



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

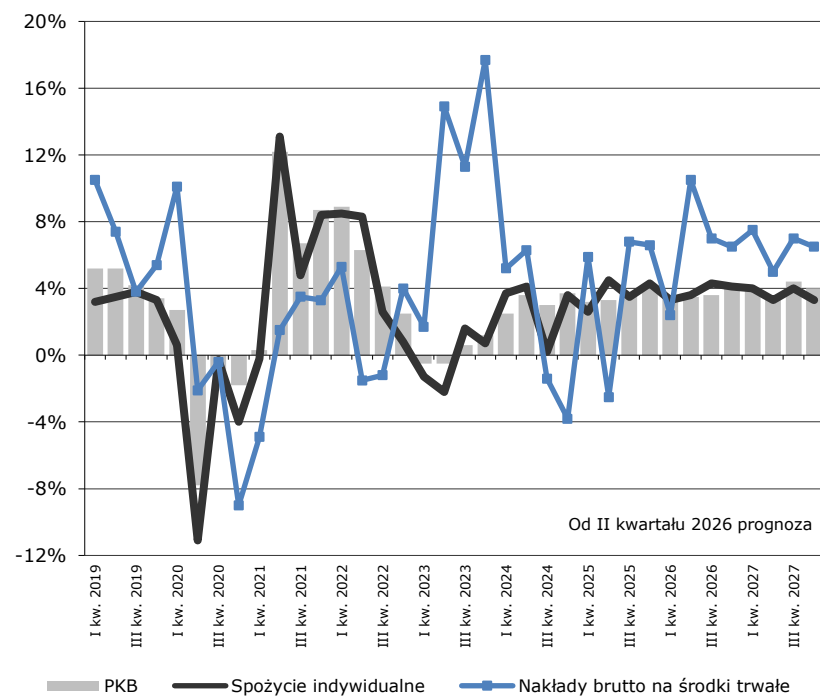
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 30.06.2026 r.

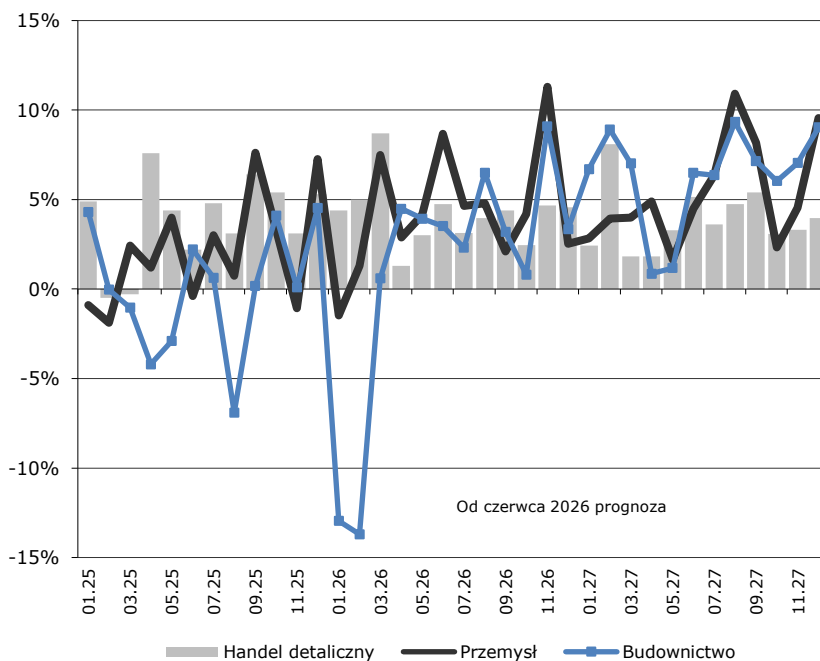
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	Prognoza					
								06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026	11.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,1%	7,3%	-1,5%	1,3%	7,5%	2,9%	4,1%	8,7%	4,6%	4,8%	2,1%	4,2%	11,3%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	0,1%	4,5%	-12,9%	-13,7%	0,6%	4,5%	3,9%	3,5%	2,3%	6,5%	3,2%	0,8%	9,1%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	2,8%	5,0%	3,9%	4,3%	9,8%	2,8%	4,4%	6,3%	4,8%	5,7%	6,3%	4,4%	6,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,5%	2,4%	2,1%	2,1%	3,0%	3,2%	3,1%	2,5%	2,9%	2,8%	3,0%	3,1%	3,1%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,3%	-2,5%	-2,6%	-2,0%	1,2%	2,1%	2,4%	2,1%	2,4%	3,0%	3,8%	4,1%	4,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	7,1%	8,6%	6,1%	6,1%	6,6%	5,4%	5,8%	5,8%	6,5%	7,4%	7,2%	7,4%	7,0%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	9 078	9 583	9 002	9 136	9 652	9 531	9 173	9 393	9 487	9 421	9 383	9 524	9 714
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,6%	5,7%	6,0%	6,1%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,9%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	874	888	934	955	950	934	916	901	900	901	900	897	914
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-250	-1 975	1 053	-1 034	-234	-1 558	-1 434	-451	-1 047	-1 550	-1 517	-173	-722
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-7 359	-7 907	-6 948	-8 229	-7 372	-8 678	-8 944	-8 949	-8 217	-7 173	-7 893	-10 169	-10 641

Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne	III kw. 24	IV kw. 24	I kw. 25	II kw. 25	III kw. 25	IV kw. 25	I kw. 26	Prognoza					
								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%	3,6%	4,0%	3,9%	3,5%	4,4%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	0,2%	3,6%	2,6%	4,5%	3,5%	4,3%	3,3%	3,6%	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%	10,5%	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 na 3 913 mld PLN (923 mld EUR).

Dla całego roku 2026 dynamika PKB prognozowana jest na 3,6%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 180 mld PLN (983 mld EUR). Dla całego roku 2027 dynamika PKB prognozowana jest na 4,0%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 459 mld PLN (1 057 mld EUR).

W maju produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 0,8%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z 2,9% w kwietniu do 4,1% w maju. Wyniki przemysłu w maju były lepsze od oczekiwanych przez nas oraz lepsze od oczekiwanych przez rynek. W okresie I – V 2026 produkcja przemysłowa była o 3,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

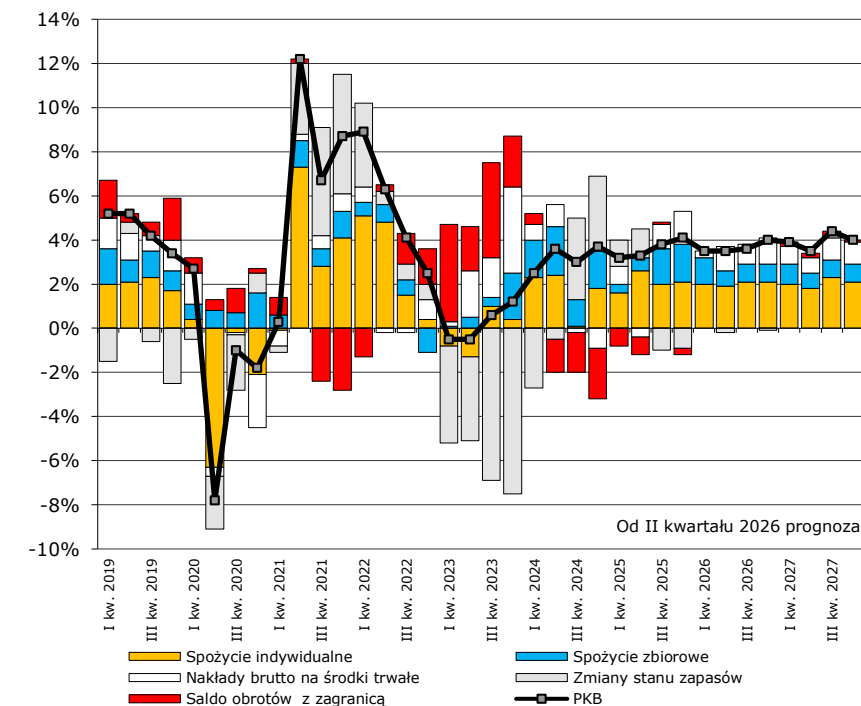
W maju produkcja budowlano-montażowa okazała się o 7,9% wyższa niż w kwietniu. Wzrost sprzedaży w maju jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z 4,5% w kwietniu do 3,9% w maju. Wyniki budownictwa w maju były słabsze od oczekiwanych przez rynek i lepsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I - V 2026 produkcja budowlano-montażowa była o 5,1% niższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

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

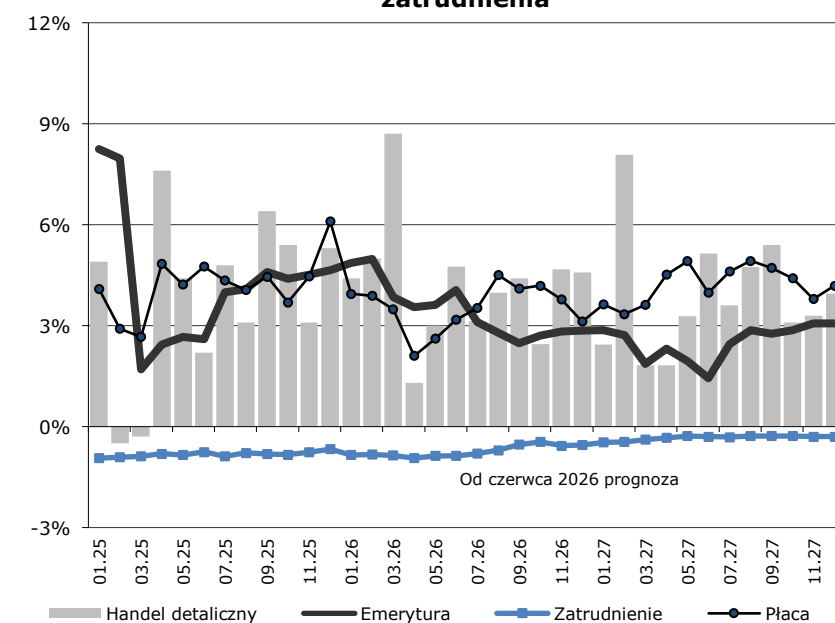
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.06.2026 r.

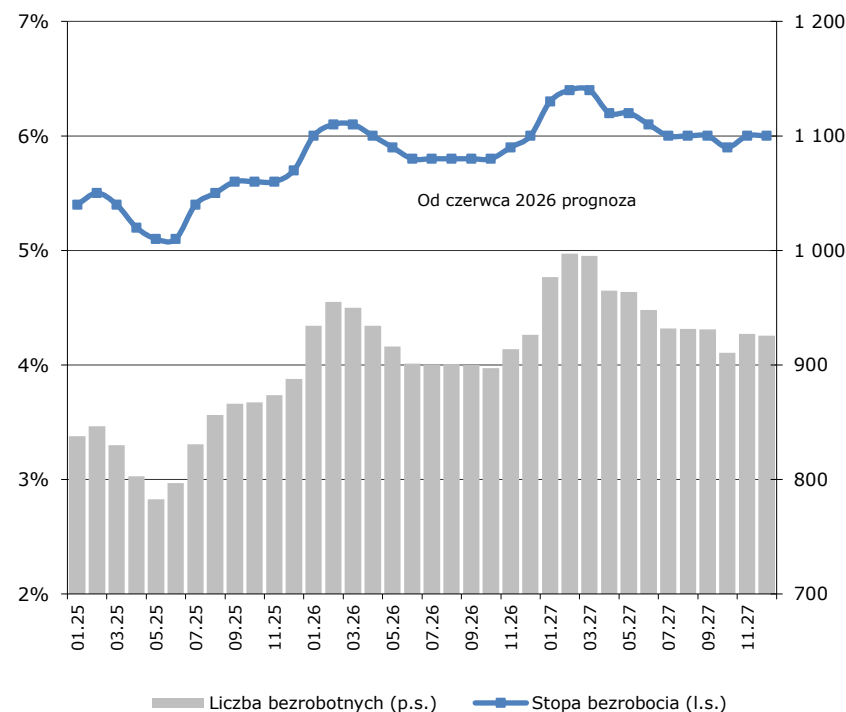
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



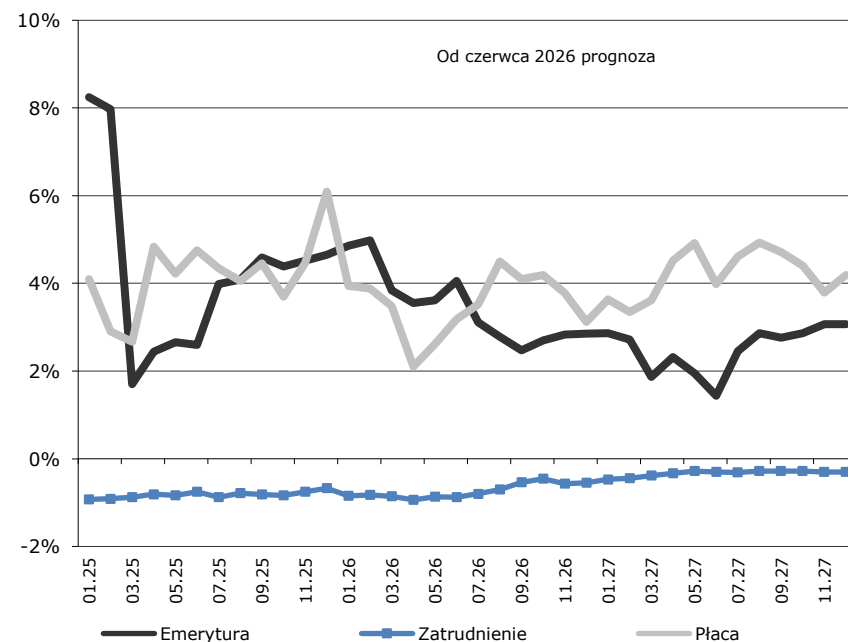
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



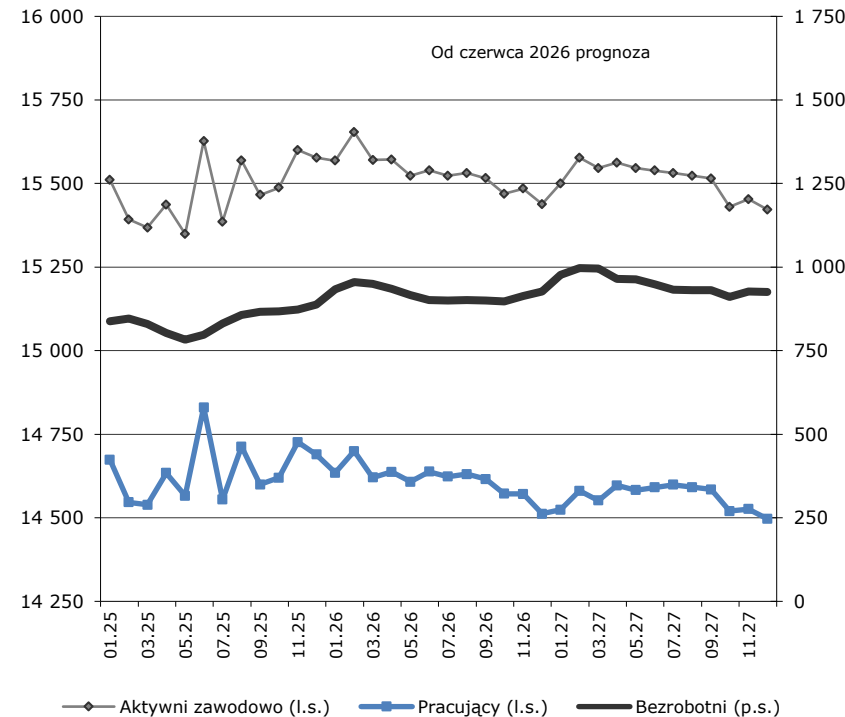
Bezrobocie rejestrowane



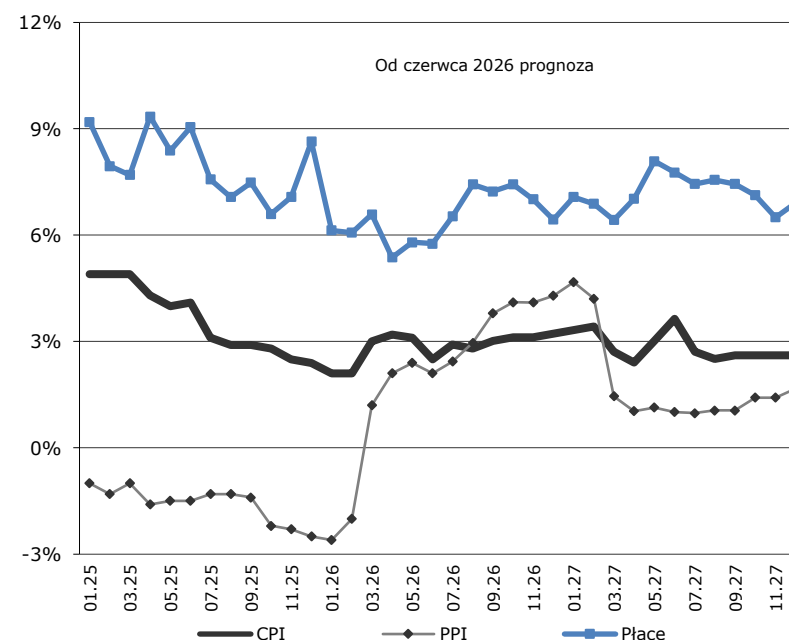
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI, PPI, Płace - r/r



W maju liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 18,4 tys. do 915,9 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,9%. W kwietniu stopa bezrobocia wyniosła 6,0%. Przed rokiem w maju stopa bezrobocia wyniosła 5,1%. Maj zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z maja były zgodne z oczekiwanymi przez analityków rynkowych oraz zgodne z naszymi prognozami.

Liczba pracujących w maju wyniosła około 14 607 tys. osób. Była o 42 tys. tj. 0,3% 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 niespełna 930 tys. osób.

W maju ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie spadły o 0,3%. W maju ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj rosną. Głównie ze względu na sezonowy wzrost cen w grupach: użytkowanie mieszkań, żywność, rekreacja i kultura, hotele i restauracje. Wynik maja był niższy od prognozowanego przez nas i od oczekiwań rynkowych. Ceny wzrosły w grupach: restauracje i zakwaterowanie, usługi finansowe, zdrowie, alkohol i tytoń, higiena osobista i pozostałe, edukacja, wyposażenie mieszkania, użytkowanie mieszkania. Ceny spadły w grupach: rekreacja sport i kultura, żywność, odzież i obuwie, informacja i komunikacja, transport.

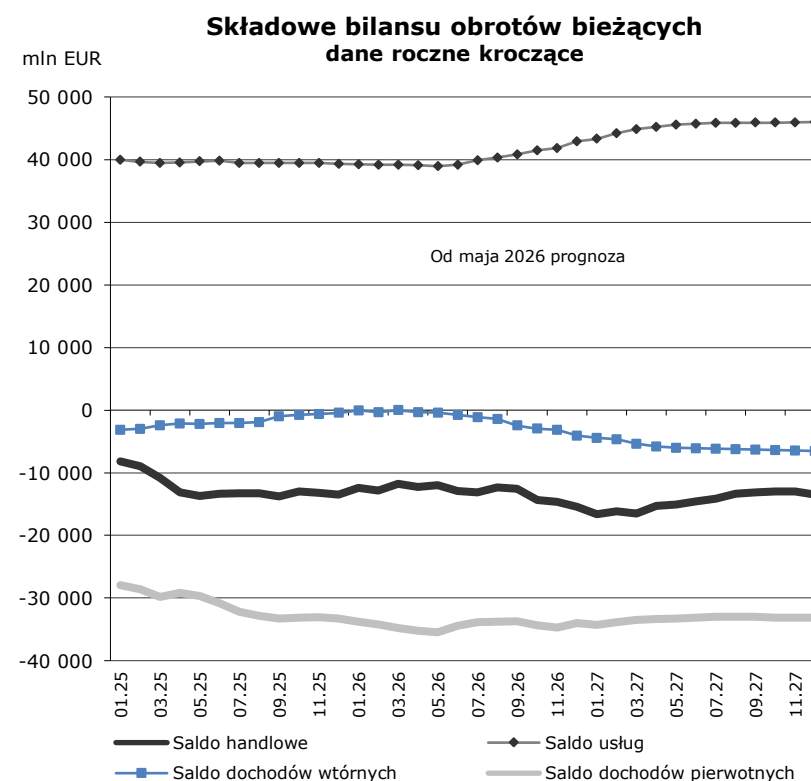
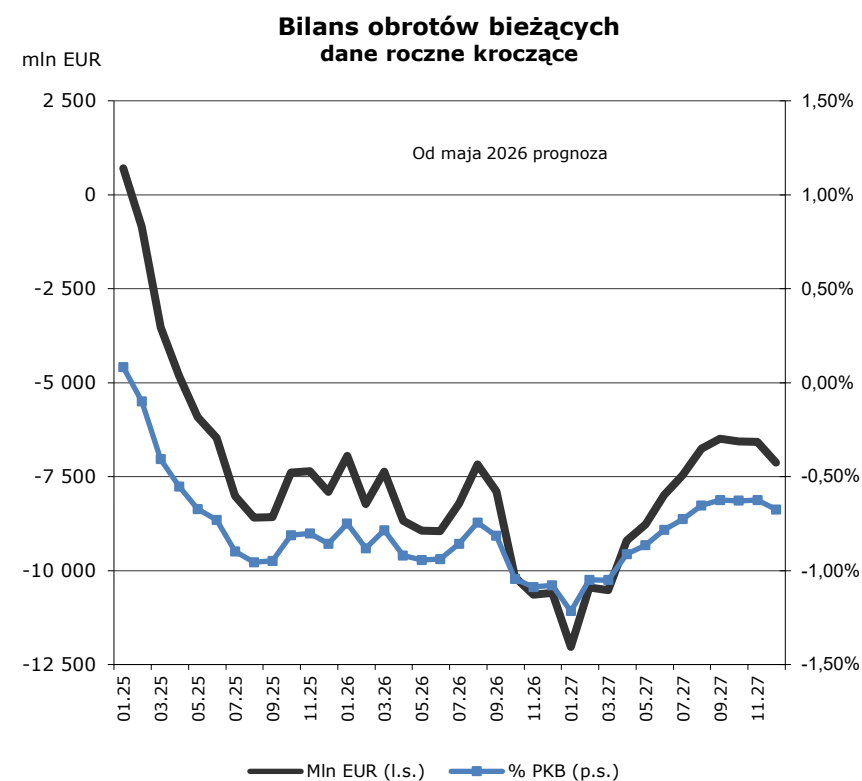
W maju ceny towarów i usług okazały się o 3,1% wyższe niż przed rokiem. W kwietniu ceny były wyższe niż przed rokiem o 3,2%. W okresie I - V 2026 ceny były przeciętnie o 2,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2025. W czerwcu oczekiwany jest spadek rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w maju nie zmieniły się. Ceny przemysłowe w maju były przeciętnie o 2,4% wyższe niż przed rokiem (w kwietniu o 2,1%). W okresie I-V 2026 ceny przemysłowe były średnio o 0,2% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych wzrośnie.

W maju przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9 173,24 PLN. Była więc o 357,50 PLN tj. 3,8% niższa niż w kwietniu. Była też o 502,73 PLN i 5,8% wyższa niż w maju 2025 roku. Spadek płac w maju jest sezonowy. Poziom płac w maju był niższy od oczekiwanego przez rynek oraz od oczekiwanego przez nas. W czerwcu płace wzrosną z przyczyn sezonowych.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 30.06.2026 r.



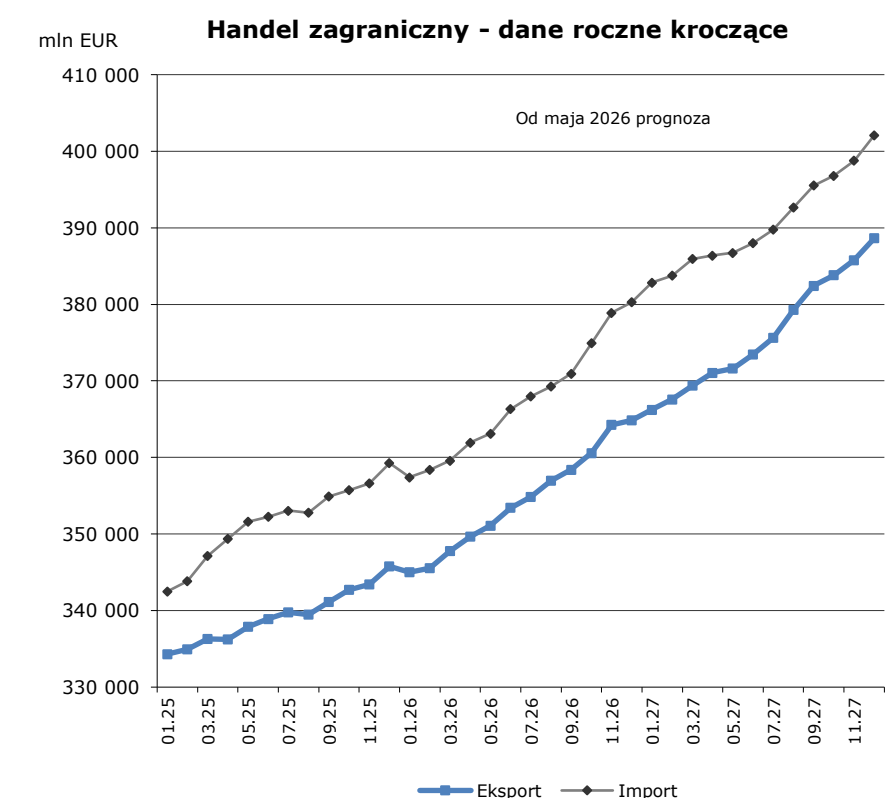
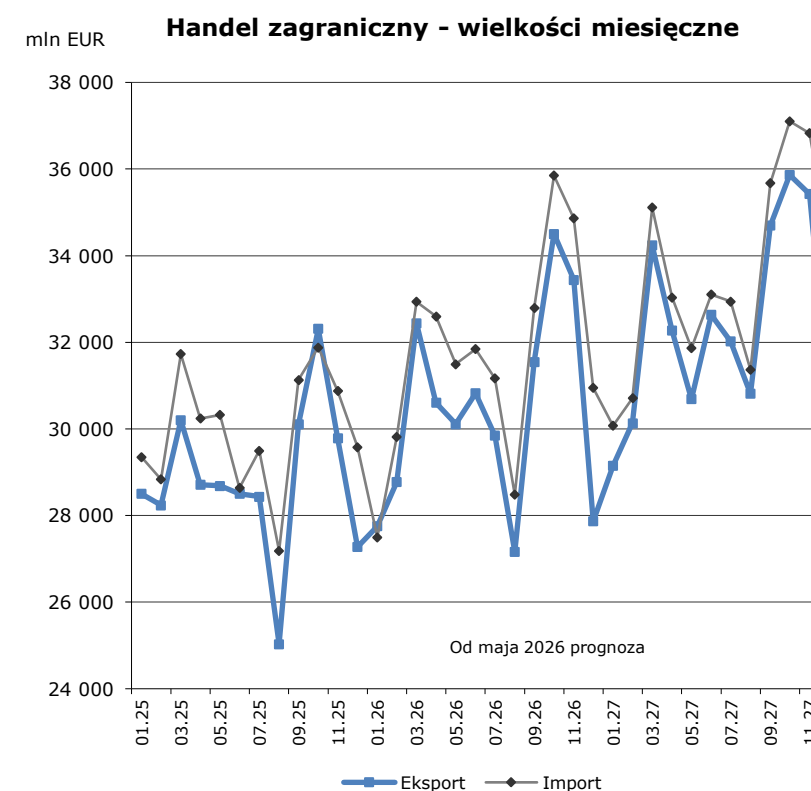
(mln EUR)	IV 2025	III 2026*	IV 2026
Saldo bilansu obr. bieżących	-252	-234	-1 558
Eksport towarów	28 710	32 436	30 601
Import towarów	30 239	32 933	32 596
Saldo obrotów towarowych	-1 529	-497	-1 995
Saldo usług	3 583	3 067	3 466
Saldo dochodów pierwotnych	-2 524	-2 783	-2 951
Saldo dochodów wtórnych	218	-21	-78

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w kwietniu. Saldo rachunku obrotów bieżących w kwietniu 2026 było ujemne i wyniosło -1 558 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -234 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -252 mln EUR.

Po kwietniu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -8 678 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,92%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 350 mld EUR, a eksport usług 117 mld EUR.

Eksport towarów porównywalny jest obecnie z 37,1% 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 - miesięczne								Prognoza					
	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026	11.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	229 072	231 021	246 759	259 253	253 529	254 804	255 600	256 111	257 648	259 451	261 267	262 574	263 887
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,36	6,36	6,82	7,14	6,96	6,95	6,95	6,92	6,94	6,98	7,01	7,00	6,99
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	36,0%	35,7%	38,3%	39,6%	38,8%	38,3%	37,9%	38,4%	38,4%	38,6%	38,5%	38,4%	38,1%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-7 359	-7 907	-6 948	-8 229	-7 372	-8 678	-8 944	-8 949	-8 217	-7 173	-7 893	-10 169	-10 641
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,80%	-0,86%	-0,75%	-0,88%	-0,79%	-0,92%	-0,94%	-0,94%	-0,86%	-0,75%	-0,82%	-1,05%	-1,09%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	16 342	18 165	16 377	19 590	17 338	18 107	18 156	18 045	18 564	18 174	17 182	15 408	15 426
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	16 230	18 099	21 132	20 251	23 927	29 649	29 598	26 774	22 806	22 964	23 927	21 965	20 671

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - kwartalne							Prognoza						
	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	IV kw 27
Zadłużenie zagraniczne ogółem mln EUR	442 858	458 515	456 243	455 378	465 040	481 875	484 000	490 500	497 000	503 500	509 750	516 000	522 250
Zadłużenie zagraniczne długoterminowe mln EUR	244 519	256 271	256 496	263 425	279 612	283 077	295 000	300 000	305 000	310 000	315 000	320 000	325 000
Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe mln EUR	78 839	76 359	75 363	70 798	67 359	79 165	68 500	69 000	69 500	70 000	70 500	71 000	71 500
Zadłużenie zagraniczne - Inwestycje bezpośrednie instrumenty dłużne mln EUR	119 500	125 885	124 384	121 155	118 069	119 633	120 500	121 500	122 500	123 500	124 250	125 000	125 750
Zadłużenie zagraniczne do PKB	52%	53%	52%	50%	50%	51%	51%	51%	51%	50%	50%	50%	49%
Zadłużenie zagraniczne do eksportu	133%	136%	135%	133%	134%	139%	137%	137%	136%	136%	136%	135%	134%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	48%	48%	46%	49%	50%	53%	53%	53%	54%	55%	54%	54%	55%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	272%	287%	280%	315%	343%	320%	374%	379%	385%	394%	390%	394%	405%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po kwietniu porównywalna była z -0,92% 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 (6,95 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (37,9%) i zadłużenia zagranicznego (52,6%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 139%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

