

## Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 1/2026 (129)

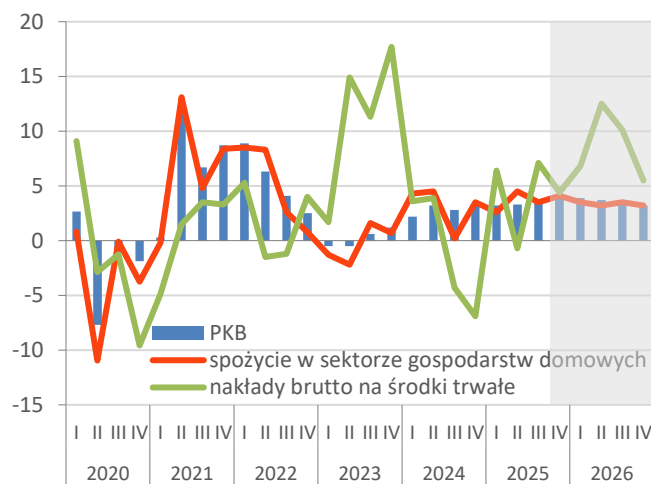
Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących założeniach:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2026 roku 1,4 proc., a w 2027 roku wzrośnie do 1,5 proc.;
- cykl obniżek stóp procentowych NBP będzie trwał również w 2026 roku;
- w zewnętrznym otoczeniu polskiej gospodarki nie nastąpią nadzwyczajne negatywne okoliczności (negatywne szoki popytowe lub podażowe).

### Przyspieszenie wzrostu gospodarczego

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w czwartym kwartale 2025 roku wyniosło 3,9 proc. Było to najwyższe kwartalne tempo wzrostu odnotowane od trzynastu kwartałów (czyli od trzeciego kwartału 2022 roku). Według wstępnego szacunku GUS, w całym 2025 roku PKB zwiększył się o 3,6 proc., w porównaniu z rokiem poprzednim. Oznacza to przyspieszenie o 0,6 punktu proc. w porównaniu z 2024 rokiem. W 2026 roku tempo wzrostu PKB będzie zbliżone do tempa z 2025 roku (wzrost o 3,6 proc.), a w roku następnym nieco osłabnie – wzrost o 2,9 proc. W kolejnych kwartałach 2026 roku tempa wzrostu gospodarczego będą się obniżać: od 3,9 proc. w pierwszym kwartale do 3,2 w czwartym.

### Kwartalny PKB i główne składowe (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

### Popyt krajowy motorem wzrostu

Głównym czynnikiem wzrostu w całym 2025 roku był **popyt krajowy**, którego dynamika wyraźnie przewyższała dynamikę wzrostu PKB. Sytuacja była odwrotna jedynie w trzecim kwartale, w którym popyt krajowy росł wolniej niż wynosiło tempo wzrostu gospodarczego. W trzech pierwszych kwartałach 2026 roku utrzyma się ujemny wpływ salda obrotów z zagranicą na wzrost PKB, a w ostatnim kwartale 2026 roku tempa wzrostu popytu krajowego i PKB wyrównają się. W całym 2026 roku oczekiwać należy, że tempo wzrostu popytu krajowego wyniesie 4,0 procent, a w kolejnym roku osłabnie o pół punktu procentowego. Zwrócić należy uwagę, że w obu tych latach, utrzyma się ujemny wpływ salda obrotów z zagranicą, czego wyrazem jest wyższa dynamika popytu krajowego niż dynamika wzrostu gospodarczego.

### Spodziewany słabszy wzrost konsumpcji

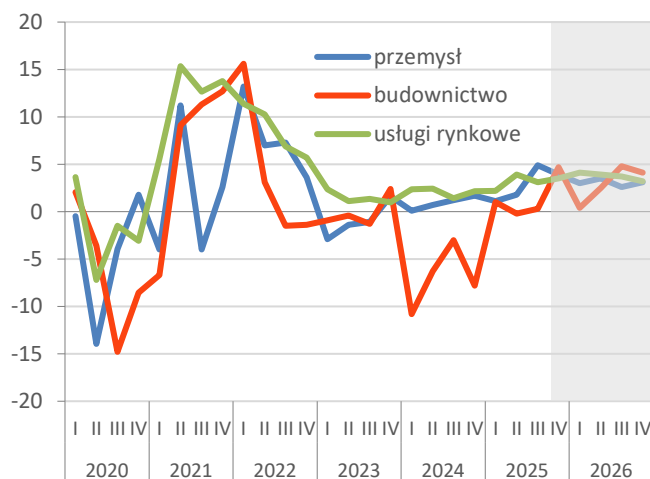
Według szacunków IPAG, główny składnik popytu krajowego, **spożycie w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcja), w czwartym kwartale zwiększył się o 4,1 proc., a więc szybciej niż kwartał wcześniej. W całym 2025 roku konsumpcja zwiększyła się o 3,7 proc. W kolejnych dwóch latach spodziewać się należy nieco niższych temp wzrostu: odpowiednio o 3,4 i 3,0 proc. We wszystkich kwartałach 2026 roku wolniej niż konsumpcja росł będzie **spożycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji także wydatki rządowe i samorządowe), co wynika ze słabszego wzrostu spożycia publicznego. Tempa wzrostu spożycia ogółem wyniosą w latach 2026-2027 odpowiednio 2,9 i 3,1 proc. Oznacza to, że w 2027 roku spożycie publiczne będzie росł szybciej niż spożycie gospodarstw domowych.

### Wysoki wzrost inwestycji w 2026 r.

Dużym wahaniom w 2025 roku podlegała **dynamika nakładów brutto na środki trwałe** (czyli inwestycji). Kwartalne tempa wzrostu wahały się między -0,7 proc., a 7,1 proc., bez wyraźnej tendencji. W całym 2025 roku tempo wzrostu inwestycji

wyniosło 4,2 proc. Wahania tempa wzrostu w konwencji porównań do analogicznego okresu roku poprzedniego przeniosą się również na 2026 rok. Spodziewać się jednak można znacznie wyższych temp wzrostu. W całym 2026 roku nakłady brutto na środki trwałe zwiększą się o 8,4 proc., co będzie najlepszym wynikiem od 2023 roku, a kwartalne tempa wzrostu zawierać się będą w przedziale od 5,5 do 12,5 proc. Wysokie tempo wzrostu przyczyni się do poprawy bardzo niskiej obecnie stopy inwestycji w gospodarce narodowej (czyli relacji nakładów brutto na środki trwałe do produktu krajowego brutto w cenach bieżących). W 2025 roku wyniosła ona, podobnie jak rok wcześniej, 17,0 proc. W 2027 roku tempo wzrostu inwestycji nieco zwolni, do 5,0 proc., ale w dalszym ciągu pozostanie na poziomie wyższym niż tempo wzrostu PKB, co pozwoli na dalszy wzrost stopy inwestycji.

#### Wartość dodana według sektorów (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

#### Nieznaczna poprawa koniunktury w przemyśle

W ujęciu sektorowym zwraca uwagę zdecydowane przyspieszenie tempa wzrostu w drugiej połowie 2025 roku w **przemyśle**. Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w trzecim kwartale o 5,6 proc., a w czwartym o 3,9 proc. Były to najlepsze wyniki od 2022 roku, po którym nastąpiły okresy spadków i stagnacji. W całym 2025 roku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 3,0 proc., a wzrost wartości dodanej IPAG szacuje również na 3,0 proc. W ocenie IPAG, wartość dodana w przemyśle wzrośnie w latach 2026-2027 odpowiednio o 3,1 i 2,9 proc., a produkcja sprzedana przemysłu o 3,8 i 3,2 proc. Istotne problemy strukturalne i systemowe

sprawiają, że wyższych temp wzrostu w nadchodzących latach raczej nie należy się spodziewać.

#### Szybszy wzrost w budownictwie

Ostatni kwartał 2025 roku przyniósł także długo oczekiwaną poprawę koniunktury w **budownictwie**. Według szacunków IPAG, w czwartym kwartale 2025 roku produkcja sprzedana budownictwa (w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 9 osób) wzrosła o 3,3 proc., a wartość dodana w budownictwie o 4,7 proc. W całym 2025 roku wzrosty wyniosły odpowiednio 0,7 i 1,7 proc. Lepsze wyniki budownictwa nie są tylko skutkiem efektów statystycznych związanych z dekonjunkcją z poprzednich okresów. Dostrzegalny jest pozytywny efekt przyspieszenia w segmencie inwestycji publicznych, a spadek stóp procentowych skutkuje wzrostem popytu w segmencie mieszkaniowym. Według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2026 roku wzrośnie o 3,3 proc., a produkcja sprzedana (w przedsiębiorstwach budowlanych zatrudniających powyżej 9 osób) zwiększy się o 5,0 proc. W roku następnym tempa wzrostu będą nieco niższe i wyniosą odpowiednio 3,1 oraz 4,7 proc.

#### Zróznicowana sytuacja w usługach

W skali całego 2025 roku najszybciej rozwijającą się częścią polskiej gospodarki był sektor **usług rynkowych**, choć od trzeciego kwartału wyższe wzrosty zaczął notować przemysł, a w ostatnim kwartale także budownictwo. Według prognozy IPAG, w całym 2026 roku spodziewać się należy wzrostu wartości dodanej w usługach rynkowych o 3,6 proc., a w kolejnym o 2,8 proc. Sytuacja, a więc i tempa wzrostu, będzie przy tym zróżnicowana w zależności od segmentu usług.

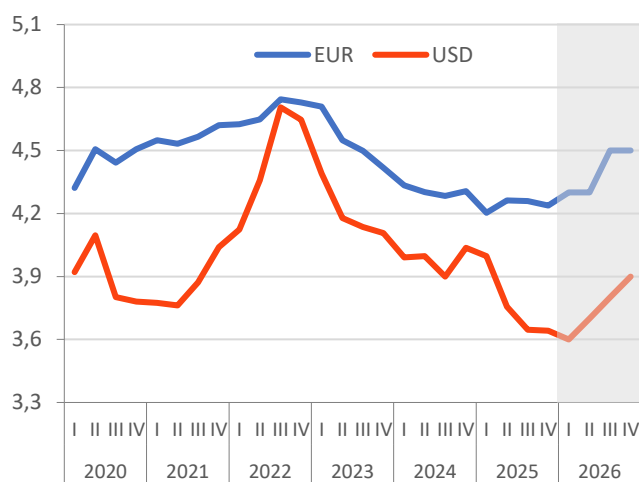
#### Ujemny wkład salda handlu zagranicznego

W całym 2025 roku dynamika polskiego eksportu była niższa niż dynamika importu, chociaż przejściowo w trzecim kwartale sytuacja się odwróciła. Saldo obrotów z zagranicą miało zatem w 2025 roku ujemny wpływ na krajowy wzrost gospodarczy. Sytuacja taka jest typowa w warunkach szybszego tempa wzrostu gospodarczego, niż u najważniejszych partnerów handlowych. Utrzyma się ona również w całym następnym roku. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2026 roku wzrośnie o 3,4 proc., a **import** o 3,7 proc. W kolejnym roku tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpo-

wiednio 3,1 oraz 3,4 proc. Na saldo handlowe Polski negatywnie oddziaływać będzie m.in. słaba aktywność w europejskim przemyśle, która ogranicza wzrost popytu na polskie towary za granicą.

Handel zagraniczny realizowany będzie w warunkach względnie stabilnego **kursu złotego** względem euro i dolara amerykańskiego. Średniookresowo spodziewać się można stopniowej, powolnej aprecjacji tych walut, co będzie korzystnie wpływać na poprawę sytuacji polskich eksporterów.

#### Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



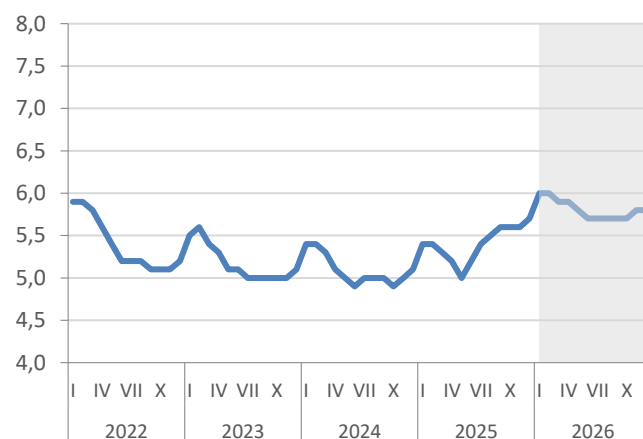
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

#### Dalszy wzrost stopy bezrobocia

**Stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec 2025 roku wyniosła 5,7 proc. Oznacza to wzrost jej wartości o 0,6 punktu procentowego w porównaniu z końcem 2024 roku oraz wzrost o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z końcem trzeciego kwartału. Nadmienić przy tym należy, że zazwyczaj w końcu roku stopa bezrobocia nieco wzrasta ze względu na czynniki sezonowe. Porównanie w skali roku pokazuje, że zaznaczać się zaczęła nowa tendencja wzrostowa stopy bezrobocia. Na rosnący jej poziom złożyły się z jednej strony negatywne czynniki koniunkturalne w poprzednich okresach, co skłoniło przedsiębiorstwa do szukania oszczędności i racjonalizacji procesów wytwórczych. Procesy te na mało elastycznym rynku pracy zadziały z opóźnieniem. Z drugiej strony wymienić należy czynniki strukturalne, w tym przede wszystkim wzrost kosztów prowadzenia działalności, tj. głównie kosztów pracy i energii.

W kolejnych kwartałach spodziewać się można, że stopa bezrobocia kształtować się będzie na poziomie nieznacznie wyższym niż w analogicznych kwartałach lat poprzednich, z uwzględnieniem czynników sezonowych. Całkowity wzrost stopy bezrobocia nie będzie jednak duży ze względu na kurczące się rynkowe zasoby siły roboczej oraz przyspieszenie wzrostu gospodarczego. W średniej i długiej perspektywie stopa bezrobocia utrzymywać się będzie nadal na obiektywnie niskim poziomie, jednym z najniższych w Unii Europejskiej. Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia rejestrowanego osiągnie poziom 5,8 proc. na koniec 2026 roku oraz również 5,8 w roku następnym.

#### Stopa bezrobocia (%)

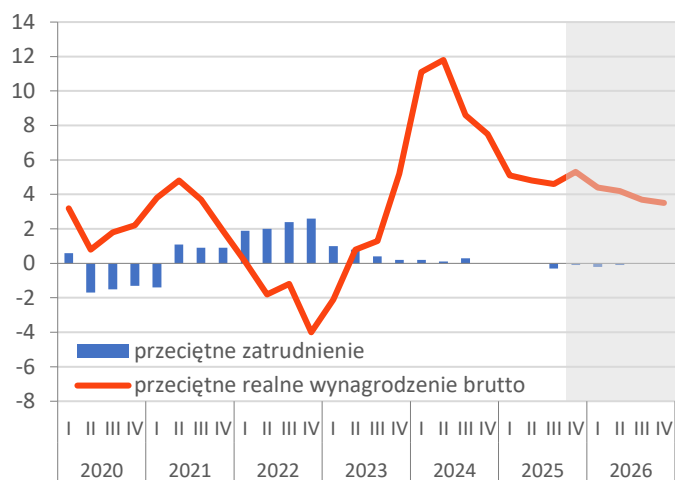


Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

#### Słabnąca dynamika realnych wynagrodzeń

W perspektywie całego 2026 roku zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie nieznaczny spadek **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. Spadki te pojawiać się zaczęły od trzeciego kwartału 2025 roku i obserwowane będą przynajmniej do końca pierwszej połowy 2026 roku. W całym 2026 roku przeciętne zatrudnienie obniży się o 0,1 proc., a w roku następnym wzrośnie o 0,1 proc. W porównaniu z 2025 rokiem, w 2026 roku niższa będzie dynamika wynagrodzeń. Związane jest to z niskimi oczekiwaniami inflacyjnymi, ze wzrostem innych kosztów prowadzenia działalności, z którymi mierzyć się muszą pracodawcy, a także wzrostem stopy bezrobocia. W całym 2026 roku **przeciętne realne wynagrodzenie brutto** wzrosną o 3,8 proc., a w 2027 roku – o 3,3 proc.

### Kwartalne wynagrodzenie i zatrudnienie (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

### Inflacja w okolicy celu inflacyjnego

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od października do grudnia 2,5 proc. Oznacza to spadek w porównaniu z poprzednimi kwartałami. Stopa inflacji na koniec grudnia ukształtowała się na poziomie 2,4 proc. W całym drugim półroczu 2025 roku stopa inflacji notowała wartości mieszczące się w paśmie dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP (2,5 proc. +/- 1 pkt. proc.). W całym 2025 roku ceny dóbr i usług konsumpcyjnych zwiększyły się średnio o 3,6 proc., czyli tyle samo, co w roku poprzednim.

W 2025 roku najbardziej wzrosły ceny usług edukacyjnych (o 7,6 proc.), użytkowania mieszkania lub domu i nośników energii (o 7,3 proc.), napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (o 6,4 proc.)

oraz restauracji i hoteli (o 5,8 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny transportu (o 3,9 proc.), odzieży i obuwia (o 1,5 proc.) oraz wyposażenia mieszkania i prowadzenia gospodarstwa domowego (o 0,5 proc.).

Według przewidywań IPAG, do końca 2026 roku oraz w roku następnym procesy inflacyjne będą stabilne, a stopa inflacji pozostanie zbliżona do obecnego poziomu. W całym 2026 roku osiągnie ona wartość 2,6 proc. (2,8 proc. w grudniu 2026 roku). W następnym roku średnia stopa inflacji osiągnie wartość 2,5 proc., a w końcu 2027 roku wyniesie 2,3 proc. Wskazać jednak należy, że prognoza inflacji obciążona jest wyjątkowo dużą dozą niepewności, związaną z politycznymi czynnikami decyzyjnymi, zarówno krajowymi, jak i o zasięgu globalnym.

### Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

| Prognozy IPAG<br>z 11 lutego 2026 r.   |          | Kwartaly 2025 |      |      |      | 2025 | Kwartaly 2026 |      |      |     | 2026 | 2027 |
|----------------------------------------|----------|---------------|------|------|------|------|---------------|------|------|-----|------|------|
|                                        |          | I             | II   | III  | IV   |      | I             | II   | III  | IV  |      |      |
| PKB (wyrównany sezonowo)               | %, kw/kw | 0,7           | 0,8  | 0,9  | 1,2  |      | 0,8           | 1,2  | 0,7  | 0,9 |      |      |
| PKB                                    | %, r/r   | 3,2           | 3,3  | 3,8  | 3,9  | 3,6  | 3,9           | 3,7  | 3,6  | 3,2 | 3,6  | 2,9  |
| Wartość dodana w przemyśle             | %, r/r   | 1,1           | 1,8  | 4,9  | 3,9  | 3,0  | 3,0           | 3,5  | 2,6  | 3,1 | 3,1  | 2,9  |
| Wartość dodana w budownictwie          | %, r/r   | 1,0           | -0,2 | 0,3  | 4,7  | 1,7  | 0,4           | 2,5  | 4,8  | 4,1 | 3,3  | 3,1  |
| Wartość dodana w usługach rynkowych    | %, r/r   | 2,2           | 3,9  | 3,1  | 3,5  | 3,2  | 4,1           | 3,9  | 3,7  | 3,2 | 3,6  | 2,8  |
| Popyt krajowy                          | %, r/r   | 4,3           | 4,1  | 3,7  | 4,1  | 4,0  | 4,8           | 4,5  | 3,9  | 3,2 | 4,0  | 3,5  |
| Spożycie ogółem                        | %, r/r   | 2,3           | 3,8  | 4,4  | 4,8  | 3,9  | 3,0           | 2,8  | 3,0  | 2,7 | 2,9  | 3,1  |
| Spożycie w sektorze gosp. domowych     | %, r/r   | 2,6           | 4,5  | 3,5  | 4,1  | 3,7  | 3,5           | 3,2  | 3,5  | 3,2 | 3,4  | 3,0  |
| Nakłady brutto na środki trwałe        | %, r/r   | 6,4           | -0,7 | 7,1  | 4,4  | 4,2  | 6,8           | 12,5 | 10,1 | 5,5 | 8,4  | 5,0  |
| Produkcja sprzedana przemysłu          | %, r/r   | 0,8           | 1,8  | 5,6  | 3,9  | 3,0  | 3,7           | 4,3  | 3,5  | 3,7 | 3,8  | 3,2  |
| Produkcja sprzedana budownictwa        |          |               |      |      |      |      |               |      |      |     |      |      |
| - pełna zbiorowość                     | %, r/r   |               |      |      |      | 1,2  |               |      |      |     | 5,5  | 4,9  |
| - przeds. zatrudniające powyżej 9 osób | %, r/r   | 0,2           | -1,5 | -2,1 | 3,3  | 0,7  | 1,2           | 3,5  | 6,2  | 7,1 | 5,0  | 4,7  |
| Inflacja (CPI; średnio w okresie)      | %, r/r   | 4,9           | 4,1  | 3,0  | 2,5  | 3,6  | 2,3           | 2,8  | 2,4  | 2,7 | 2,6  | 2,5  |
| Inflacja (CPI; k.o.)                   | %, r/r   | 4,9           | 4,1  | 2,9  | 2,4  | 2,4  | 2,4           | 2,8  | 2,5  | 2,8 | 2,8  | 2,3  |
| Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)      | %, r/r   | 10,3          | 10,5 | 11,1 | 10,4 | 10,4 | 11,3          | 11,2 | 10,7 | 9,0 | 9,0  | 8,0  |
| Przeciętne wynagrodzenia brutto realne | %, r/r   | 5,1           | 4,8  | 4,6  | 5,3  | 4,5  | 4,4           | 4,2  | 3,7  | 3,5 | 3,8  | 3,3  |
| Przeciętne zatrudnienie w GN           | %, r/r   | 0,0           | 0,0  | -0,3 | -0,1 | -0,2 | -0,2          | -0,1 | 0,0  | 0,0 | -0,1 | 0,1  |
| Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.) | %        | 5,3           | 5,2  | 5,6  | 5,7  | 5,7  | 5,9           | 5,7  | 5,7  | 5,8 | 5,8  | 5,8  |
| Eksport (GUS/RN)                       | %, r/r   | 2,1           | 1,9  | 6,1  | 4,2  | 3,6  | 4,0           | 3,4  | 3,3  | 3,1 | 3,4  | 3,1  |
| Import (GUS/RN)                        | %, r/r   | 4,3           | 3,4  | 5,9  | 4,5  | 4,5  | 4,2           | 3,9  | 3,5  | 3,1 | 3,7  | 3,4  |
| Średni kurs dolara (NBP)               | PLN/USD  | 4,00          | 3,76 | 3,65 | 3,64 | 3,76 | 3,6           | 3,7  | 3,8  | 3,9 | 3,8  | 3,8  |
| Średni kurs euro (NBP)                 | PLN/EUR  | 4,20          | 4,26 | 4,26 | 4,24 | 4,24 | 4,3           | 4,3  | 4,5  | 4,5 | 4,4  | 4,4  |

Źródło: dane historyczne – GUS, NBP (czarny kolor); szacunki i prognozy – IPAG (czerwony kolor)

**dr Bohdan Wyżnikiewicz, Jacek Fundowicz, Krzysztof Łapiński**

Opracowanie raportów fundacji IPAG finansowane jest ze środków własnych.  
Wsparcie Fundacji darowiznami przyczyni się do rozszerzenia raportu o nowe wątki.  
Nr rachunku bankowego poniżej. Nie jesteśmy Organizacją Pożytku Publicznego.  
Z góry dziękujemy.

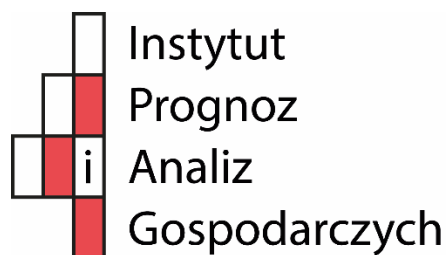
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

**Dane międzynarodowe**

| Prognozy PKB                    | Strefa euro (%) |      | USA (%) |      |
|---------------------------------|-----------------|------|---------|------|
|                                 | 2026            | 2027 | 2026    | 2027 |
| Komisja Europejska              | 1,2             | 1,4  | 1,9     | 2,1  |
| OECD                            | 1,2             | 1,4  | 1,7     | 1,9  |
| Międzynarodowy Fundusz Walutowy | 1,1             | 1,4  | 2,1     | 2,1  |
| Bank Światowy                   | 0,9             | 1,2  | 2,2     | 1,9  |
| Narodowy Bank Polski            | 1,0             | 1,3  | 1,8     | 1,9  |

| Stopy procentowe                           | 2025 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | 2026 |      |
|--------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                                            | II   | III  | IV   | V    | VI   | VII  | VIII | IX   | X    | XI   | XII  | I    | II   |
| NBP (referencyjna)                         | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,25 | 5,25 | 5,00 | 5,00 | 4,75 | 4,50 | 4,25 | 4,00 | 4,00 | 4,00 |
| EBC (refinansowa)                          | 2,90 | 2,65 | 2,40 | 2,40 | 2,15 | 2,15 | 2,15 | 2,15 | 2,15 | 2,15 | 2,15 | 2,15 | 2,15 |
| FED (funduszy federalnych - górna granica) | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,25 | 4,00 | 4,00 | 3,75 | 3,75 | 3,75 |

Raporty o stanie koniunktury gospodarczej Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych stanowią kontynuację projektu prognostycznego prowadzonego od 1994 roku. W 2017 roku zespół odpowiedzialny za projekt utworzył nowy ośrodek analityczny – Instytut Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG). Prezentowany raport jest trzydziestą szóstą publikacją z tego cyklu, sygnowaną marką IPAG.



## Instytut Prognoz i Analiz Gospodarczych Fundacja Naukowa

specjalizuje się w opracowaniach określanych jako ekonomia stosowana,  
przygotowuje ekspertyzy i raporty w następujących obszarach tematycznych:

Ocena gospodarczych skutków regulacji

Pionierskie raporty sektorowe

Badanie i monitoring sektorów gospodarczych

Strategie rozwoju i ekspertyzy

Prognozy ekonomiczne

Krótko- i długookresowe prognozy makroekonomiczne (od 1994 roku)

Model branżowego ryzyka inwestycyjnego (od 1992 roku)

przygotowuje opracowania przekrojowe, takie jak:

Uaktualnianie na bieżąco bazy prognoz makroekonomicznych  
najważniejszych organizacji międzynarodowych i rządu

Badania szarej strefy gospodarczej i jej skutków dla gospodarki i sektorów

Analizy rozkładu dochodów na różnych szczeblach

Więcej informacji na stronie **[WWW.IPAG.ORG.PL](http://WWW.IPAG.ORG.PL)**

**ZAPRASZAMY!**