

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 3/2026 (131)

Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących założeniach:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2026 roku 1,1 proc., a w 2027 roku wzrośnie do 1,4 proc.;
- niepewna sytuacja geopolityczna wpływać będzie na wysokie ceny surowców energetycznych i ograniczenie tempa wzrostu gospodarczego;
- Rada Polityki Pieniężnej utrzyma stopy procentowe NBP na bieżącym poziomie do końca 2026 roku.

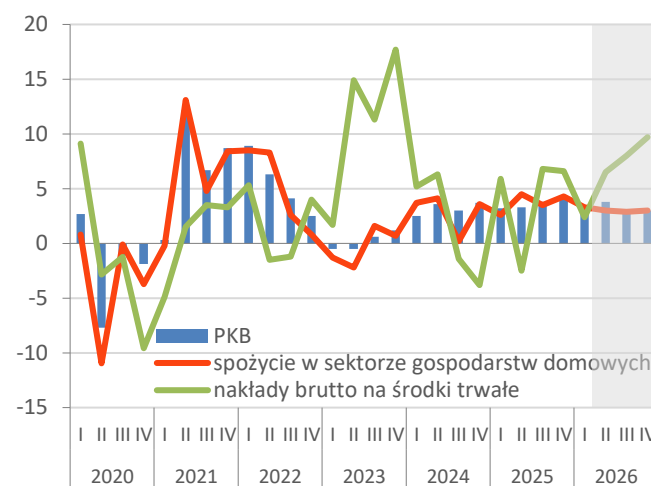
Słabszy niż w 2025 r. wzrost gospodarczy

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w drugim kwartale 2026 roku wyniosło 3,8 proc. i było nieco wyższe niż w pierwszym kwartale 2026 roku. W kolejnych kwartałach 2026 roku tempa wzrostu gospodarczego będą się obniżać i wyniosą kolejno 3,1 oraz 3,0 proc. W całym 2026 roku tempo wzrostu PKB wyniesie 3,4 proc., a więc mniej niż w 2025 roku, kiedy to wyniosło 3,6 proc., a w 2027 roku tempo wzrostu jeszcze osłabnie do wartości 2,9 proc.

Popyt krajowy głównym motorem wzrostu

Głównym czynnikiem wzrostu w drugim kwartale 2026 roku był **popyt krajowy**, którego dynamika nieco przewyższała dynamikę wzrostu PKB. Podobna sytuacja utrzyma się w drugiej połowie 2026 roku. Oznacza to, że obserwować będziemy ujemny wpływ salda obrotów z zagranicą na wzrost PKB. Według szacunków IPAG, w drugim kwartale popyt krajowy wzrósł o 4,2 proc. W całym 2026 roku spodziewać się należy, że tempo wzrostu popytu krajowego wyniesie 3,8 proc., a więc prawie o pół punktu procentowego mniej niż rok wcześniej. W 2027 roku oczekiwać można jeszcze większego spowolnienia tempa wzrostu popytu krajowego, do poziomu 2,9 proc., a więc takiego, jak przewidywane tempo wzrostu gospodarczego.

Kwartałny PKB i główne składowe (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Słabsza dynamika konsumpcji

Według szacunków IPAG, główny składnik popytu krajowego, **spożycie w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcja), w drugim kwartale zwiększył się o 3,0 proc., a więc było to tempo najniższe od pięciu kwartałów. Wzrost konsumpcji gospodarstw domowych jest ograniczany przez wolniejszy wzrost wynagrodzeń realnych. Ponadto dynamikę konsumpcji osłabia m.in. niepewność związana z sytuacją geopolityczną i wynikający z niej wzrost cen paliw, przez pryzmat których część konsumentów może postrzegać tempo inflacji. W całym 2026 roku spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrośnie w tempie niższym niż tempo wzrostu gospodarczego, a w kolejnym roku tempa te zrównają się. W drugim kwartale 2026 roku szybciej niż konsumpcja rosło **spożycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji także wydatki rządowe i samorządowe). Podobną relację obserwować można od czterech kwartałów, jednak jest ona słabnąca i w ostatnim kwartale roku odwróci się. Wynikać to będzie z napiętej sytuacji w finansach publicznych, która zmusi sektor publiczny do wdrażania elementów programów oszczędnościowych. W latach 2026-2027 tempa wzrostu spożycia ogółem wyniosą odpowiednio 3,2 i 2,5 proc. Oznacza to, że

w 2027 roku spożycie publiczne będzie rosło wolniej niż spożycie gospodarstw domowych. Ryzykiem dla tego scenariusza jest cykl polityczny i zaplanowane na ten rok wybory parlamentarne, które nie sprzyjają podejmowaniu oszczędności.

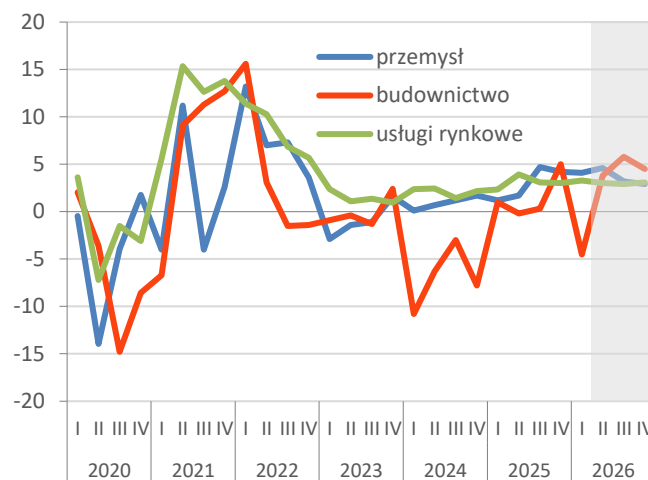
Wysoki wzrost inwestycji w 2026 r.

Pomimo wysokiego stopnia niepewności, długo oczekiwanego przyspieszenia tempa wzrostu spodziewać się należy w 2026 roku w inwestycjach. W opinii IPAG, w całym 2026 roku **nakłady brutto na środki trwałe** zwiększą się o 7,2 proc., co będzie najlepszym wynikiem od 2023 roku, a tempa wzrostu będą w każdym kwartale zwiększać się aż do poziomu nieznacznie poniżej 10 procent. 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 17,1 proc., a po pierwszym kwartale 2026 roku zmniejszyła się do 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 wzrost stopy inwestycji. Korzystnie na tempo wzrostu inwestycji wpływać będą wydatki finansowane z części dotacyjnej KPO oraz wydatki realizowane w ramach programu SAFE, jako że inwestycje wojskowe w ramach rachunków narodowych wliczane są do nakładów brutto na środki trwałe. Negatywnie na dynamikę inwestycji wpływać będzie natomiast napięta sytuacja geopolityczna oraz związany z nią wzrost cen nośników energetycznych oraz kosztów transportu.

Przyspieszenie w przemyśle

W ujęciu sektorowym nastąpiło wyraźne przyspieszenie tempa wzrostu w **przemyśle**. Tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu w drugim kwartale wyniosło 5,6 proc., a według szacunków IPAG wartość dodana zwiększyła się w tym okresie o 4,6 proc. Były to wyniki lepsze od osiągniętych w poprzednich dwóch kwartałach. Pamiętać jednak należy o niskiej bazie odniesienia, jako że zła koniunktura w przemyśle utrzymywała się wcześniej przez trzy lata. W ocenie IPAG, wartość dodana w przemyśle wzrośnie w latach 2026-2027 odpowiednio o 3,6 i 3,0 proc., a produkcja sprzedana przemysłu o 3,5 i 3,1 proc.

Wartość dodana według sektorów (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Poprawa koniunktury w budownictwie

W drugim kwartale 2026 roku odnotowane zostało odbicie w górę tempa wzrostu produkcji w **budownictwie**. Produkcja sprzedana budownictwa (w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 9 osób) zwiększyła się o 4,6 proc., a według szacunków IPAG wartość dodana w budownictwie wzrosła w tym czasie o 3,8 proc. W pewnej mierze stanowi to efekt nadrabiania zimowych przestojów związanych z utrzymującymi się przez dłuższy czas niekorzystnymi warunkami atmosferycznymi, tj. ujemnymi temperaturami i zalegającym śniegiem, które skutkowały spadkiem produkcji budowlano-montażowej w pierwszym kwartale. W większym stopniu przyspieszenie to wiązać należy z poprawą koniunktury rynkowej, pomimo niesprzyjającego otoczenia kosztowego. Według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2026 roku wzrośnie o 3,2 proc. (a więc najszybciej od 2021 roku, kiedy to były nadrabiane spadki z okresu pandemii), a produkcja sprzedana (w przedsiębiorstwach budowlanych zatrudniających powyżej 9 osób) zwiększy się o 4,2 proc. W 2027 roku tempa wzrostu będą jeszcze wyższe i wyniosą odpowiednio 3,5 oraz 5,0 proc.

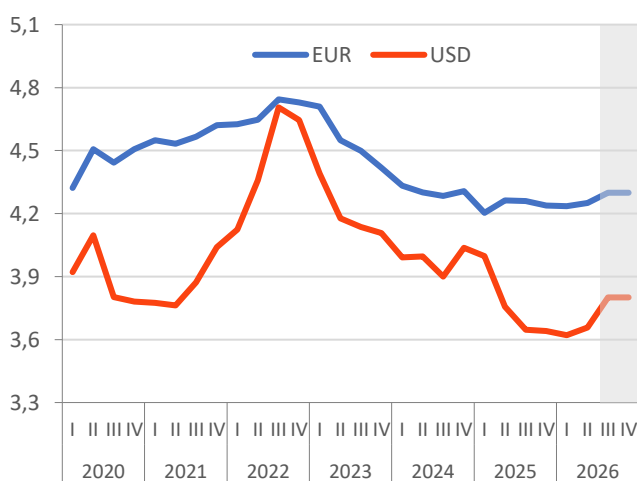
Stabilny wzrost w usługach

W stabilnym tempie, choć niższym niż dwa pozostałe omówione sektory, rozwijał się w drugim kwartale 2026 roku sektor **usług rynkowych**, którego tempo wzrostu Instytut szacuje na 3,0 proc. Według prognozy IPAG, w drugiej połowie roku należy spodziewać się dalszej stabilizacji wzrostu tego sektora w tempie zbliżonym do 3 proc. Nieco niższego tempa wzrostu można oczekiwać w 2027 roku.

Ujemny wkład salda handlu zagranicznego

W drugim kwartale 2026 roku, podobnie jak we wcześniejszych ośmiu kwartałach, dynamika polskiego eksportu była niższa niż dynamika importu. Saldo obrotów z zagranicą miało zatem 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 przynajmniej w dwóch kolejnych kwartałach, by wyrównać się w 2027 roku. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2026 roku wzrośnie o 4,4 proc., a **import** o 5,6 proc. W roku następnym tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą po 4,1 proc. Na saldo handlowe Polski negatywnie oddziaływać będą m.in. globalne zawirowania związane z polityką handlową Stanów Zjednoczonych, a ponadto słaba aktywność w europejskim przemyśle, która ogranicza wzrost popytu na polskie towary za granicą. Pozytywnie oddziaływać będzie przyspieszenie wydatków inwestycyjnych.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

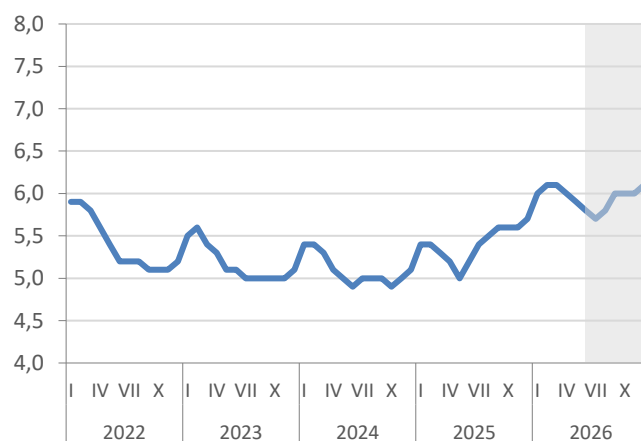
Handel zagraniczny realizowany będzie w warunkach względnie stabilnego kursu złotego wobec euro i dolara amerykańskiego. Nieznacznie umocni się kurs euro, a po zakończeniu kryzysu w Zatoce Perskiej, nieco bardziej również kurs dolara amerykańskiego.

Dalszy wzrost stopy bezrobocia

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec drugiego kwartału wyniosła 5,8 proc. Oznacza to wzrost jej wartości w porównaniu z sytuacją sprzed roku o 0,6 punktu procentowego oraz spadek o 0,3

punktu procentowego w porównaniu z końcem pierwszego kwartału. Nadmienić przy tym należy, że zazwyczaj w końcu drugiego kwartału stopa bezrobocia spada względem końca pierwszego kwartału ze względu na czynniki sezonowe. Porównanie w średnim okresie pokazuje, że umacnia się tendencja wzrostowa stopy bezrobocia. Wobec sytuacji sprzed dwóch lat, stopa bezrobocia wzrosła już o 0,9 pkt. proc. Oznacza to, że rynek pracy nie jest już tzw. rynkiem pracownika, choć bezrobocie w porównaniu z innymi państwami UE wciąż pozostaje na niskim poziomie. Wśród najważniejszych przyczyn wzrostu stopy bezrobocia wymienić należy czynniki strukturalne, w tym przede wszystkim wzrost kosztów prowadzenia działalności, tj. głównie kosztów pracy i energii. W dalszej części 2026 roku spodziewać się należy, że stopa bezrobocia kształtować się będzie na poziomie wyższym niż w analogicznych kwartałach lat poprzednich, z uwzględnieniem czynników sezonowych. Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 6,1 proc. na koniec 2026 roku, a więc o 0,4 punktu procentowego więcej niż rok wcześniej. W dalszej perspektywie przewidywać należy kontynuację wzrostu stopy bezrobocia do 6,2 proc. na koniec 2027 roku. Całkowity wzrost stopy bezrobocia nie będzie zatem duży, ze względu na kurczące się rynkowe zasoby siły roboczej oraz stosunkowo wysokie tempo wzrostu gospodarczego i mimo obecności imigrantów na krajowym rynku pracy. W średniej i długiej perspektywie stopa bezrobocia utrzymywać się będzie nadal na obiektywnie niskim poziomie, jednym z najniższych w Unii Europejskiej.

Stopa bezrobocia (%)

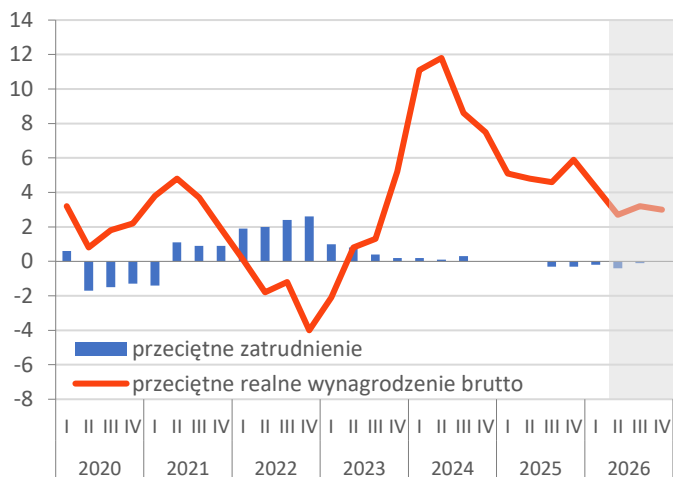


Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Słabnąca dynamika realnych wynagrodzeń

W perspektywie całego 2026 roku zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie spadek **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. Spadki te pojawiać się zaczęły od trzeciego kwartału 2025 roku i obserwowane będą przynajmniej do końca trzeciego kwartału 2026 roku. W całym 2026 roku przeciętne zatrudnienie obniży się o 0,3 proc., a w roku następnym spadek zatrzyma się. W porównaniu z 2025 rokiem, w 2026 roku niższe będzie realne tempo wzrostu wynagrodzeń. Związane jest to z niższym tempem wzrostu wynagrodzenia minimalnego, ze wzrostem stopy inflacji i wzrostem kosztów prowadzenia działalności, z którymi mierzyć się muszą pracodawcy, a także wzrostem stopy bezrobocia. W całym 2026 roku **przeciętne realne wynagrodzenie brutto** wzrośnie o 3,3 proc., a w 2027 roku – o 3,6 proc.

Kwartalne wynagrodzenie i zatrudnienie (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Wzrost inflacji wskutek wzrostu cen paliw

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od kwietnia do czerwca 2,9 proc. Oznacza to wzrost w porównaniu z dwoma poprzednimi kwartałami. Według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) GUS, w lipcu wskaźnik inflacji zwiększył się do 3,0 proc. Wynika to przede wszystkim z sytuacji na rynku paliw po wygaśnięciu rządowego programu osłonowego. Zaznaczyć należy, że, jak dotąd, inflacja mieści się w paśmie dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP (2,5 proc. +/- 1 pkt. proc.) i, według przewidywań IPAG, pozostanie w nim w horyzoncie czasowym objętym prognozą.

W pierwszym półroczu 2026 roku najbardziej wzrosły ceny napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (o 6,7 proc.), usług edukacyjnych (o 6,0 proc.), wydatków zdrowotnych (o 4,9 proc.), restauracji i usług zakwaterowania (o 4,6 proc.), użytkowania mieszkania lub domu, zaopatrzenia w wodę, energię elektryczną, gaz i inne paliwa oraz rekreacji, sportu i kultury (o 4,5 proc.). To właśnie te grupy wydatków (obok żywnościowych) w największym stopniu decydują o postrzeganiu inflacji przez konsumentów. W tym czasie obniżyły się ceny odzieży i obuwi (o 3,1 proc.) oraz wyposażenia mieszkania i prowadzenia gosp. domowego (o 1,2 proc.).

Według przewidywań IPAG, przynajmniej do końca trzeciego kwartału 2026 roku presja na wzrost cen, wynikająca z obecnej sytuacji w Zatoce Perskiej będzie istotna. Poza samym wzrostem cen paliw, działa tu efekt psychologiczny wynikający z globalnej niepewności cen ropy, a ponadto wystąpi też efekt ciągniony wzrostu cen, wywołany wzrostem kosztów transportu i produkcji. Pod koniec roku procesy inflacyjne zaczną się stabilizować. Średnia stopa inflacji w całym 2026 roku osiągnie wartość 2,9 proc. (3,0 proc. w grudniu 2026 roku). W następnym roku średnia stopa inflacji obniży się do poziomu 2,7 proc., tyle samo wynosząc na koniec 2027 roku. Wskazać jednak należy, że prognoza inflacji obarczona jest wyjątkowo dużą dozą niepewności, wynikającą z czynników pozaekonomicznych. Istnieje ryzyko, że gdyby sytuacja na Bliskim Wschodzie pozostawała przez dłuższy czas napięta, bądź eskalowała, procesy inflacyjne mogły przyspieszyć.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Prognozy IPAG z 5 sierpnia 2026 r.		Kwartaly 2026				2025	2026	2027
		I	II	III	IV			
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	0,6	0,8	0,8	1,0			
PKB	%, r/r	3,5	3,8	3,1	3,0	3,6	3,4	2,9
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	4,1	4,6	3,2	2,9	3,0	3,6	3,0
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	-4,5	3,8	5,8	4,5	1,7	3,2	3,5
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	3,3	3,0	2,9	3,1	3,0	3,1	2,6
Popyt krajowy	%, r/r	3,7	4,2	3,8	3,6	4,2	3,8	2,9
Spożycie ogółem	%, r/r	3,9	3,3	3,0	2,5	4,1	3,2	2,5
Spożycie w sektorze gosp. domowych	%, r/r	3,3	3,0	2,9	3,0	3,7	3,1	2,9
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	2,4	6,5	8,0	9,7	4,4	7,2	5,0
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	2,3	5,6	3,2	2,9	3,1	3,5	3,1
Produkcja sprzedana budownictwa								
- pełna zbiorowość	%, r/r					1,3	4,7	5,0
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	-7,0	4,6	7,5	8,0	0,7	4,2	5,0
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	2,4	2,9	3,2	2,9	3,6	2,9	2,7
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	3,0	2,5	3,2	3,0	2,4	3,0	2,7
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	11,5	11,8	11,2	9,0	10,4	9,0	8,0
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	4,3	2,7	3,2	3,0	5,5	3,3	3,6
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,3	0,0
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	6,1	5,8	6,0	6,1	5,7	6,1	6,2
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	5,6	4,5	4,0	3,5	5,5	4,4	4,1
Import (GUS/RN)	%, r/r	6,1	5,9	5,8	4,5	6,8	5,6	4,1
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	3,62	3,66	3,8	3,8	3,76	3,7	3,9
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,23	4,25	4,3	4,3	4,24	4,3	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.

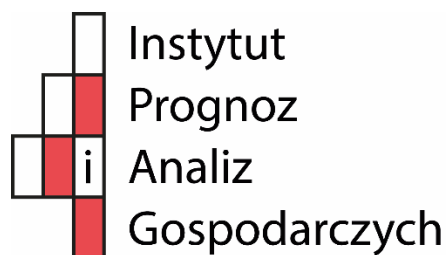
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

Prognozy PKB	Strefa euro (%)		USA (%)	
	2026	2027	2026	2027
Komisja Europejska	0,9	1,2	2,2	2,1
OECD	0,8	1,2	2,0	1,8
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	1,1	1,2	2,3	2,1
Bank Światowy	0,8	1,3	1,5	1,8

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

ZAPRASZAMY!