



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

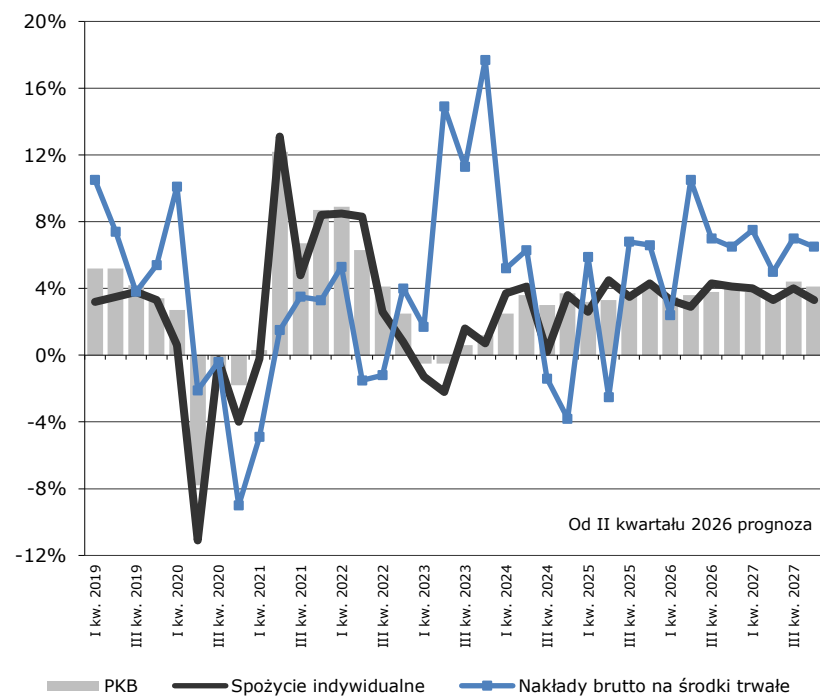
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.07.2026 r.

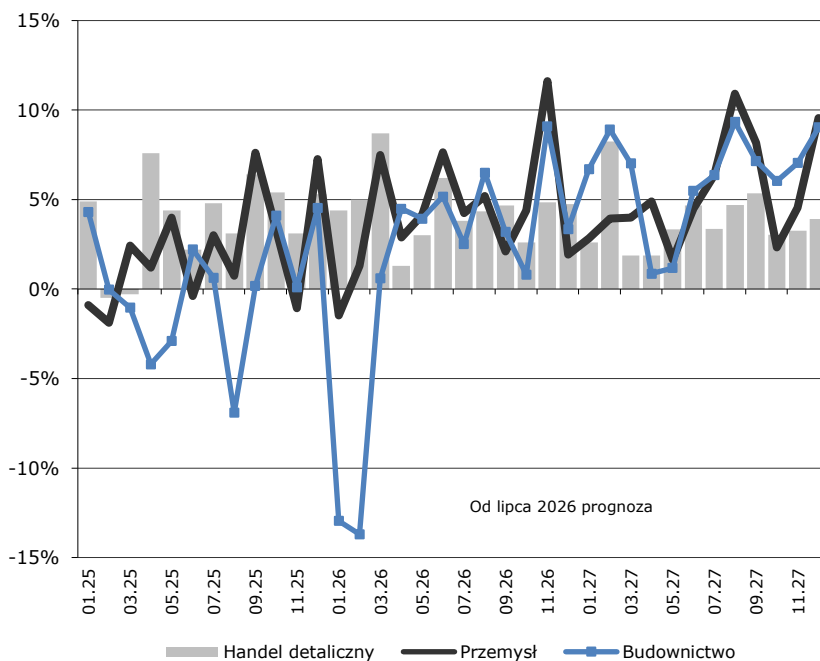
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026	11.2026	12.2026
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	7,3%	-1,5%	1,3%	7,5%	2,9%	4,1%	7,6%	4,2%	5,2%	2,1%	4,4%	11,6%	1,9%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	4,5%	-12,9%	-13,7%	0,6%	4,5%	3,9%	5,2%	2,5%	6,5%	3,2%	0,8%	9,1%	3,3%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	5,0%	3,9%	4,3%	9,8%	2,8%	4,4%	6,8%	5,1%	5,8%	6,3%	4,5%	6,8%	6,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,4%	2,1%	2,1%	3,0%	3,2%	3,1%	2,5%	3,0%	2,8%	3,0%	3,1%	3,1%	3,2%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,5%	-2,6%	-2,0%	1,2%	2,1%	2,4%	1,7%	2,1%	2,7%	3,4%	3,7%	3,6%	3,8%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	8,6%	6,1%	6,1%	6,6%	5,4%	5,8%	5,9%	6,5%	7,3%	7,0%	7,2%	6,9%	6,4%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	9 583	9 002	9 136	9 652	9 531	9 173	9 402	9 486	9 410	9 363	9 504	9 703	10 198
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,7%	6,0%	6,1%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,9%	6,0%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	888	934	955	950	934	916	902	901	901	900	897	914	927
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	-2 194	1 312	-632	272	-1 541	-1 071	-1 191	-2 077	-1 953	-1 777	-361	-811	-3 133
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-8 614	-7 396	-8 275	-6 912	-8 201	-8 104	-8 850	-9 147	-8 507	-9 487	-11 615	-12 024	-12 963

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%	3,6%	3,8%	4,2%	3,8%	3,5%	4,4%
Spożycie indywidualne r/r (realnie)	0,2%	3,6%	2,6%	4,5%	3,5%	4,3%	3,3%	2,9%	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 produkcji 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 3,6% - 4,2%. 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 4 189 mld PLN (981 mld EUR). Dla całego roku 2027 dynamika PKB prognozowana jest na 4,0%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 468 mld PLN (1 058 mld EUR).

W czerwcu produkcja przemysłowa zwiększyła się realnie o 2,0%. Wzrost był sezonowy. Roczna dynamika produkcji poprawiła się z 4,1% w maju do 7,6% w czerwcu. Wyniki przemysłu w czerwcu były niższe od oczekiwanych przez nas oraz lepsze od oczekiwanych przez rynek. W okresie I - VI 2026 produkcja przemysłowa była o 3,9% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

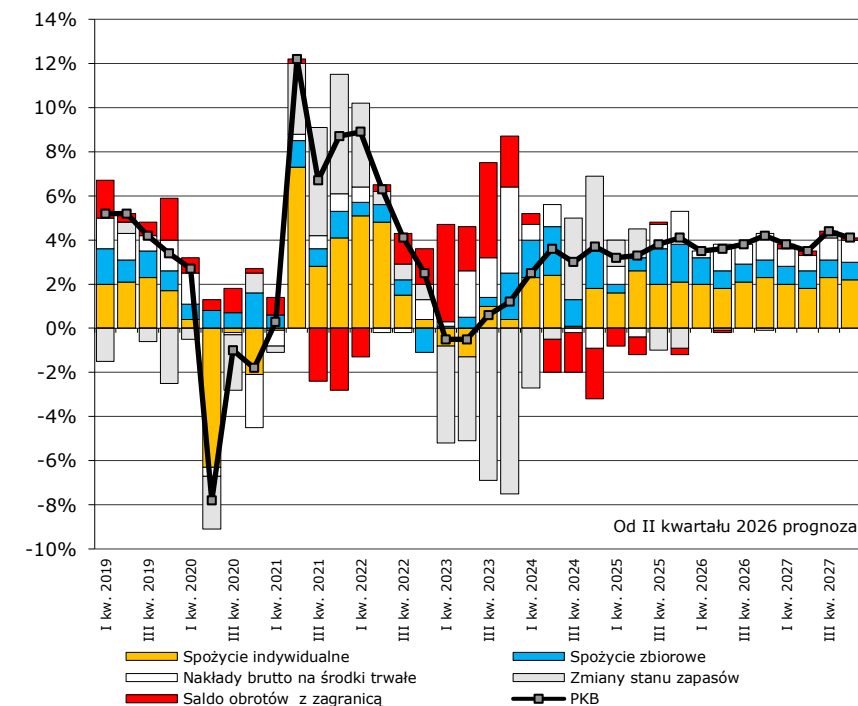
W czerwcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 11,5% wyższa niż w maju. Wzrost sprzedaży w czerwcu jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej poprawiła się z 3,9% w maju do 5,2% w czerwcu. Wyniki budownictwa w czerwcu były lepsze od oczekiwanych przez rynek i lepsze od oczekiwanych przez nas. W okresie I - VI 2026 produkcja budowlano-montażowa była o 5,1% niższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

Sprzedaż detaliczna w czerwcu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w maju o 0,2%. Wzrost sprzedaży w czerwcu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży wzrosła z 4,4% w maju do 6,8% w czerwcu. Wyniki maja były lepsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VI 2026 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,1% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VI 2026 była o 3,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

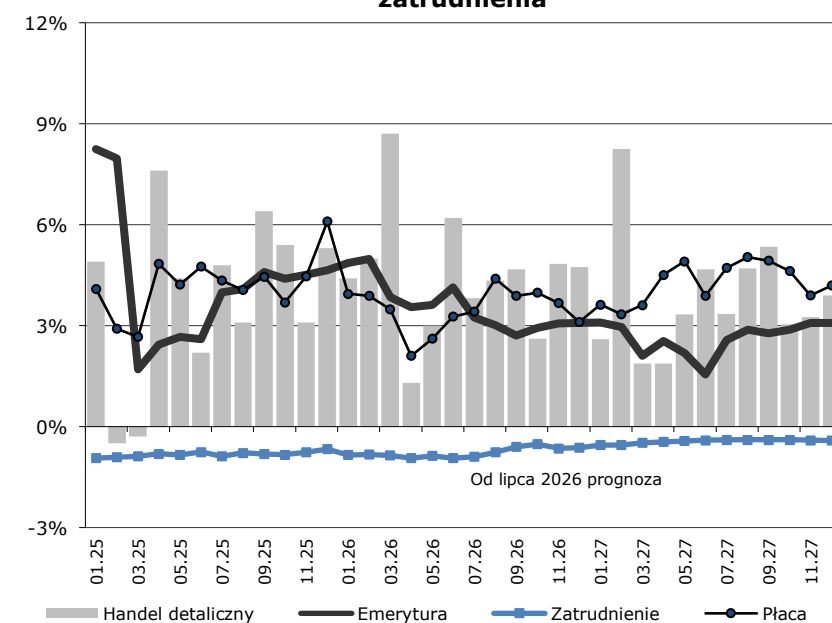
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.07.2026 r.

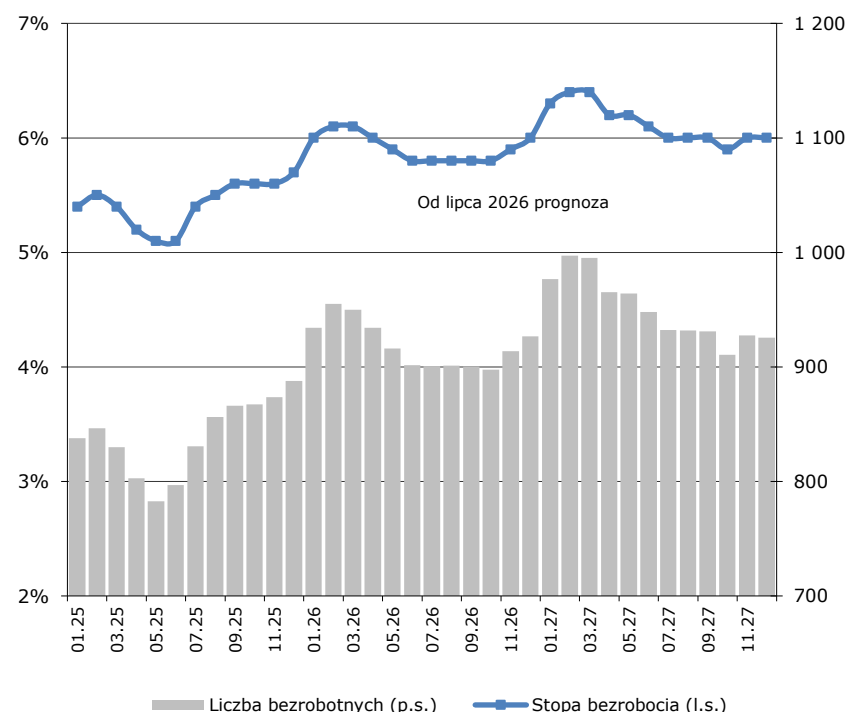
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



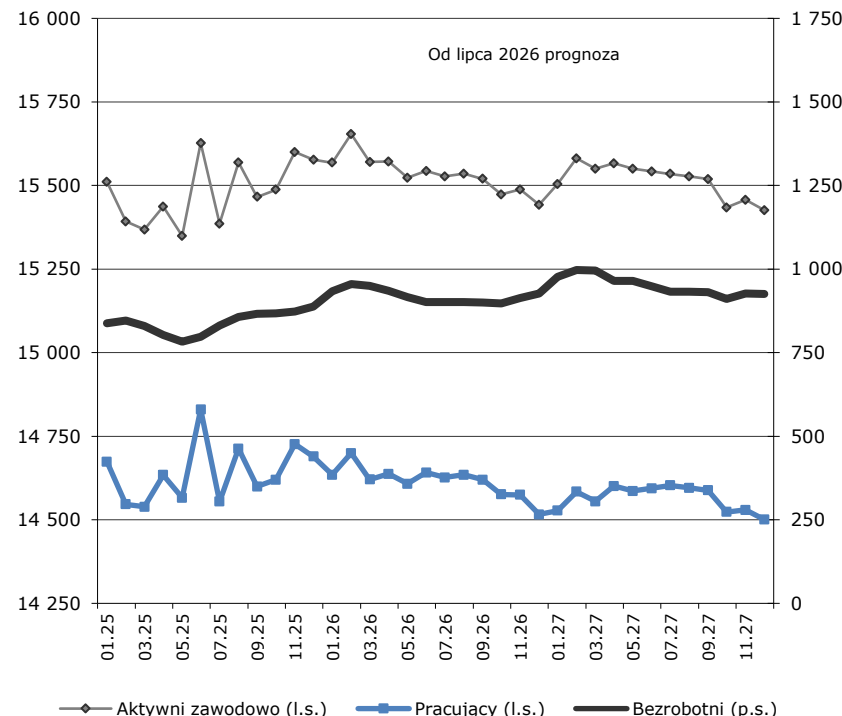
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



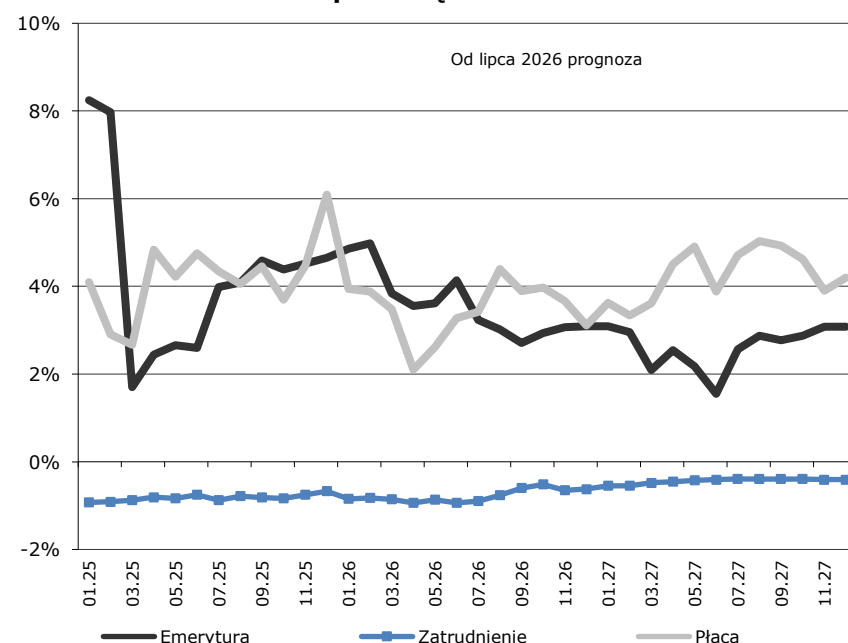
Bezrobocie rejestrowane



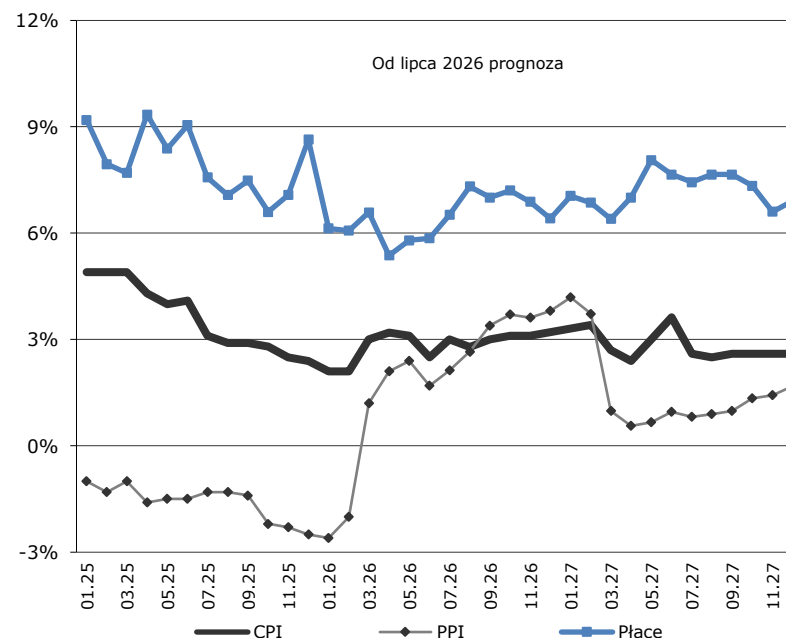
Aktywność zawodowa



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



CPI, PPI, Płace - r/r



W czerwcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 14,4 tys. do 901,5 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,8%. W maju stopa bezrobocia wyniosła 5,9%. Przed rokiem w czerwcu stopa bezrobocia wyniosła 5,1%. Czerwiec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z czerwca były zgodne z oczekiwanymi przez analityków rynkowych oraz zgodne z naszymi prognozami.

Liczba pracujących w czerwcu wyniosła około 14 641 tys. osób. Była o 189 tys. tj. 1,3% niższa niż przed rokiem.

Wiosną i latem bezrobocie spada. Obecnie jest w pobliżu lokalnego minimum. W końcu roku 2026 stopa bezrobocia wynosić będzie 6,0% a liczba bezrobotnych niespełna 930 tys. osób.

W czerwcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie spadły o 0,5%. W czerwcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj są stabilne bądź nieznacznie rosną. Głównie ze względu na sezonowy wzrost cen w grupach: użytkowanie mieszkań, żywność, rekreacja i kultura, hotele i restauracje. Wynik czerwca był niższy od prognozowanego przez nas i od oczekiwań rynkowych. Ceny wzrosły w grupach: rekreacja sport i kultura, usługi finansowe, alkohol i tytoń, higiena osobista i pozostałe, restauracje i zakwaterowanie, informacja i komunikacja, zdrowie, edukacja. Ceny spadły w grupach: transport, odzież i obuwie, żywność, wyposażenie mieszkania, użytkowanie mieszkania.

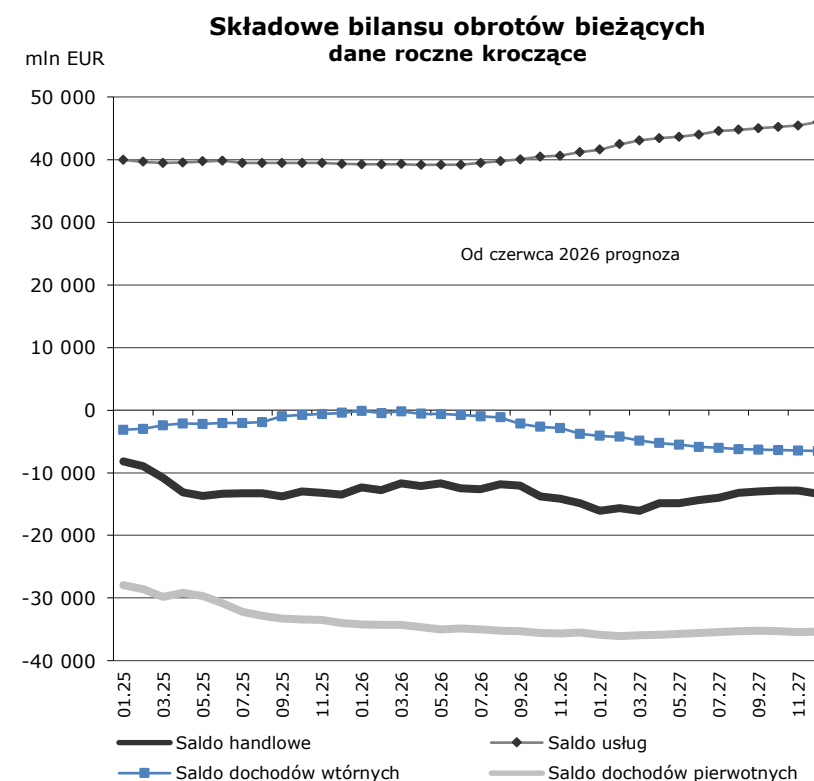
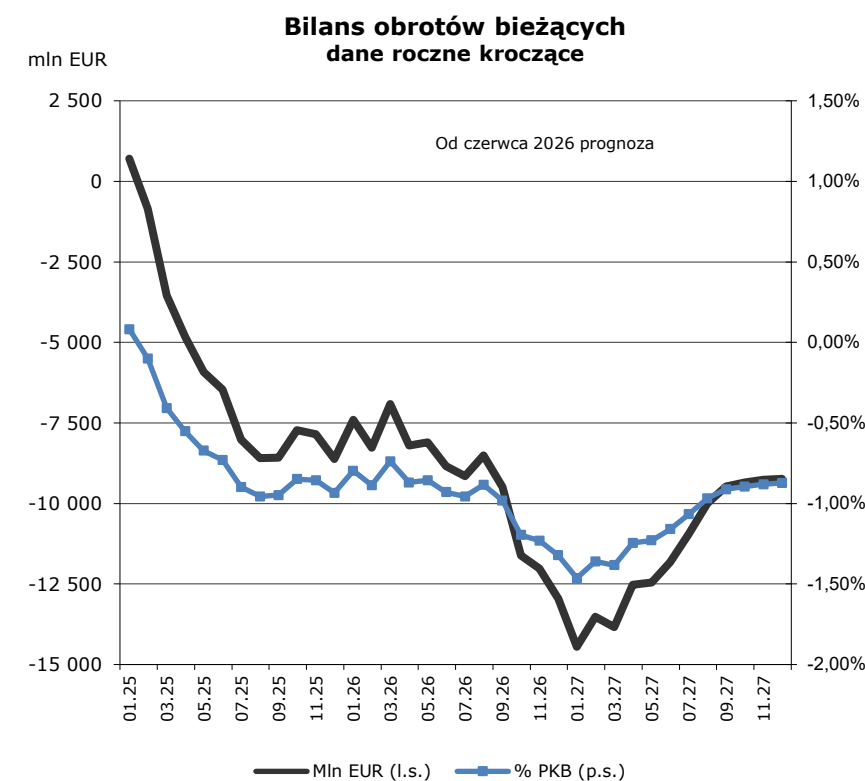
W czerwcu ceny towarów i usług okazały się o 2,5% wyższe niż przed rokiem. W maju ceny były wyższe niż przed rokiem o 3,1%. W okresie I - VI 2026 ceny były przeciętnie o 2,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2025. W lipcu oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w czerwcu obniżyły się o 0,2%. Ceny przemysłowe w czerwcu były przeciętnie o 1,7% wyższe niż przed rokiem (w maju o 2,4%). W okresie I-VI 2026 ceny przemysłowe były średnio o 0,5% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych wzrośnie.

W czerwcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9 401,58 PLN. Była więc o 228,34 PLN tj. 2,5% wyższa niż w maju. Była też o 519,74 PLN i 5,9% wyższa niż w czerwcu 2025 roku. Wzrost płac w czerwcu jest sezonowy. Poziom płac w czerwcu był zbliżony do oczekiwanego przez nas oraz wyższy od oczekiwanego przez rynek. W lipcu płace ponownie wzrosną z przyczyn sezonowych.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.07.2026 r.



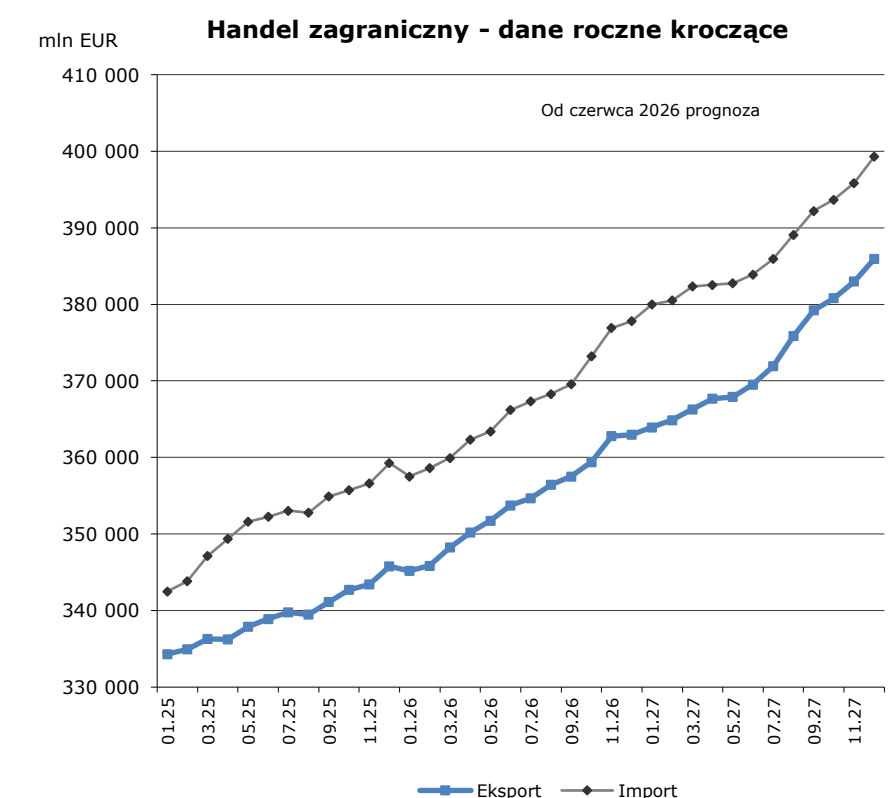
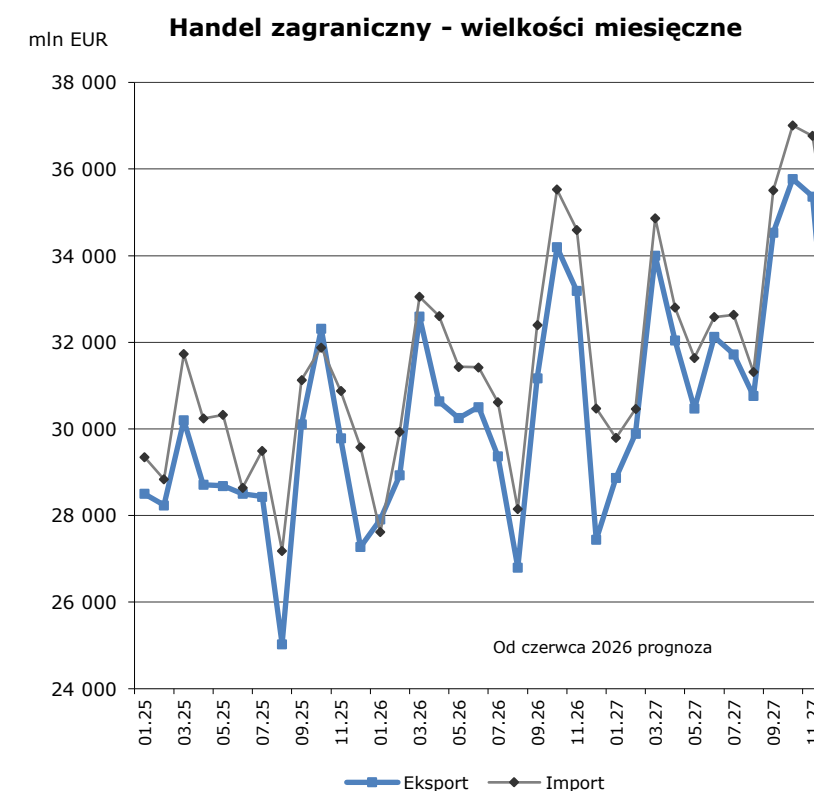
(mln EUR)	V 2025	IV 2026*	V 2026
Saldo bilansu obr. bieżących	-1 168	-1 541	-1 071
Eksport towarów	28 685	30 636	30 250
Import towarów	30 322	32 608	31 432
Saldo obrotów towarowych	-1 637	-1 972	-1 182
Saldo usług	3 361	3 467	3 379
Saldo dochodów pierwotnych	-2 843	-2 880	-3 160
Saldo dochodów wtórnych	-49	-156	-108

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w maju. Saldo rachunku obrotów bieżących w maju 2026 było ujemne i wyniosło -1 071 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -1 541 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -1 168 mln EUR.

Po maju saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -8 104 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -0,86%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 352 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

Stan na dzień: 31.07.2026 r.

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026	11.2026	12.2026
Rezerwy walutowe mln EUR	231 021	246 759	259 253	253 529	254 804	255 600	257 582	258 870	260 164	261 725	263 034	264 349	268 314
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,36	6,82	7,14	6,96	6,95	6,95	6,95	6,97	7,00	7,02	7,01	7,00	7,10
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	35,7%	38,3%	39,6%	38,8%	38,3%	37,9%	38,3%	38,2%	38,2%	38,1%	38,1%	37,9%	37,9%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-8 614	-7 396	-8 275	-6 912	-8 201	-8 104	-8 850	-9 147	-8 507	-9 487	-11 615	-12 024	-12 963
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,93%	-0,80%	-0,89%	-0,74%	-0,87%	-0,86%	-0,93%	-0,96%	-0,88%	-0,98%	-1,20%	-1,23%	-1,32%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	18 946	16 839	19 716	17 140	17 861	19 095	17 984	17 403	17 013	16 021	13 821	13 703	14 003
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	18 103	21 159	20 291	23 993	29 775	33 423	29 499	24 231	24 389	25 352	23 396	22 095	20 937

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%	138%	137%	137%	137%	137%	138%	136%	135%
Pokrycie zadł. zagranicznego rezerwami walutowymi	48%	48%	46%	49%	50%	53%	53%	53%	54%	55%	54%	54%	56%
Pokrycie zadł. zagranicznego krótkoterm. rezerwami walutowymi	272%	287%	280%	315%	343%	320%	376%	379%	386%	395%	391%	395%	405%

Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

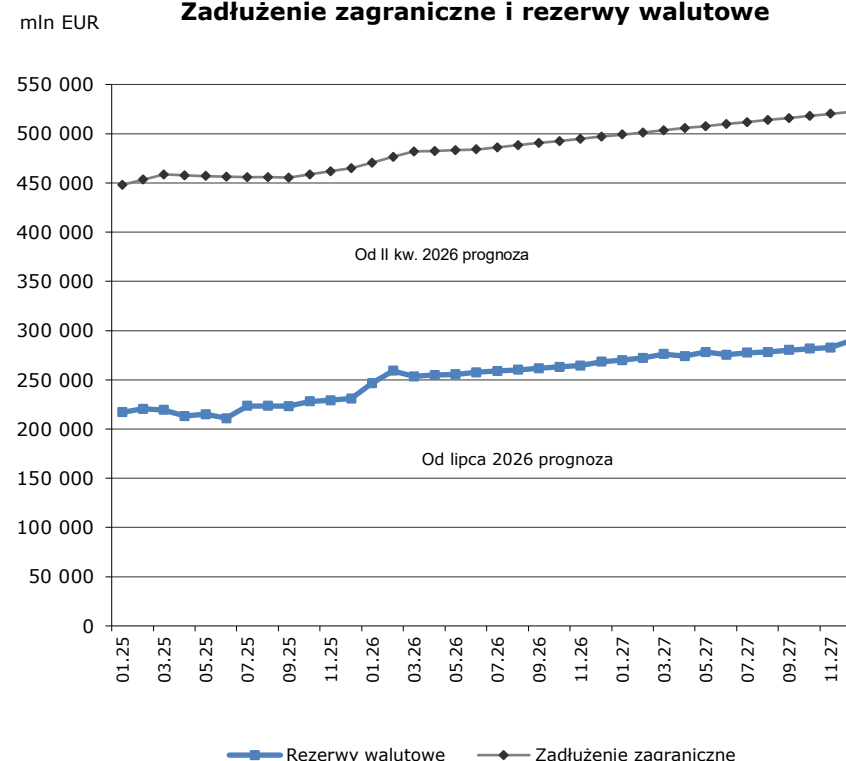
Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po maju porównywalna była z -0,86% PKB.

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.

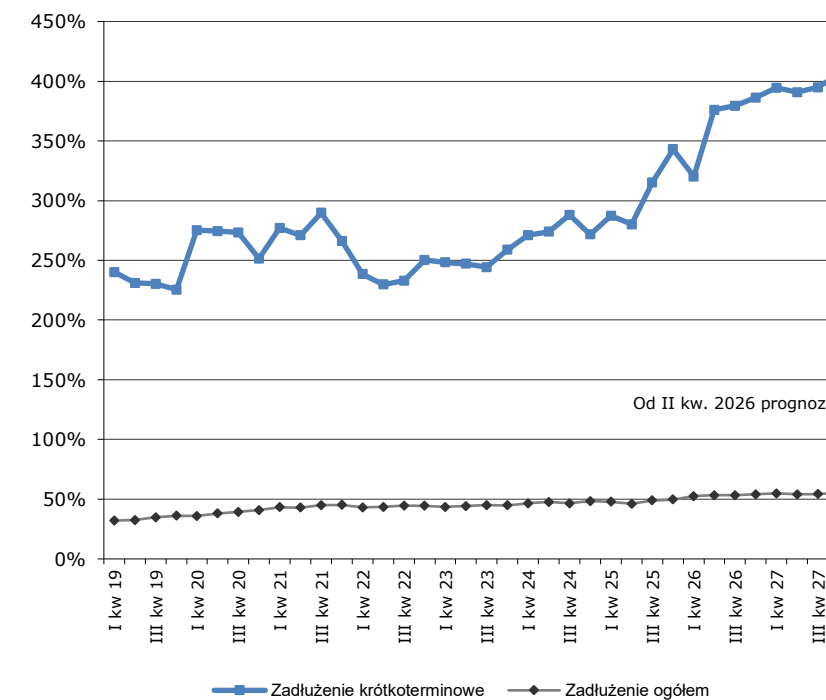
Rezerwy walutowe są wysokie. Ich poziom jest adekwatny do wielkości importu towarów i usług (6,95 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (38,3%) i zadłużenia zagranicznego (52,6%).

Wzrost zadłużenia zagranicznego przyspieszył. Stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB to obecnie 51%. Stosunek zadłużenia zagranicznego do eksportu towarów to obecnie 138%. Aktualny stosunek zadłużenia zagranicznego do PKB i eksportu jest niski.

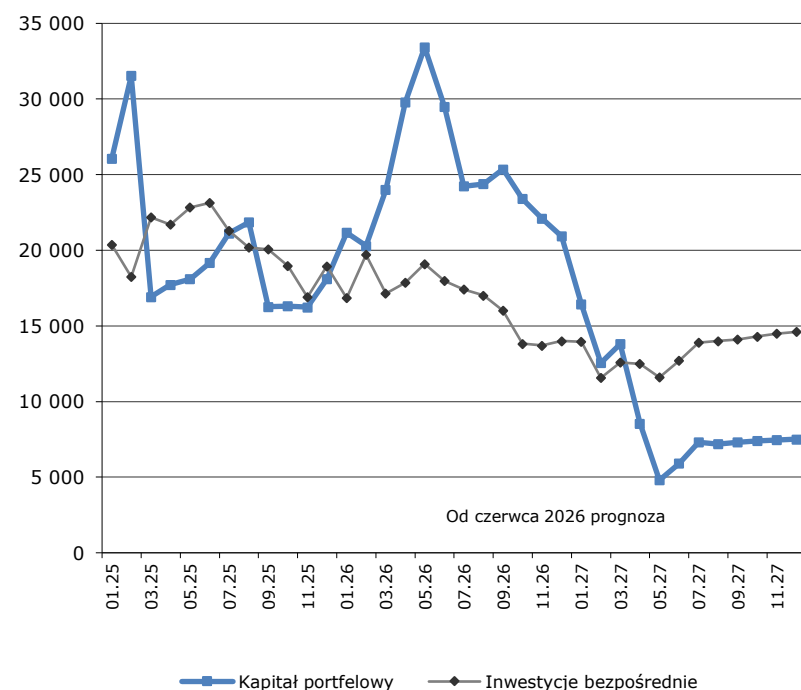
Zadłużenie zagraniczne i rezerwy walutowe



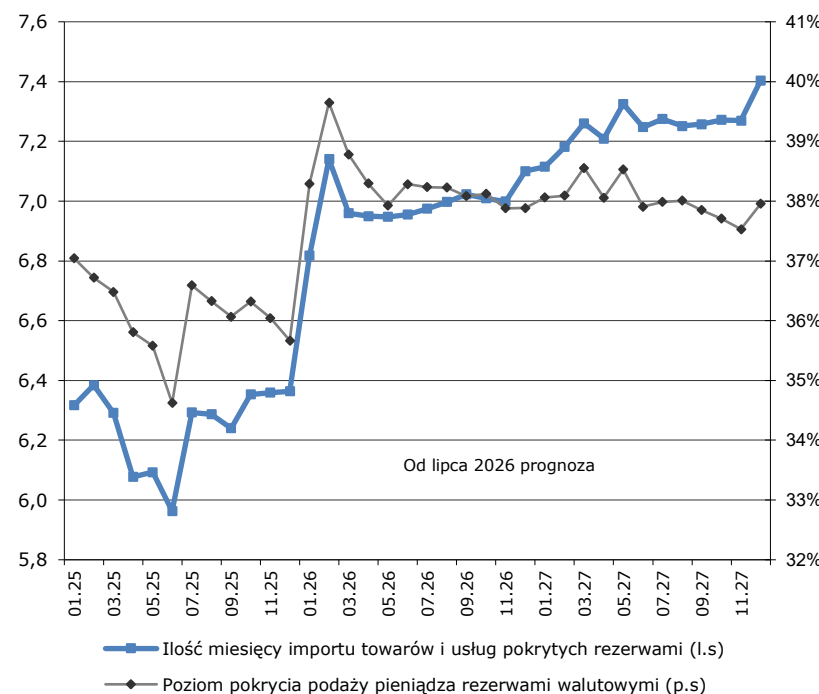
Pokrycie zadłużenia zagranicznego rezerwami walutowymi



Napływ inwestycji zagranicznych dane roczne kroczące



Rezerwy walutowe w odniesieniu do importu oraz podaży pieniądza



Zadłużenie zagraniczne do PKB i eksportu

