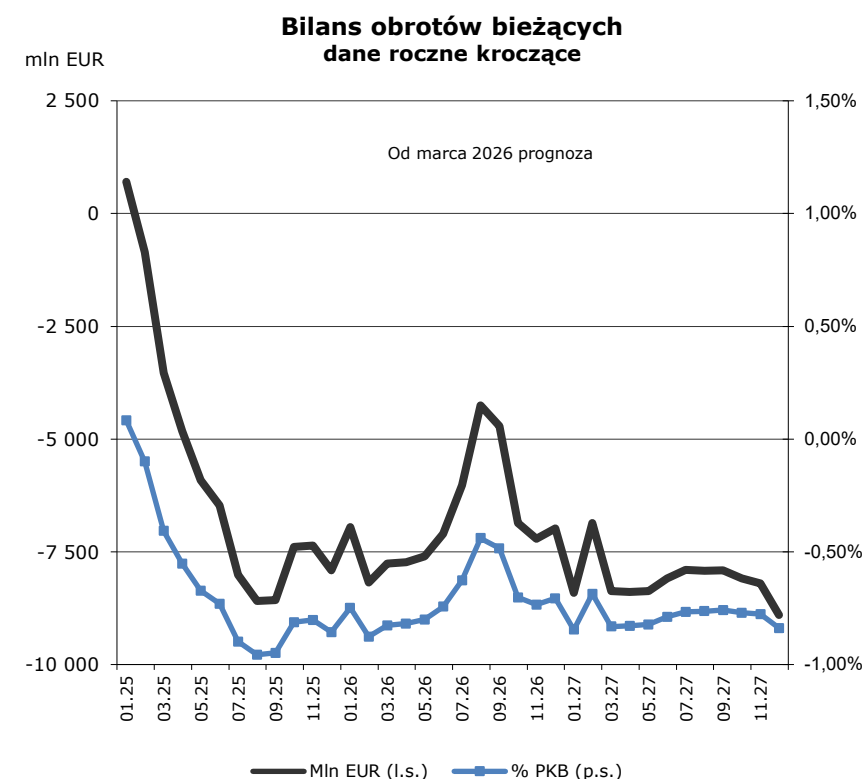
W marcu ceny towarów i usług okazały się o 3,0% wyższe niż przed rokiem. W lutym ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,1%. W okresie I - III 2026 ceny były przeciętnie o 2,4% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2025. W kwietniu oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w marcu wzrosły o 1,0%. Ceny przemysłowe w marcu były przeciętnie o 0,8% niższe niż przed rokiem (w lutym o 2,0%). W okresie I-III 2026 ceny przemysłowe były średnio o 1,8% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych przestanie utrzymywać ujemne wartości.

W marcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9 652,19 PLN. Była więc o 516,50 PLN tj. 5,7% wyższa niż w lutym. Była też o 596,27 PLN i 6,6% wyższa niż w marcu 2025 roku. Wzrost płac w marcu jest sezonowy. Poziom płac w marcu był wyższy od oczekiwanego przez rynek i zbliżony do oczekiwanego przez nas. W kwietniu płace spadną z przyczyn sezonowych.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.04.2026 r.



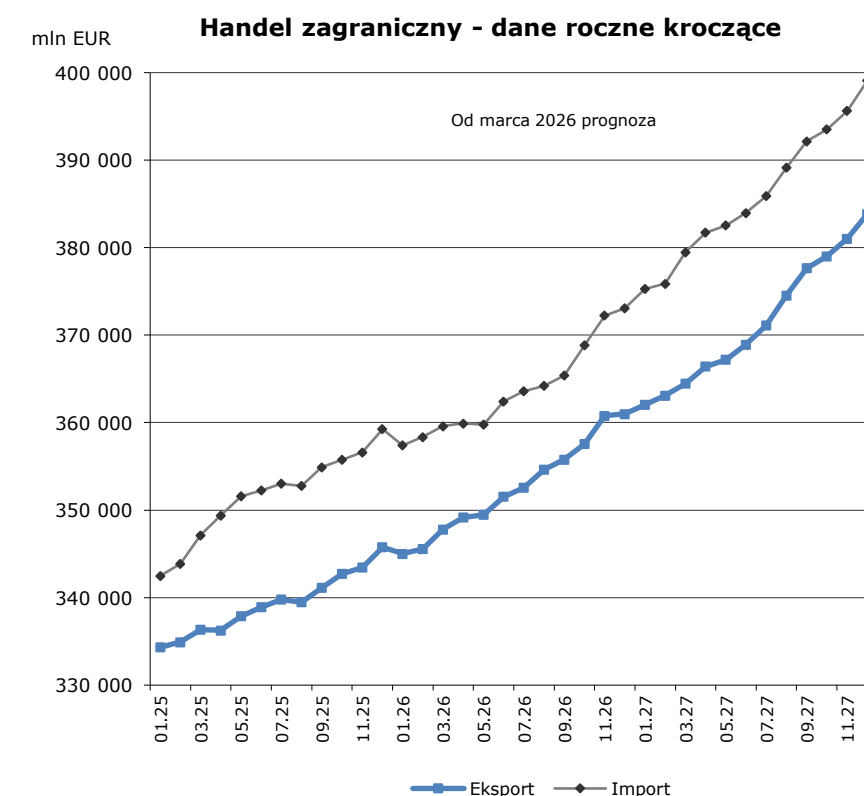
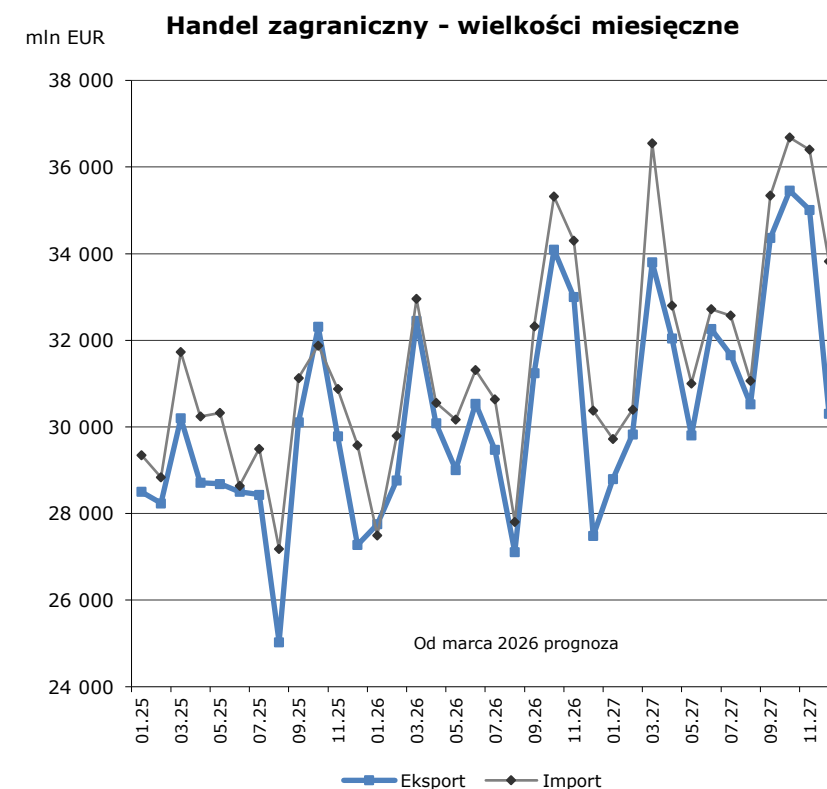
(mln EUR)	II 2025	I 2026*	II 2026
Saldo bilansu obr. bieżących	247	1 053	-990
Eksport towarów	28 236	27 752	28 767
Import towarów	28 836	27 498	29 792
Saldo obrotów towarowych	-600	254	-1 025
Saldo usług	3 057	3 254	3 029
Saldo dochodów pierwotnych	-2 050	-2 380	-2 505
Saldo dochodów wtórnych	-160	-75	-489

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w lutym. Saldo rachunku obrotów bieżących w lutym 2026 było ujemne i wyniosło -990 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowana była nadwyżka wynosząca 1 053 mln EUR. Przed rokiem notowano nadwyżkę w wysokości 247 mln EUR.

Po lutym saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -8 185 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,88%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 346 mld EUR, a eksport usług 116 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 37,0% PKB. Jest to wartość wysoka jak dla kraju o ludności i powierzchni Polski. Eksport usług porównywalny jest z 12,5% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	223 261	228 019	229 072	231 021	246 759	259 253	253 535	256 070	258 631	256 044	258 605	260 932	262 759
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,24	6,35	6,36	6,36	6,82	7,14	6,97	7,03	7,11	7,00	7,07	7,13	7,17
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,1%	36,3%	36,0%	35,7%	38,3%	39,6%	38,8%	38,6%	38,8%	38,2%	38,6%	38,7%	38,6%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-8 575	-7 390	-7 359	-7 907	-6 948	-8 185	-7 759	-7 731	-7 601	-7 106	-6 020	-4 252	-4 712
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,95%	-0,81%	-0,80%	-0,86%	-0,75%	-0,88%	-0,83%	-0,82%	-0,80%	-0,74%	-0,63%	-0,44%	-0,48%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	20 054	18 527	16 342	18 165	16 377	19 247	17 847	18 366	18 615	18 504	19 023	18 633	17 641
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	16 262	16 312	16 230	18 099	21 132	20 232	23 092	22 464	22 263	19 339	15 371	15 529	16 492

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne							Prognoza						
	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	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%	50%	50%	50%	50%	50%	49%	49%	49%	49%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	126%	133%	136%	135%	133%	134%	135%	136%	136%	135%	136%	136%	134%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	47%	48%	48%	46%	49%	50%	54%	54%	54%	55%	56%	55%	55%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	288%	272%	287%	280%	315%	344%	373%	374%	381%	388%	396%	392%	396%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po lutym porównywalna była z -0,88% 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 (6,97 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (38,8%) i zadłużenia zagranicznego (49,8%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego zwolnił. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 50%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 134%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

