



COMIESIĘCZNY PRZEGLĄD MAKROEKONOMICZNY

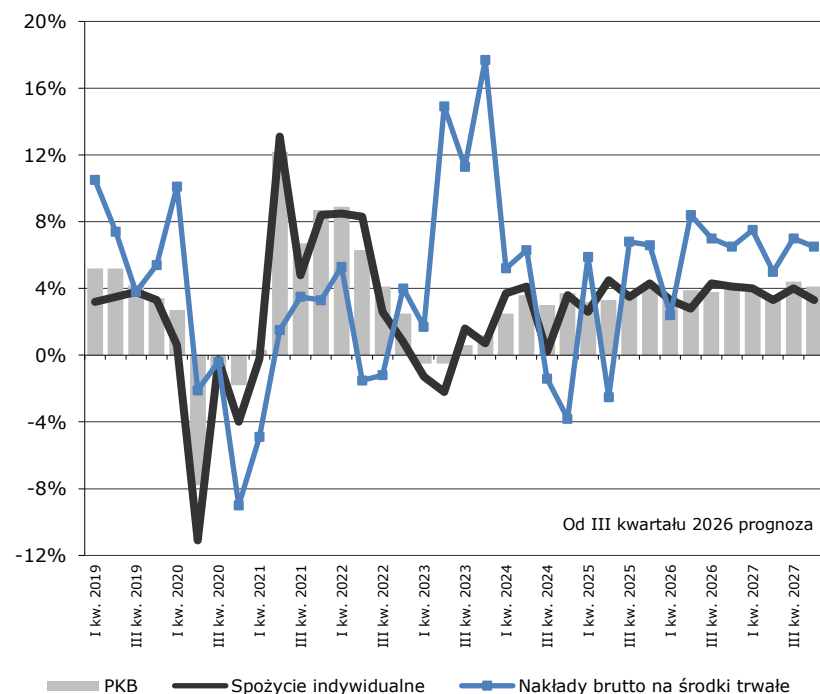
Opracowanie
Krajowa Izba Gospodarcza

Stan na dzień: 31.08.2026 r.

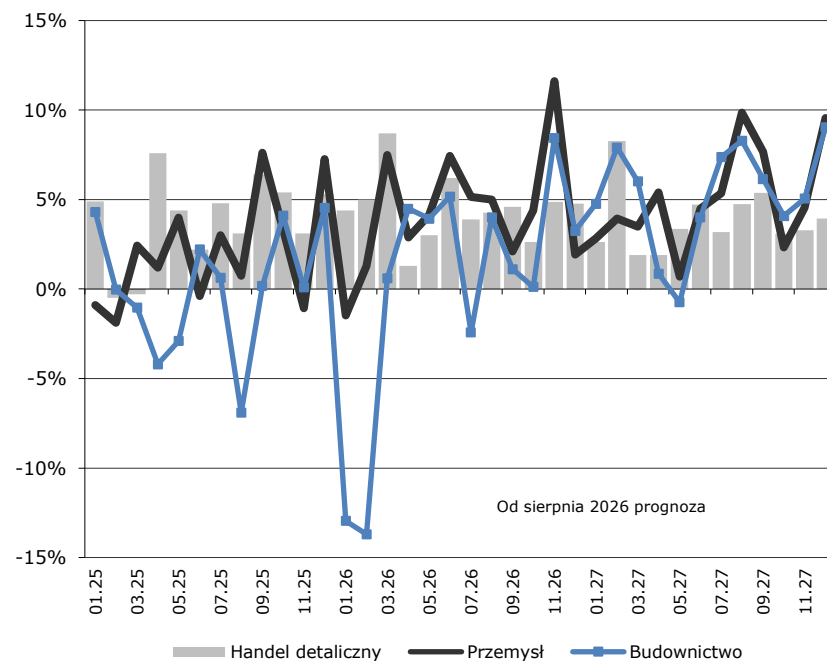
Miesięczne wskaźniki makroekonomiczne								Prognoza					
	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026	11.2026	12.2026	01.2027
Produkcja sprzedana przemysłu r/r (realnie)	-1,5%	1,3%	7,5%	2,9%	4,1%	7,4%	5,1%	5,0%	2,1%	4,4%	11,6%	1,9%	2,8%
Produkcja budowlano-montażowa r/r (realnie)	-12,9%	-13,7%	0,6%	4,5%	3,9%	5,2%	-2,4%	4,0%	1,1%	0,1%	8,4%	3,2%	4,8%
Sprzedaż detaliczna r/r (nominalnie)	3,9%	4,3%	9,8%	2,8%	4,4%	6,8%	5,3%	5,8%	6,4%	4,5%	6,9%	6,9%	4,8%
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,1%	2,1%	3,0%	3,2%	3,1%	2,5%	3,0%	3,4%	3,9%	3,8%	3,7%	3,6%	3,7%
Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu r/r	-2,6%	-2,0%	1,2%	2,1%	2,4%	1,9%	2,8%	3,3%	3,9%	4,2%	4,0%	4,3%	4,7%
Płace w sektorze przedsiębiorstw r/r (nominalnie)	6,1%	6,1%	6,6%	5,4%	5,8%	5,9%	6,8%	7,4%	7,0%	7,2%	6,9%	6,5%	7,1%
Płace w sektorze przedsiębiorstw, PLN	9 002	9 136	9 652	9 531	9 173	9 402	9 509	9 414	9 367	9 507	9 707	10 202	9 641
Stopa bezrobocia rejestrowanego	6,0%	6,1%	6,1%	6,0%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,9%	6,0%	6,3%
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych, tys.	934	955	950	934	916	902	906	905	904	901	917	930	981
Bilans obrotów bieżących w miesiącu, mln EUR	1 312	-632	272	-1 541	-1 071	-2 216	-2 395	-2 190	-1 863	-545	-618	-3 447	-529
Bilans obrotów bieżących za ost. 12 miesięcy, mln EUR	-7 396	-8 275	-6 912	-8 201	-8 104	-9 875	-10 490	-10 087	-11 153	-13 465	-13 681	-14 934	-16 775

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

Składowe PKB w ujęciu popytowym - r/r



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



Główny Urząd Statystyczny zaprezentował dane o produkcie krajowym w drugim kwartale 2026 roku. Tempo wzrostu wyniosło 3,9% po 3,5% w pierwszym kwartale 2026. Dane te były wyższe od oczekiwanych przez nas i przez rynek oraz nieco lepsze niż w przedstawionych wcześniej wstępnych szacunkach.

W roku 2026 dynamika wzrostu w ujęciu rocznym kształtować się będzie w kolejnych kwartałach w przedziale 3,8% - 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 3,8%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 179 mld PLN (979 mld EUR). Dla całego roku 2027 dynamika PKB prognozowana jest na 4,0%. W ujęciu nominalnym PKB wyniesie 4 466 mld PLN (1 057 mld EUR).

W lipcu produkcja przemysłowa zmniejszyła się realnie o 1,8%. Spadek był sezonowy. Roczna dynamika produkcji zmniejszyła się z 7,4% w czerwcu do 5,1% w lipcu. Wyniki przemysłu w lipcu były wyższe od oczekiwanych przez nas oraz zbliżone do oczekiwanych przez rynek. W okresie I – VII 2026 produkcja przemysłowa była o 3,6% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

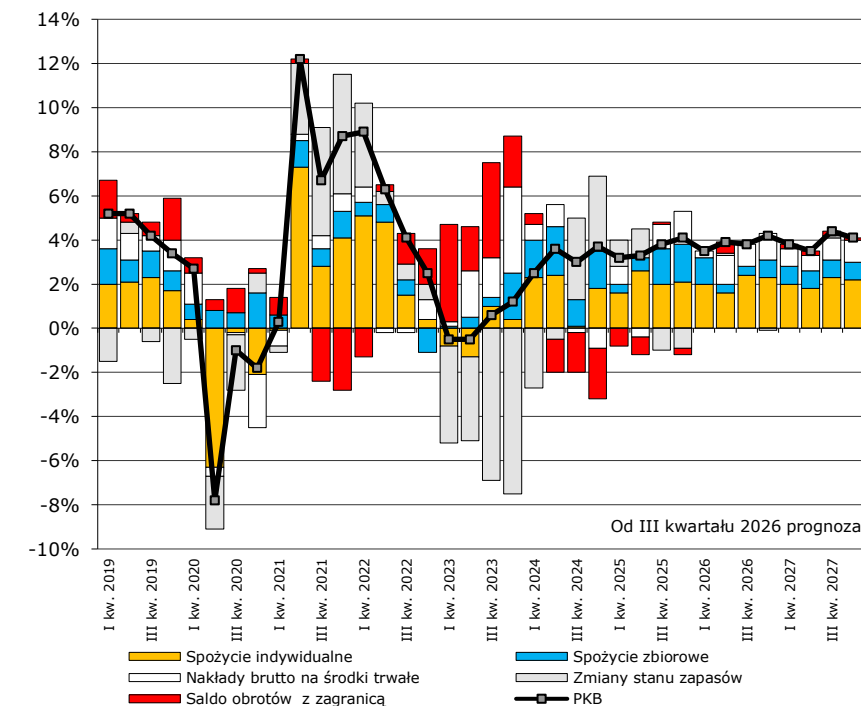
W lipcu produkcja budowlano-montażowa okazała się o 7,6% niższa niż w czerwcu. Spadek sprzedaży w lipcu nie jest zjawiskiem typowym. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej pogorszyła się z dodatnich +5,2% w czerwcu do ujemnych -2,4% w lipcu. Wyniki budownictwa w lipcu były gorsze od oczekiwanych przez rynek i przez nas. W okresie I - VII 2026 produkcja budowlano-montażowa była o 2,5% niższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

Sprzedaż detaliczna w lipcu w ujęciu nominalnym wzrosła w stosunku do notowanej w czerwcu o 2,7%. Wzrost sprzedaży w lipcu jest sezonowy. Roczna dynamika sprzedaży zmniejszyła się z 6,8% w czerwcu do 5,3% w lipcu. Wyniki lipca były gorsze od oczekiwanych przez rynek i zbliżone do oczekiwanych przez nas. W okresie I - VII 2026 sprzedaż detaliczna była nominalnie o 4,4% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025. W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w okresie I-VII 2026 była o 3,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025.

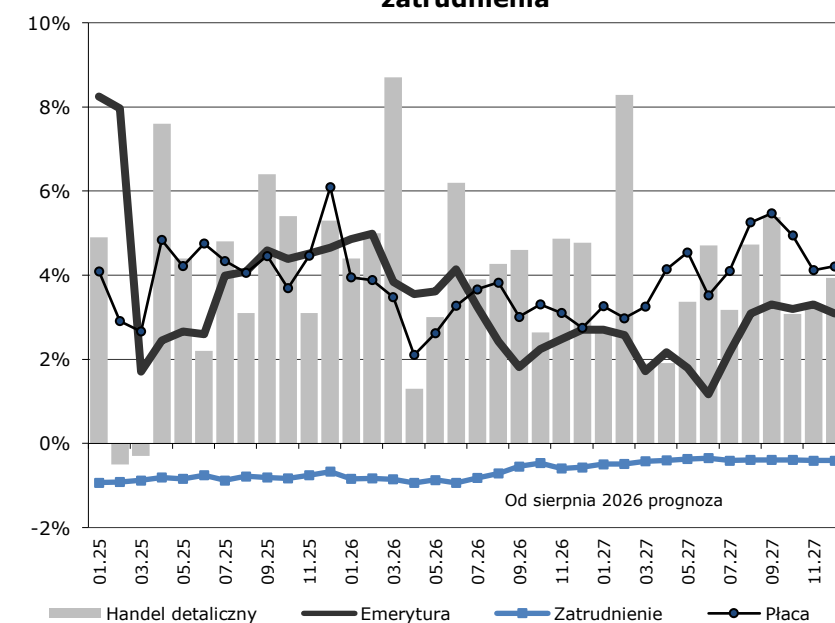
PRODUKT KRAJOWY BRUTTO I JEGO SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.08.2026 r.

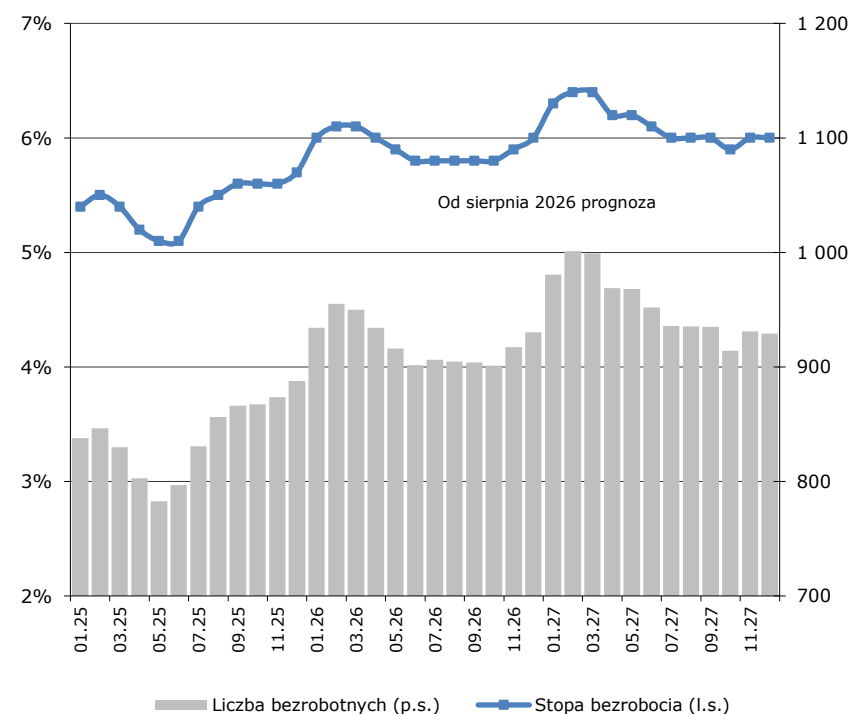
Skala wpływu składowych popytowych PKB na dynamikę wzrostu gospodarczego



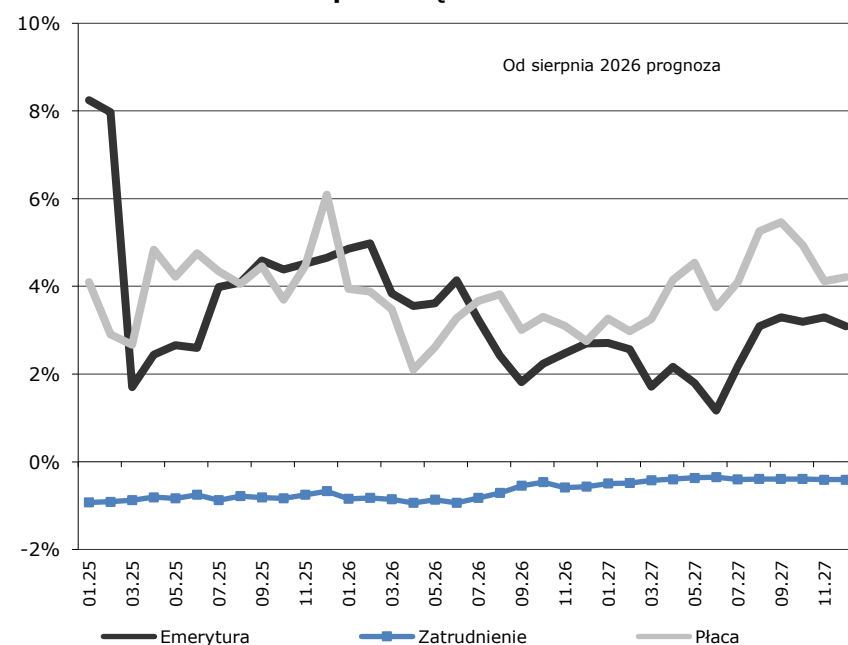
Porównanie rocznych realnych dynamik: sprzedaży detalicznej i płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej i zatrudnienia



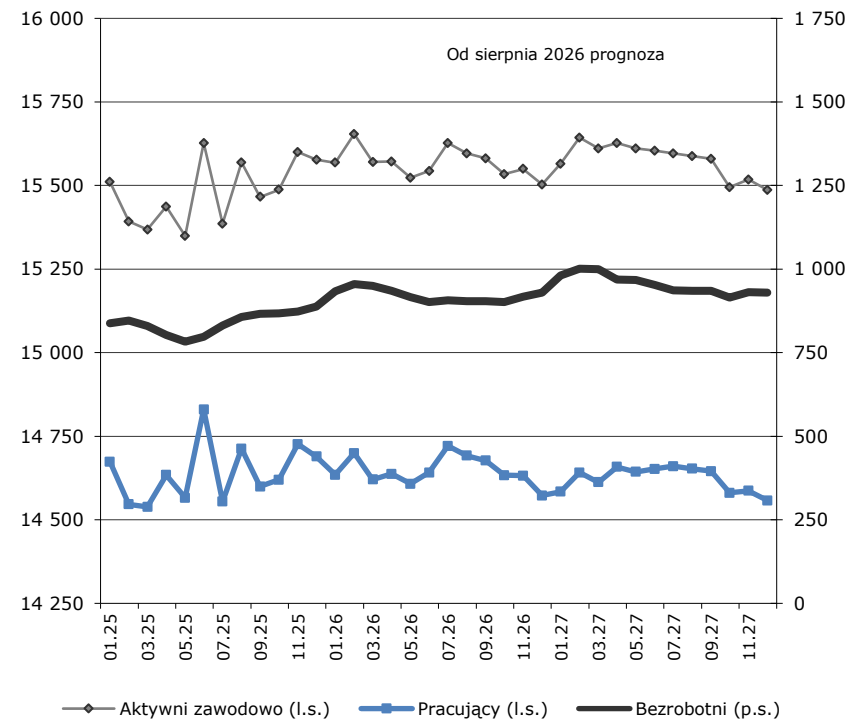
Bezrobocie rejestrowane



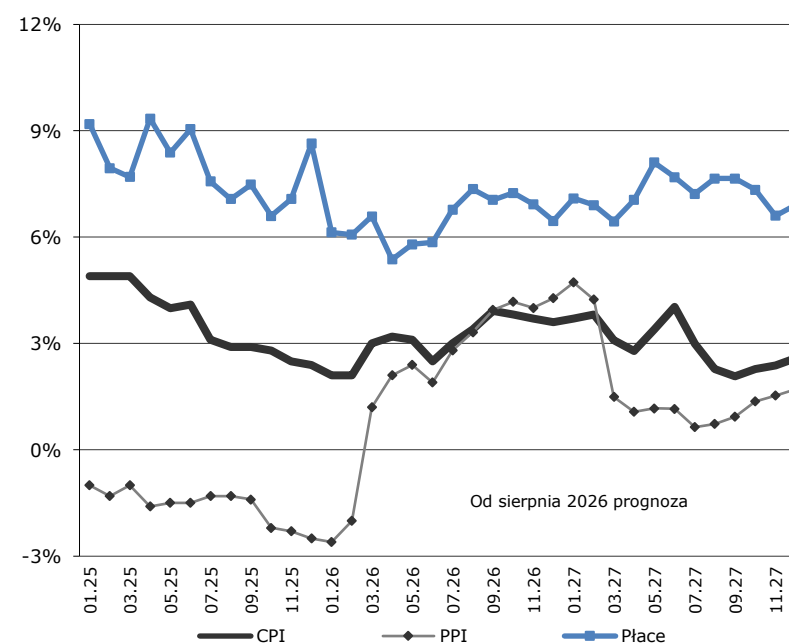
Dynamika realna płacy brutto w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury pracowniczej na tle wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Aktywność zawodowa



CPI,PPI,Płace - r/r



W lipcu liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 4,9 tys. do 906,4 tys. osób. Stopa bezrobocia wyniosła 5,8%. W czerwcu stopa bezrobocia wyniosła 5,8%. Przed rokiem w lipcu stopa bezrobocia wyniosła 5,4%. Lipiec zazwyczaj przynosi poprawę w statystykach bezrobocia. Rośnie bowiem popyt na prace sezonowe w budownictwie, rolnictwie i usługach turystycznych. Dane z lipca były zbliżone do oczekiwanych przez analityków rynkowych oraz przez nas.

Liczba pracujących w lipcu wyniosła około 14 721 tys. osób. Była o 167 tys. tj. 1,1% wyższa 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 lipcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych przeciętnie wzrosły o 0,8%. W lipcu ceny z przyczyn sezonowych zazwyczaj spadają. Głównie ze względu na sezonowy spadek cen w grupach: żywność oraz odzież i obuwie. Wynik lipca był wyższy od prognozowanego przez nas i od oczekiwań rynkowych. Ceny wzrosły w grupach: transport, rekreacja sport i kultura, informacja i komunikacja, usługi finansowe, alkohol i tytoń, użytkowanie mieszkania, restauracje i zakwaterowanie, wyposażenie mieszkania, zdrowie. Nie zmieniły się ceny w grupie edukacja. Ceny spadły w grupach: odzież i obuwie, żywność, higiena osobista i pozostałe.

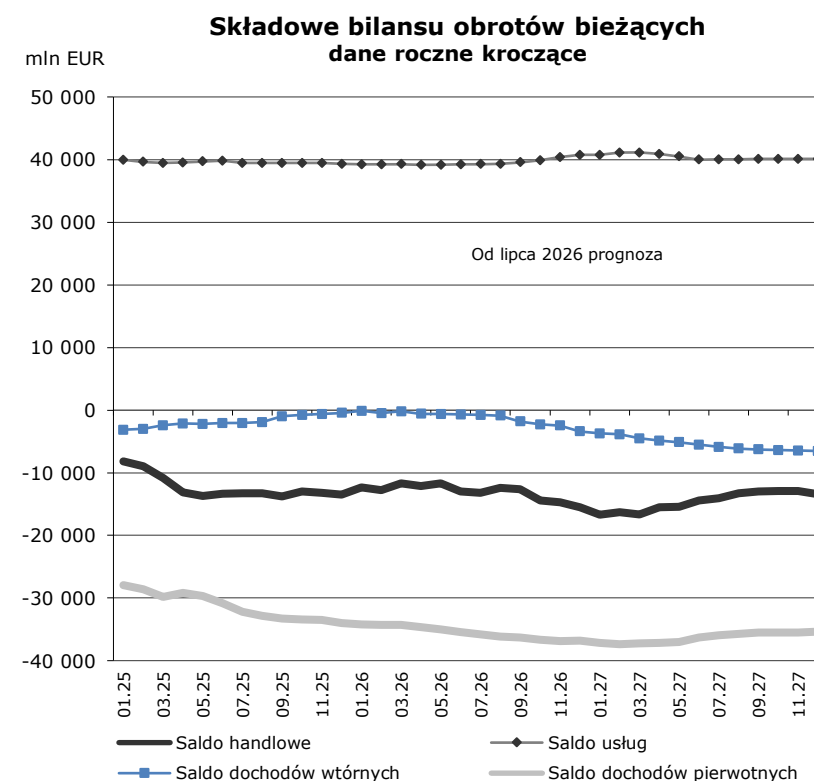
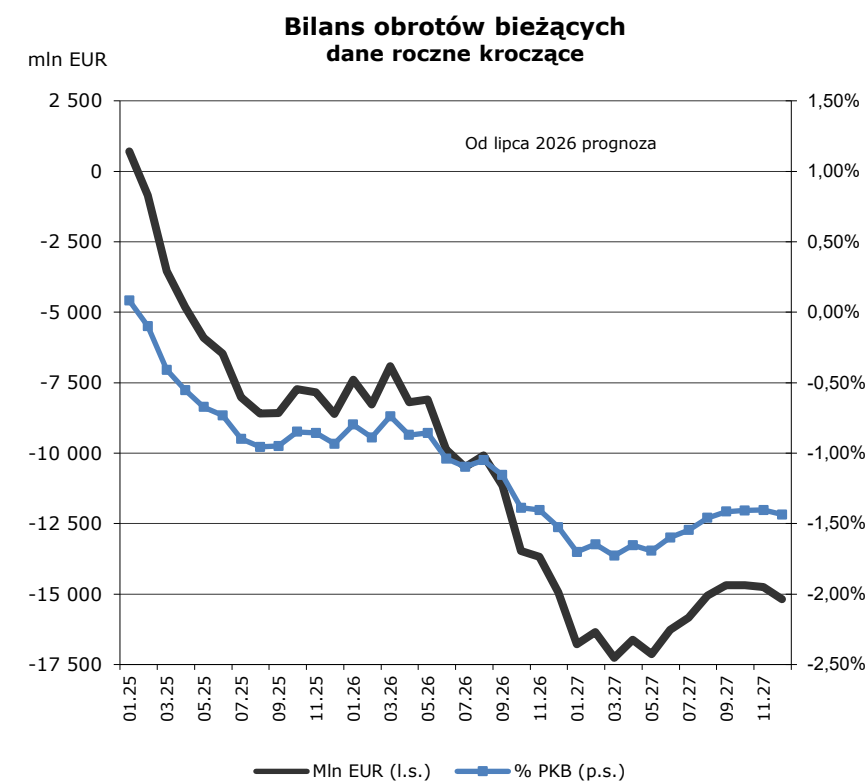
W lipcu ceny towarów i usług okazały się o 3,0% wyższe niż przed rokiem. W czerwcu ceny były wyższe niż przed rokiem o 2,5%. W okresie I - VII 2026 ceny były przeciętnie o 2,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku 2025. W sierpniu oczekiwany jest wzrost rocznego wskaźnika inflacji.

Ceny przemysłowe w lipcu wzrosły o 0,6%. Ceny przemysłowe w lipcu były przeciętnie o 2,8% wyższe niż przed rokiem (w czerwcu o 1,9%). W okresie I-VII 2026 ceny przemysłowe były średnio o 0,8% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W najbliższych miesiącach roczna dynamika cen przemysłowych wzrośnie.

W lipcu przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 9 509,02 PLN. Była więc o 107,44 PLN tj. 1,1% wyższa niż w czerwcu. Była też o 603,39 PLN i 6,8% wyższa niż w lipcu 2025 roku. Wzrost płac w lipcu jest sezonowy. Poziom płac w lipcu był zbliżony do oczekiwanego przez nas oraz wyższy od oczekiwanego przez rynek. W sierpniu płace spadną z przyczyn sezonowych.

BILANS OBROTÓW BIEŻĄCYCH I JEGO GŁÓWNE SKŁADOWE

Stan na dzień: 31.08.2026 r.



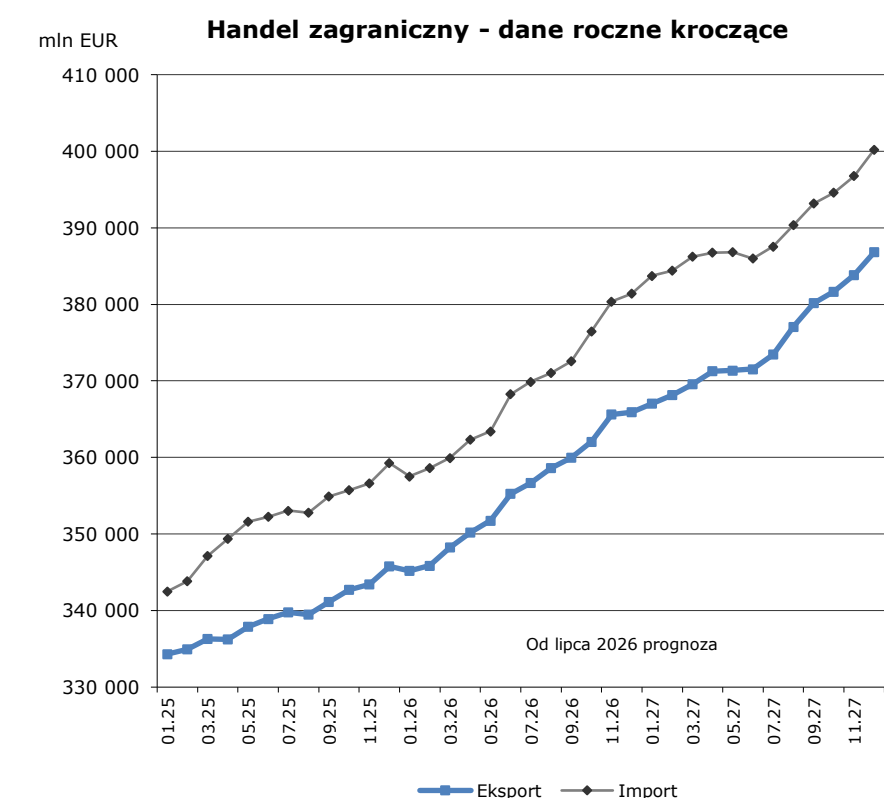
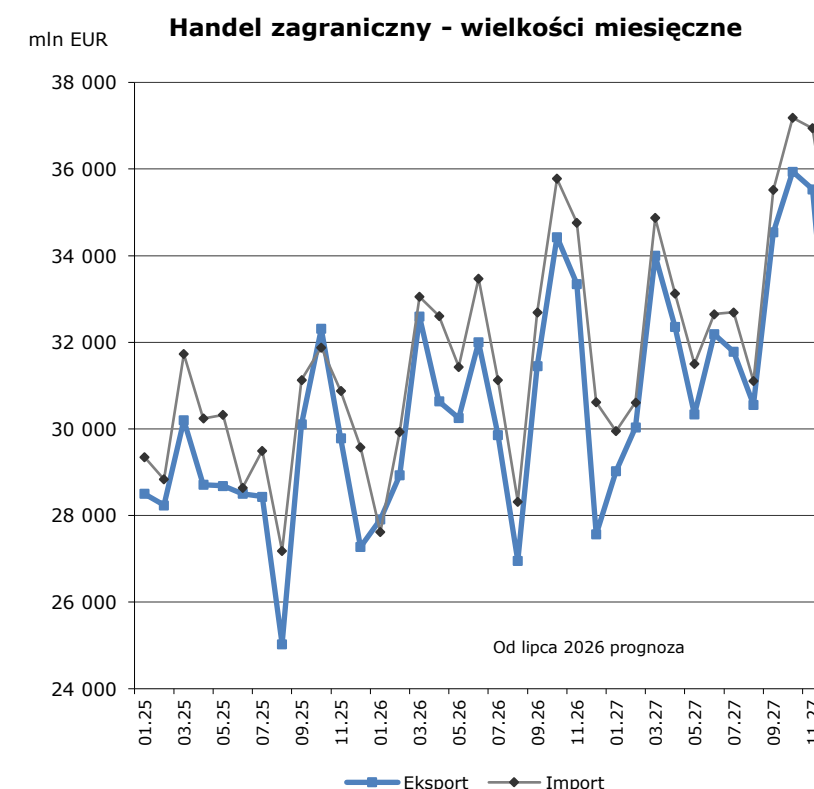
(mln EUR)	VI 2025	V 2026*	VI 2026
Saldo bilansu obr. bieżących	-445	-1 071	-2 216
Eksport towarów	28 501	30 250	32 002
Import towarów	28 634	31 432	33 471
Saldo obrotów towarowych	-133	-1 182	-1 469
Saldo usług	3 839	3 379	3 900
Saldo dochodów pierwotnych	-3 998	-3 160	-4 444
Saldo dochodów wtórnych	-153	-108	-203

*Dane skorygowane

Narodowy Bank Polski zaprezentował szacunkowe dane dotyczące bilansu płatniczego w czerwcu. Saldo rachunku obrotów bieżących w czerwcu 2026 było ujemne i wyniosło -2 216 mln EUR. W poprzednim miesiącu notowany był deficyt wynoszący -1 071 mln EUR. Przed rokiem notowano deficyt w wysokości -445 mln EUR.

Po czerwcu saldo rachunku obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym było ujemne i wyniosło -9 875 mln EUR. Jego poziom w stosunku do PKB wynosił -1,04%. W ostatnich 12 miesiącach eksport towarów wyniósł 355 mld EUR, a eksport usług 118 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 12,4% PKB co również należy uznać za bardzo dobry wynik.



Źródło: GUS; NBP
Prognoza: KIG

WSKAŹNIKI OSTRZEGANIA PRZED KRYZYSEM WALUTOWYM - miesięczne								Prognoza					
	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026	11.2026	12.2026	01.2027
Rezerwy walutowe mln EUR	246 759	259 253	253 529	254 804	255 600	257 603	255 950	259 022	261 353	263 444	265 024	268 735	270 616
Rezerwy w miesiącach importu towarów i usług	6,82	7,14	6,96	6,95	6,95	6,92	6,85	6,91	6,95	6,95	6,94	7,02	7,04
Rezerwy walutowe do podaży pieniądza	38,3%	39,6%	38,8%	38,3%	37,9%	38,3%	38,1%	38,4%	38,1%	38,1%	38,0%	37,9%	38,2%
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące mln EUR	-7 396	-8 275	-6 912	-8 201	-8 104	-9 875	-10 490	-10 087	-11 153	-13 465	-13 681	-14 934	-16 775
Bilans obrotów bieżących - dane roczne kroczące w % PKB	-0,80%	-0,89%	-0,74%	-0,87%	-0,86%	-1,04%	-1,10%	-1,05%	-1,16%	-1,39%	-1,40%	-1,53%	-1,70%
Napływ inw. bezpośrednich - roczny kroczący mln EUR	16 839	19 716	17 140	17 861	19 095	17 549	16 818	15 128	13 936	11 636	11 318	11 618	11 570
Napływ inw. portfelowych - roczny kroczący w mln EUR	21 159	20 291	23 993	29 775	33 423	36 350	34 082	34 740	36 103	34 647	34 246	34 088	29 576

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%	136%	136%	136%	136%	137%	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%	387%	396%	392%	396%	406%

Rachunek obrotów bieżących w ostatnich miesiącach jest naprzemiennie ujemny i dodatni. Jego suma krocząca z ostatnich 12 miesięcy jest ujemna. Po czerwcu porównywalna była z -1,04% 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 (6,85 miesiąca importu towarów i usług), podaży pieniądza (38,1%) 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.

