



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

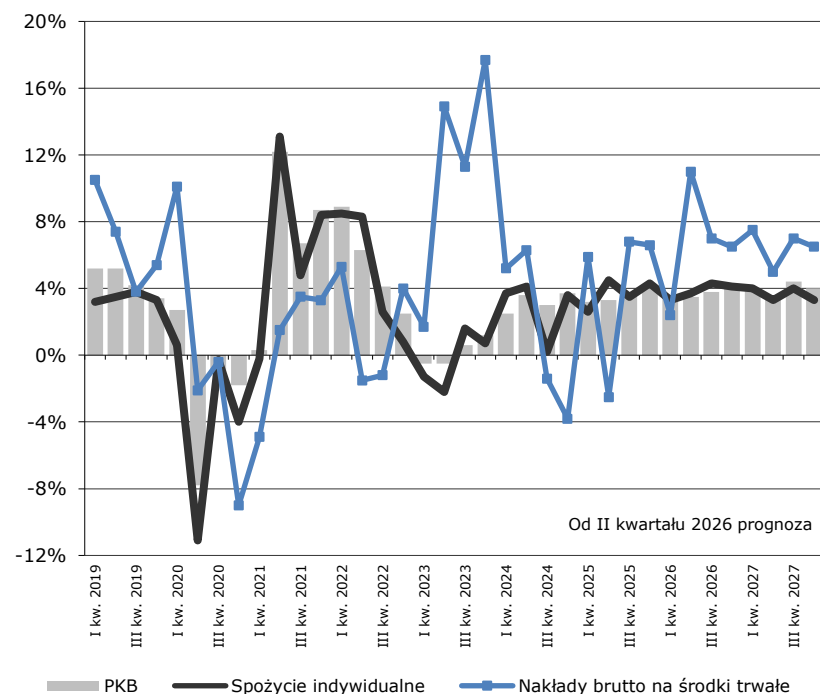
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 29.05.2026 r.

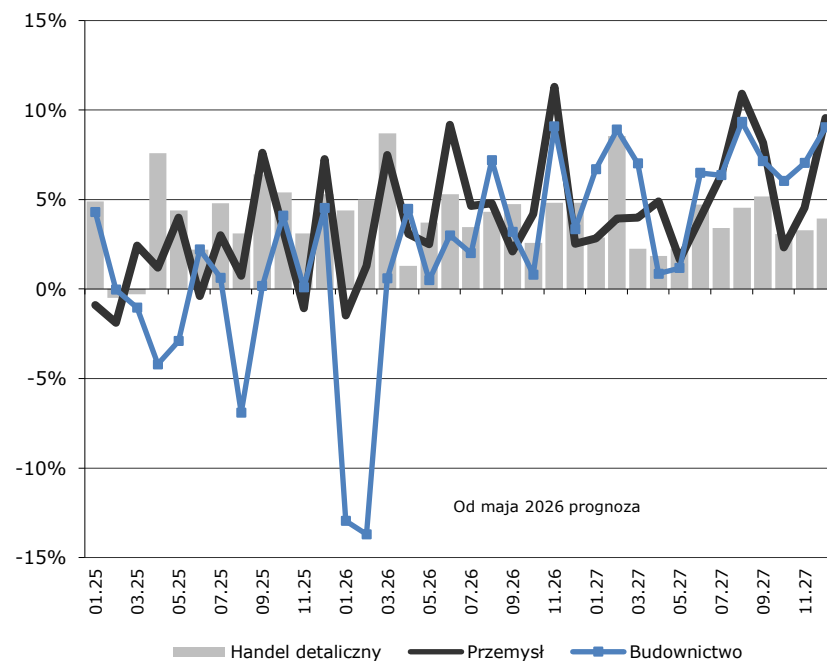
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	3,3%	-1,1%	7,3%	-1,5%	1,3%	7,5%	3,1%	2,5%	9,2%	4,6%	4,8%	2,1%	4,2%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	4,1%	0,1%	4,5%	-12,9%	-13,7%	0,6%	4,5%	0,5%	3,0%	2,0%	7,2%	3,2%	0,8%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	5,5%	2,8%	5,0%	3,9%	4,3%	9,8%	2,8%	5,5%	7,2%	5,4%	6,4%	6,9%	4,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,8%	2,5%	2,4%	2,1%	2,1%	3,0%	3,2%	3,1%	3,3%	3,0%	2,9%	3,1%	3,2%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,2%	-2,3%	-2,5%	-2,6%	-2,0%	1,2%	1,9%	2,3%	1,9%	2,2%	2,7%	3,6%	4,0%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	6,6%	7,1%	8,6%	6,1%	6,1%	6,6%	5,4%	6,6%	6,4%	6,9%	7,6%	7,4%	7,6%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	8 865	9 078	9 583	9 002	9 136	9 652	9 531	9 245	9 448	9 524	9 438	9 400	9 541
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,6%	5,6%	5,7%	6,0%	6,1%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	867	874	888	934	955	950	934	918	902	903	903	902	900
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	2 103	-250	-1 975	1 053	-1 034	-234	-200	-1 002	38	-712	-834	-1 272	-68
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-7 390	-7 359	-7 907	-6 948	-8 229	-7 372	-7 320	-7 154	-6 671	-5 603	-3 844	-4 318	-6 489

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne								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
Produkt krajowy brutto r/r (realnie)	3,0%	3,7%	3,2%	3,3%	3,8%	4,1%	3,5%	3,5%	3,8%	4,0%	3,9%	3,4%	4,4%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	0,2%	3,6%	2,6%	4,5%	3,5%	4,3%	3,3%	3,7%	4,3%	4,1%	4,0%	3,3%	4,0%
Nakłady brutto na środki trwałe r/r (realnie)	-1,4%	-3,8%	5,9%	-2,5%	6,8%	6,6%	2,4%	11,0%	7,0%	6,5%	7,5%	5,0%	7,0%

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował dane o produkcie krajowym w pierwszym kwartale 2026 roku. Tempo wzrostu wyniosło 3,5% po 4,1% w czwartym kwartale 2025. Dane te były zbliżone do oczekiwanych przez nas i przez rynek, a lepsze niż w przedstawionych wcześniej wstępnych szacunkach.

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 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 kwietniu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 7,4%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji pogorszyła się z 7,5% w marcu do 3,1% w kwietniu. Wyniki przemysłu w kwietniu były zbliżone do oczekiwanych przez nas i słabsze niż oczekiwał rynek. W okresie I – IV 2026 produkcja przemysłowa była o 3,0% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

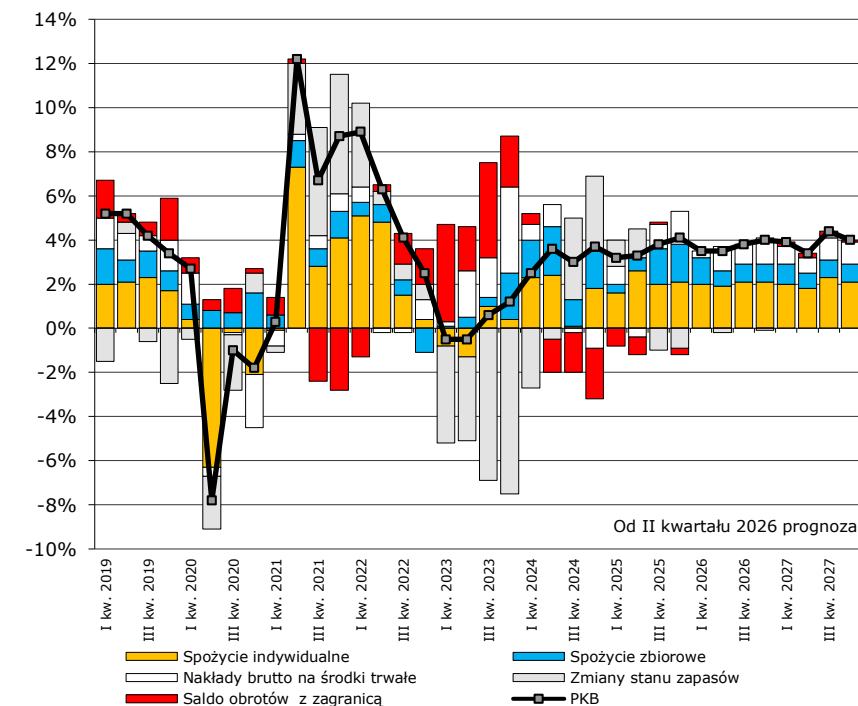
W kwietniu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 9,7% wyższa niż w marcu. Wzrost sprzedaży w kwietniu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z 0,6% w marcu do 4,5% w kwietniu. Wyniki budownictwa w kwietniu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - IV 2026 produkcja budowlano-montażowa była o 5,8% niższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

Sprzedaż detaliczna w kwietniu w ujęciu nominalnym spadła w stosunku do notowanej w marcu o 0,5%. Spadek sprzedaży w kwietniu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży spadła z 9,8% w marcu do 2,8% w kwietniu. Wyniki kwietnia były słabsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - IV 2026 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 3,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-IV 2026 była o 3,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

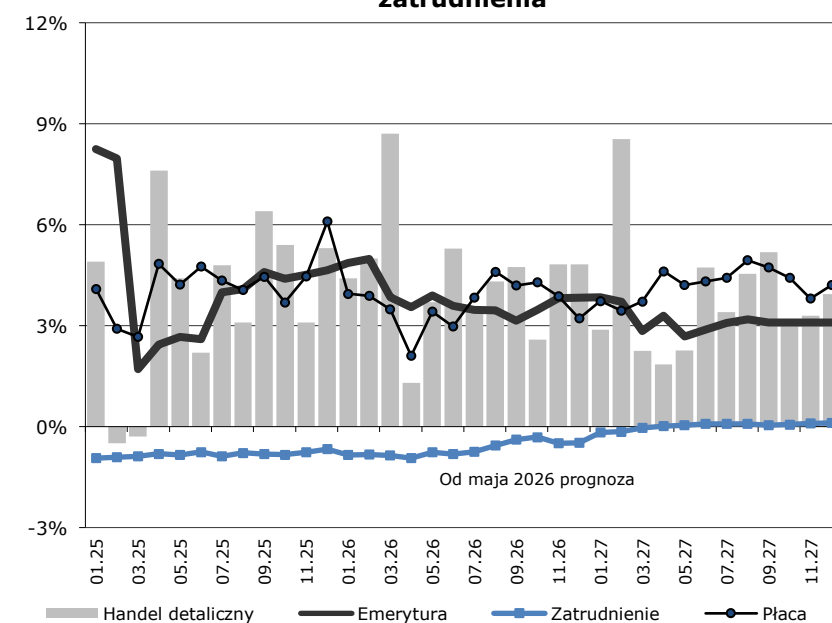
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 29.05.2026 r.

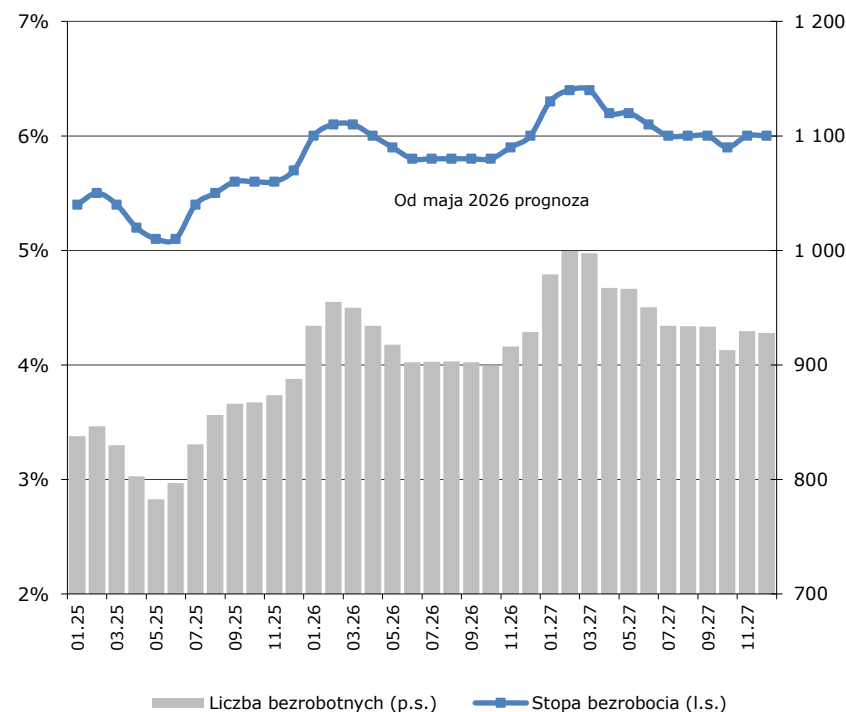
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



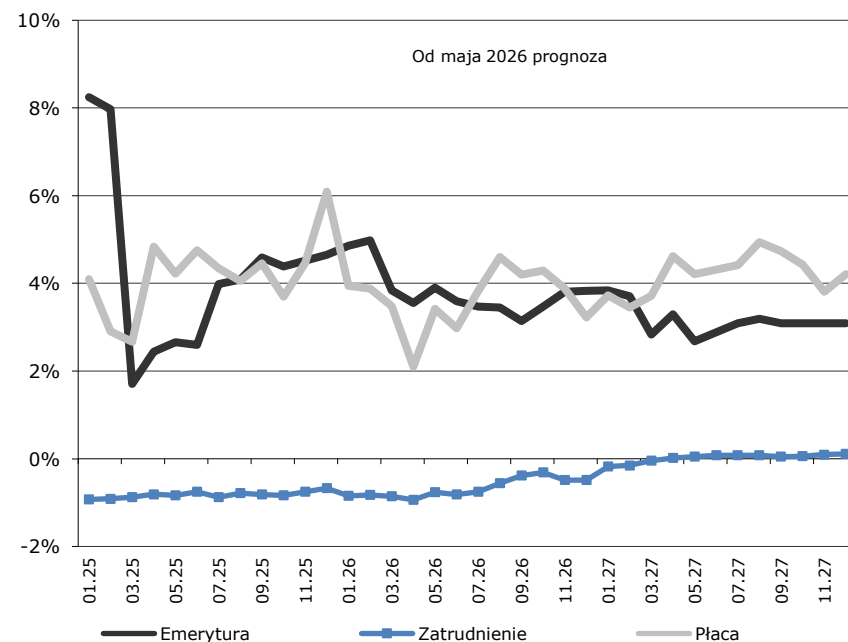
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



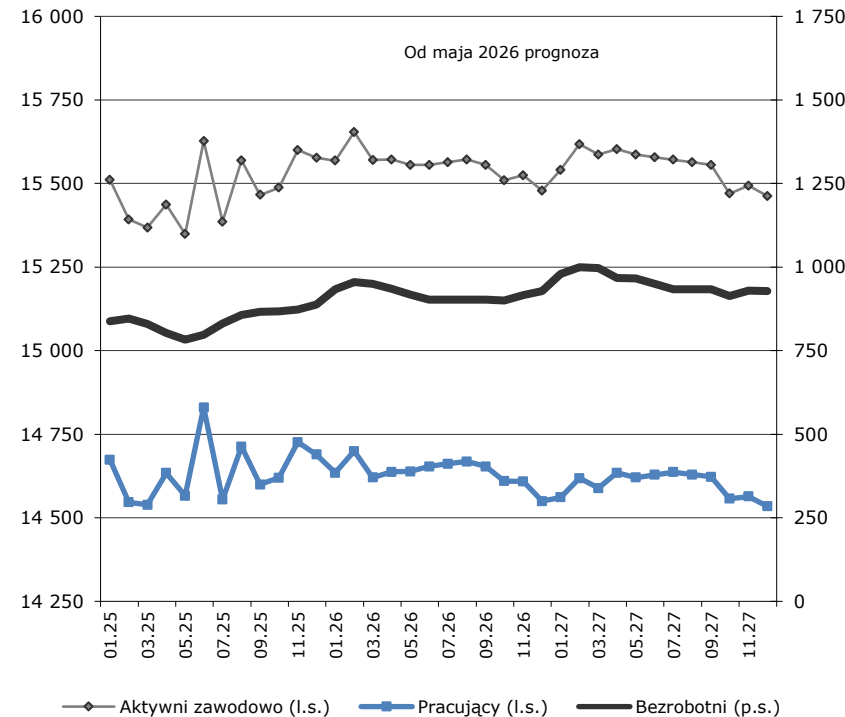
Bezrobocie rejestrowane



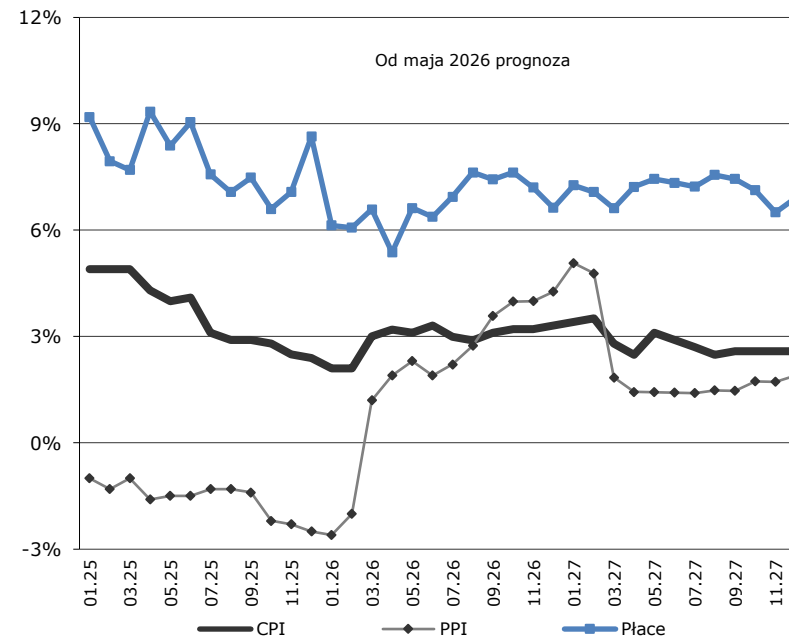
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



W kwietniu liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 15,5 tys. do 934,3 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 6,0%. W marcu stopa bezrobocia wyniosła 6,1%. Przed rokiem w kwietniu stopa bezrobocia wyniosła 5,2%. Kwiecień zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z kwietnia były zgodne z oczekiwaniami przez rynek i przez nas.

Liczba pracujących w kwietniu wyniosła około 14 637 tys. osób. Była o 3,5 tys. tj. 0,02% 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 kwietniu ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie wzrosły o 0,6%. W kwietniu 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 kwietnia był zgodny z naszymi oczekiwaniami i wyższy od oczekiwań rynkowych. Ceny wzrosły w grupach: odzież i obuwie, rekreacja sport i kultura, informacja i komunikacja, żywność, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania, zdrowie, restauracje i zakwaterowanie, wyposażenie mieszkania, usługi finansowe, higiena osobista i pozostałe, edukacja. Ceny nie zmieniły się w grupie transport.

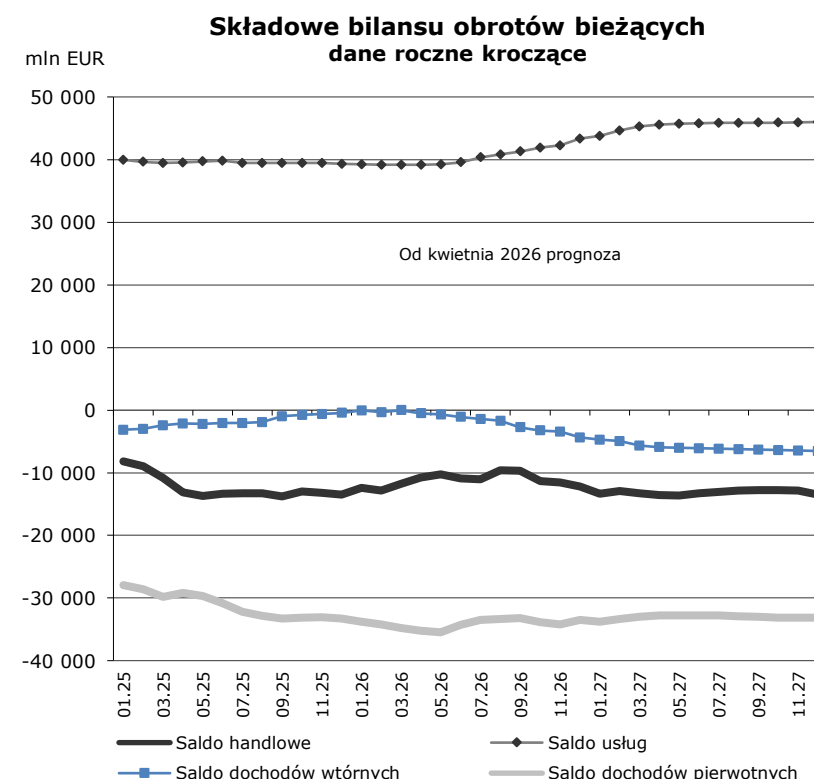
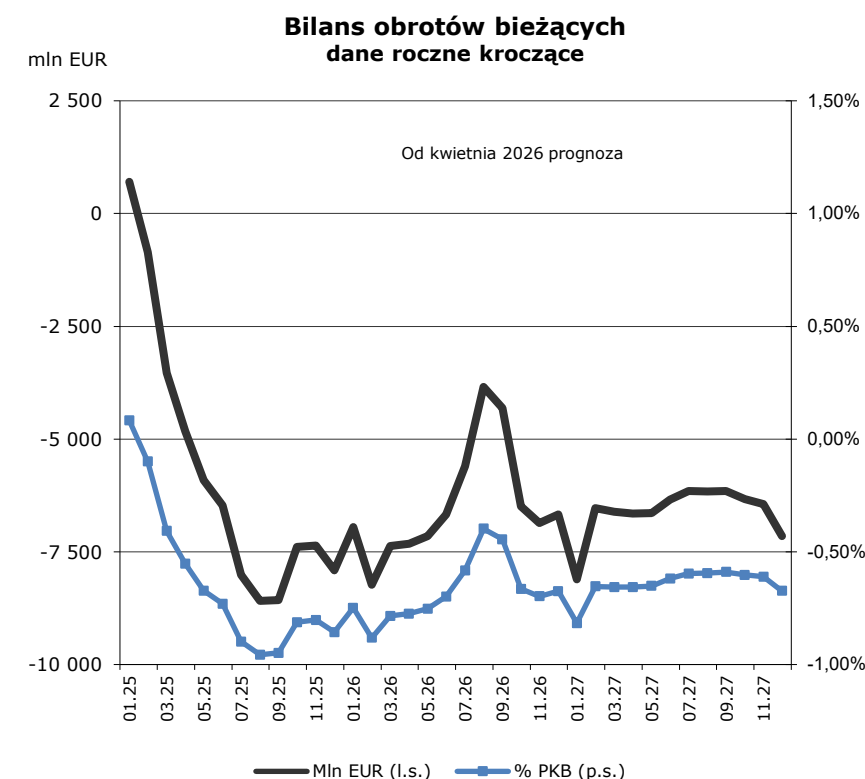
W kwietniu ceny towarów i usług okazały się o 3,2% wyższe niż przed rokiem. W marcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 3,0%. W okresie I - IV 2026 ceny były przeciętnie o 2,6% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2025. W maju oczekiwany jest lekki spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w kwietniu wzrosły o 0,5%. Ceny przemysłowe w kwietniu były przeciętnie o 1,9% wyższe niż przed rokiem (w marcu o 1,2%). W okresie I-IV 2026 ceny przemysłowe były średnio o 0,4% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych lekko wzrośnie.

W kwietniu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9 530,74 PLN. Była więc o 121,45 PLN tj. 1,3% niższa niż w marcu. Była też o 516,50 PLN i 5,4% wyższa niż w kwietniu 2025 roku. Spadek płac w kwietniu jest sezonowy. Poziom płac w kwietniu był niższy od oczekiwanego przez rynek i zbliżony do oczekiwanego przez nas. W maju płace spadną z przyczyn sezonowych.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 29.05.2026 r.



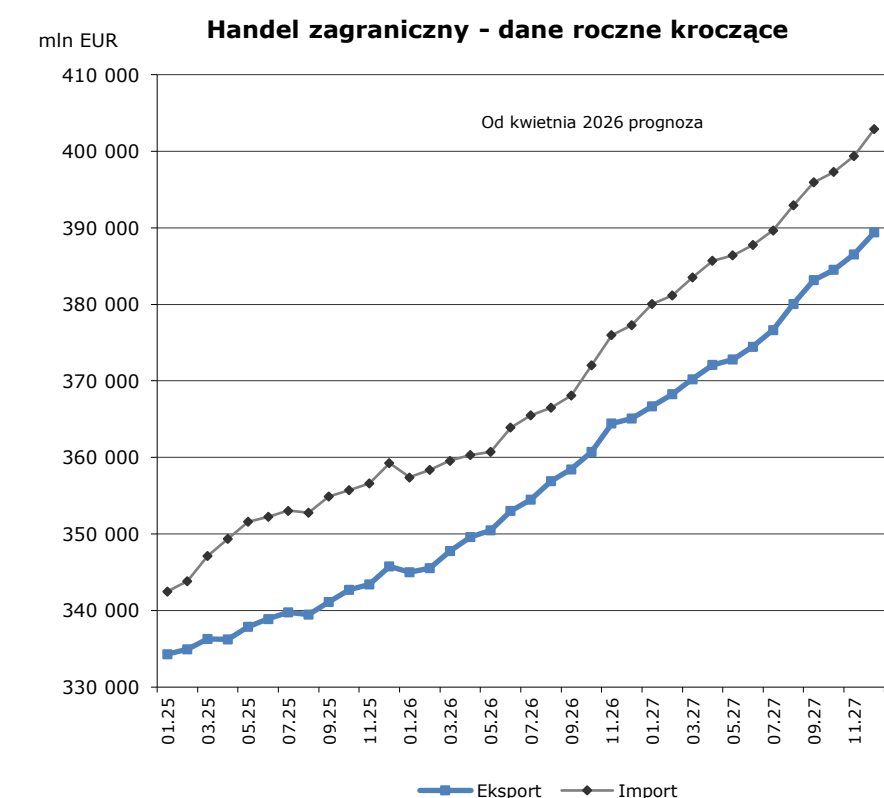
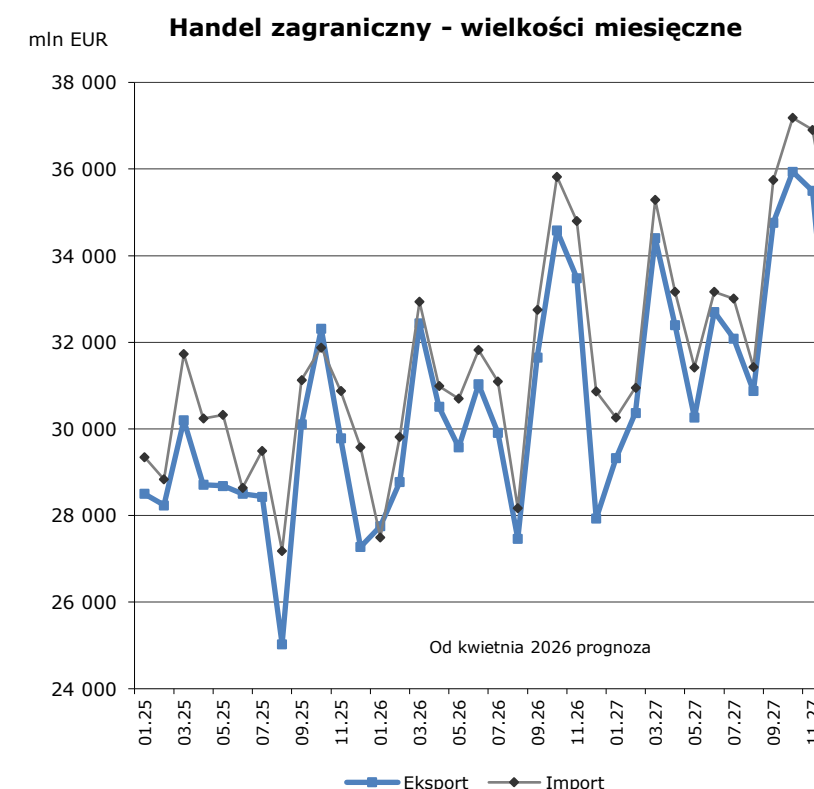
(mIn EUR)	III 2025	II 2026*	III 2026
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 091	-1 034	-234
Eksport towarów	30 196	28 771	32 436
Import towarów	31 726	29 814	32 933
Saldo obrotów towarowych	-1 530	-1 043	-497
Saldo usług	3 043	3 001	3 067
Saldo dochodów pierwotnych	-2 248	-2 519	-2 783
Saldo dochodów wtórnych	-356	-473	-21

***Dane skorygowane**

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w marcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w marcu 2026 było ujemne i wyniosło -234 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -1 034 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 091 mln EUR.

Po marcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -7 372 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,79%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 348 mld EUR, a eksport usług 117 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 12,4% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM

Stan na dzień: 29.05.2026 r.

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	228 019	229 072	231 021	246 759	259 253	253 529	254 771	253 497	252 229	254 751	257 044	258 844	260 138
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,35	6,36	6,36	6,82	7,14	6,96	6,98	6,94	6,86	6,92	6,98	7,01	6,99
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,3%	36,0%	35,7%	38,3%	39,6%	38,8%	38,3%	37,8%	37,5%	37,9%	38,0%	38,0%	38,0%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-7 390	-7 359	-7 907	-6 948	-8 229	-7 372	-7 320	-7 154	-6 671	-5 603	-3 844	-4 318	-6 489
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,81%	-0,80%	-0,86%	-0,75%	-0,88%	-0,79%	-0,78%	-0,75%	-0,70%	-0,58%	-0,40%	-0,44%	-0,66%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	18 527	16 342	18 165	16 377	19 590	17 338	17 657	17 806	17 695	18 214	17 824	16 832	15 058
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	16 312	16 230	18 099	21 132	20 251	23 927	23 149	23 098	20 274	16 306	16 464	17 427	15 465

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%	135%	135%	134%	134%	134%	132%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	47%	48%	48%	46%	49%	50%	54%	53%	54%	54%	55%	54%	55%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	288%	272%	287%	280%	315%	344%	373%	368%	375%	382%	390%	387%	390%

Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

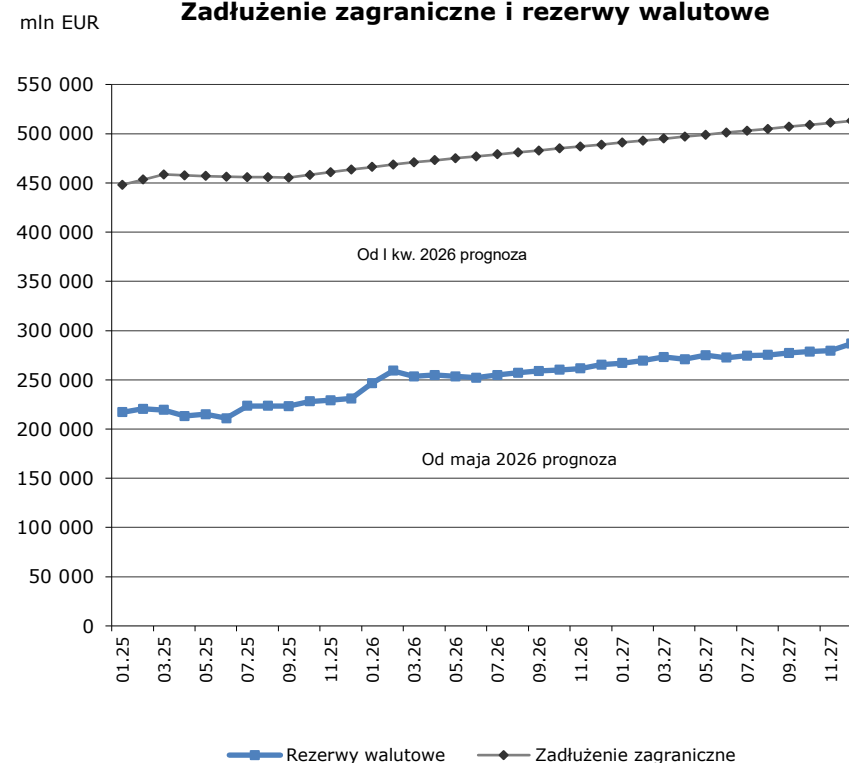
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po marcu porównywalna była z -0,79% PKB.

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.

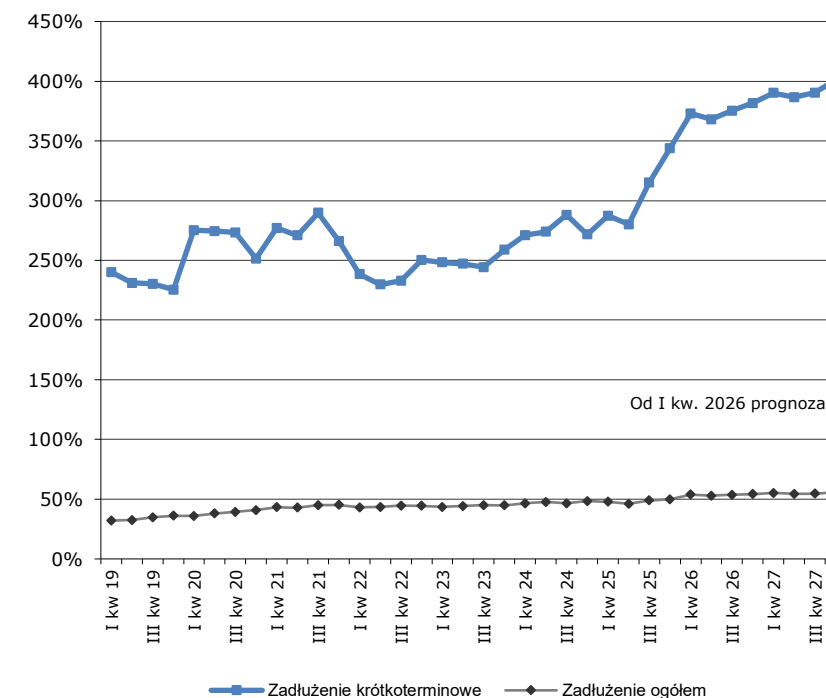
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (6,98 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (38,3%) i zadłużenia zagranicznego (49,8%).

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.

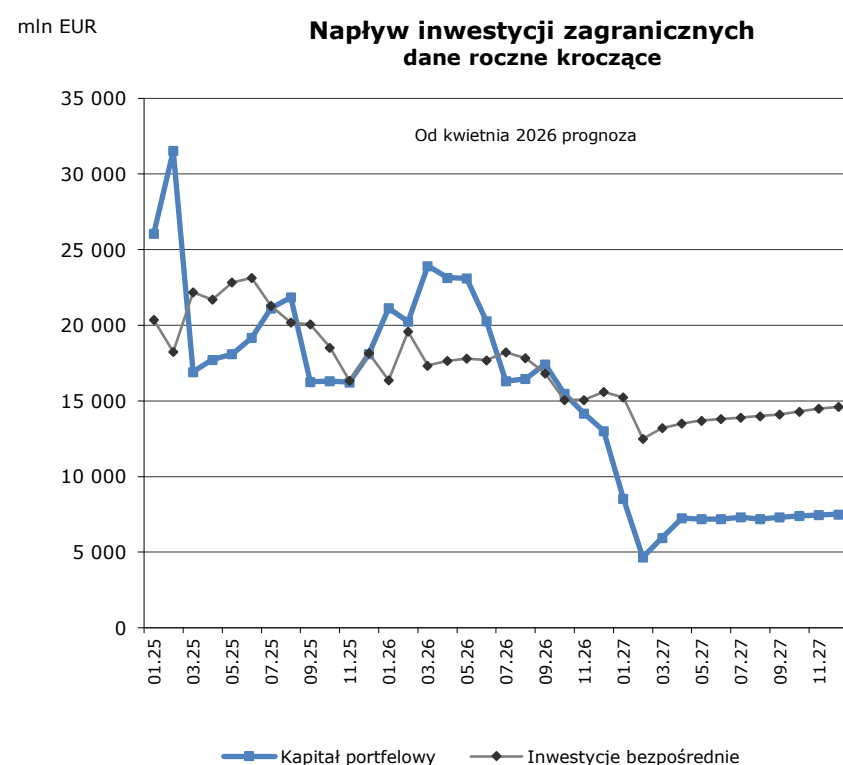
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



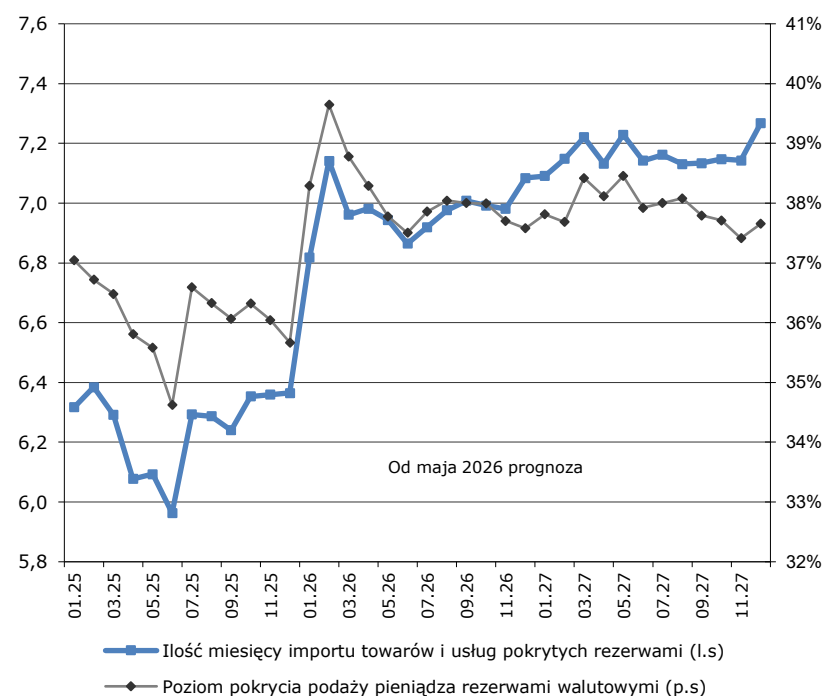
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

