

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 2/2026 (130)

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.;
- niepewna sytuacja geopolityczna wpływać będzie na wzrost inflacji i ograniczenie tempa wzrostu gospodarczego;
- Rada Polityki Pieniężnej utrzyma stopy procentowe NBP na bieżącym poziomie do końca 2026 roku.

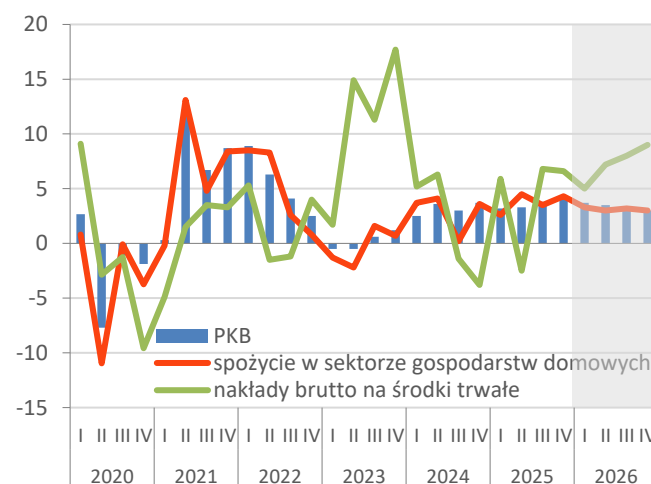
Słabszy niż w 2025 r. wzrost gospodarczy

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w pierwszym kwartale 2026 roku wyniosło 3,7 proc. i było niższe niż w czwartym kwartale 2025 roku. W kolejnych trzech kwartałach 2026 roku tempa wzrostu gospodarczego będą się obniżać: od 3,5 proc. w drugim kwartale do 3,0 w czwartym. W całym 2026 roku tempo wzrostu PKB wyniesie 3,4 proc., a więc nieco mniej niż w 2025 roku, a w 2027 roku tempo wzrostu jeszcze osłabnie do wartości 2,9 proc.

Popyt krajowy głównym motorem wzrostu

Głównym czynnikiem wzrostu w pierwszym kwartale 2026 roku był **popyt krajowy**, którego dynamika wyraźnie przewyższała dynamikę PKB. Podobna sytuacja utrzyma się w kolejnych kwartałach 2026 roku, choć w drugiej połowie roku różnica ta będzie mniejsza. Oznacza to, że w dalszym ciągu obserwować będziemy ujemny wpływ salda obrotów z zagranicą na wzrost PKB. Według szacunków IPAG, w pierwszym kwartale popyt krajowy wzrósł o 4,3 proc. W całym 2026 roku spodziewać się należy spadającego tempa wzrostu popytu krajowego, które całorocznie wyniesie 3,7 proc., a więc o pół punktu procentowego mniej niż rok wcześniej. W 2027 roku oczekiwać można dalszego nieznacznego spowolnienia tempa wzrostu popytu krajowego, do poziomu 3,5 proc., choć w dalszym ciągu pozostanie ono wyższe niż tempo wzrostu gospodarczego.

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



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Słabsza dynamika konsumpcji

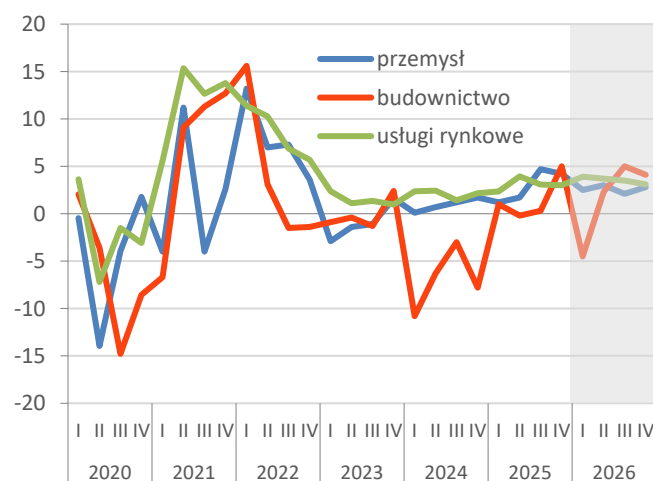
Według szacunków IPAG, główny składnik popytu krajowego, **spżycie w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcja), w pierwszym kwartale zwiększył się o 3,3 proc., a więc o punkt procentowy mniej niż kwartał wcześniej. Wzrost konsumpcji gospodarstw domowych ogólnie w 2026 r. będzie ograniczany przez wolniejszy wzrost wyznań. Ponadto dynamikę konsumpcji osłabiać będzie m.in. niepewność związana z sytuacją geopolityczną i wynikającym z niej wzrostem cen paliw oraz spodziewanym przyspieszeniem inflacji. W całym 2026 roku spżycie w sektorze gospodarstw domowych wzrośnie w tempie niższym niż tempo wzrostu gospodarczego, a w kolejnym roku tempa te zrównają się. We wszystkich kwartałach 2026 roku wolniej niż konsumpcja rosło będzie **spżycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji także wydatki rządowe i samorządowe), co wynika ze słabszego wzrostu spżycia publicznego. Związane to będzie z wdrażaniem elementów programów oszczędnościowych, wynikających z napiętej sytuacji w finansach publicznych. W latach 2026-2027 tempa wzrostu spżycia ogółem wyniosą odpowiednio 2,6 i 3,0 proc. Oznacza to, że w 2027 roku spżycie publiczne będzie rosło szybciej niż spżycie

cie gospodarstw domowych, co wiązać należy z cyklem politycznym i zaplanowanymi na ten rok wyborami parlamentarnymi.

Wysoki wzrost inwestycji w 2026 r.

Pomimo wysokiego stopnia niepewności, przyspieszenia tempa wzrostu spodziewać się należy w inwestycjach. W opinii IPAG, w całym 2026 roku **nakłady brutto na środki trwałe** zwiększą się o 7,5 proc., co będzie najlepszym wynikiem od 2023 roku, a kwartalne tempa wzrostu zawierać się będą w przedziale od 5,0 do 9,0 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 17,1 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. 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.

Wartość dodana według sektorów (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Stabilna sytuacja w przemyśle

W ujęciu sektorowym wystąpił spadek tempa wzrostu w **przemysle**. Tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu w pierwszym kwartale wyniosło 2,9 proc., a według szacunków IPAG wartość dodana zwiększyła się w tym okresie o 2,5 proc. Były to wyniki gorsze od osiągniętych w drugiej połowie 2025 roku, które wskazywały na trwalsze ożywienie w tej części gospodarki po dziesięciu kwartałach spadków i stagnacji. W ocenie IPAG, wartość dodana w przemyśle wzrośnie w latach 2026-2027 odpowiednio o 2,6 i 3,0 proc., a produkcja sprzedana przemysłu o 3,0 i 3,3 proc.

Poprawa koniunktury w budownictwie

Pierwszy kwartał 2026 roku nie był korzystnym okresem dla **budownictwa**. Produkcja sprzedana budownictwa (w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 9 osób) zmniejszyła się o 7,0 proc., a według szacunków IPAG wartość dodana w budownictwie spadła w tym czasie o 4,5 proc. Najważniejszą przyczyną tych spadków były utrzymujące się przez dłuższy czas niekorzystne warunki atmosferyczne, tj. ujemne temperatury i zalegający śnieg. Pomimo tego, że w pierwszym kwartale zazwyczaj realizowana jest najmniejsza część robót budowlano-montażowych, istnieje ryzyko, że nie wszystkie opóźnienia zostaną w 2026 roku nadrobione. Według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2026 roku wzrośnie o 2,5 proc., a produkcja sprzedana (w przedsiębiorstwach budowlanych zatrudniających powyżej 9 osób) zwiększy się o 3,6 proc. W roku następnym tempa wzrostu będą nieco wyższe i wyniosą odpowiednio 3,5 oraz 5,0 proc.

Stabilny wzrost w usługach

W pierwszym kwartale 2026 roku najszybciej rozwijającą się częścią polskiej gospodarki był sektor **usług rynkowych**, którego tempo wzrostu Instytut szacuje na 3,9 proc. Według prognozy IPAG, w dalszej części roku należy spodziewać się stabilnego wzrostu tego sektora w tempie powyżej 3 proc., z lekką tendencją zwalniania tempa w kolejnych kwartałach.

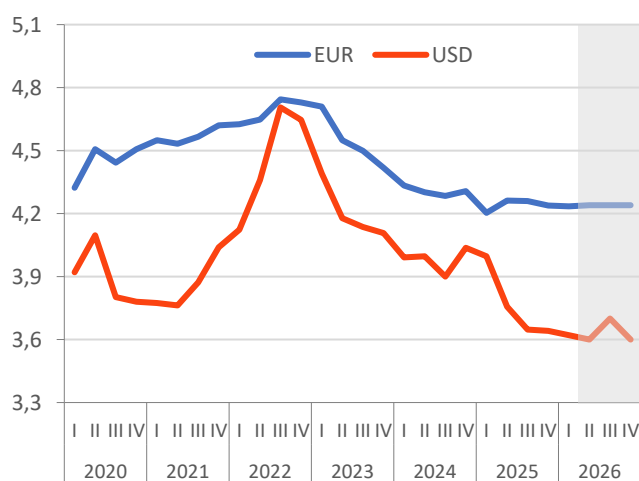
Ujemny wkład salda handlu zagranicznego

W pierwszym kwartale 2026 roku, podobnie jak we wcześniejszych siedmiu 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 odwrócić się na przełomie 2026 i 2027 roku. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2026 roku wzrośnie o 5,5 proc., a **import** o 5,6 proc. W roku następnym tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpowiednio 4,1 oraz 4,4 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.

Handel zagraniczny realizowany będzie w warunkach względnie stabilnego **kursu złotego** względem euro i dolara amerykańskiego. Przejściowo może dojść do nieznacznego umocnienia kursu dolara po zakończeniu kryzysu w Zatoce Perskiej.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



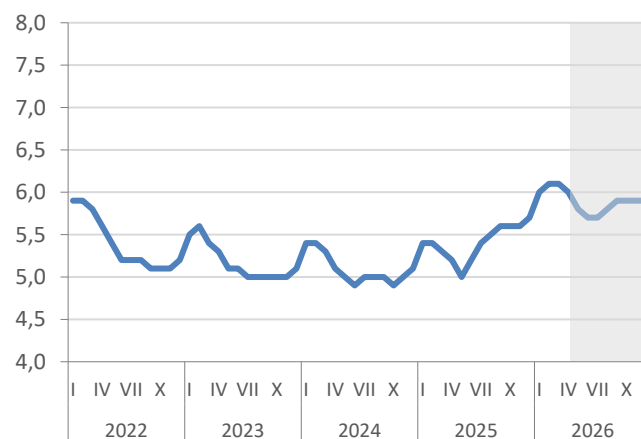
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Dalszy wzrost stopy bezrobocia

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec pierwszego kwartału wyniosła 6,1 proc. Oznacza to wzrost jej wartości w porównaniu z sytuacją sprzed roku o 0,8 punktu procentowego oraz wzrost o 0,4 punktu procentowego w porównaniu z końcem 2025 roku. Nadmienić przy tym należy, że z uwagi na czynniki sezonowe zazwyczaj stopa bezrobocia w końcu pierwszego kwartału wzrasta względem końca poprzedniego roku. Porównanie w skali roku pokazuje jednak, że umacnia się trwająca już od

roku nowa tendencja wzrostowa stopy bezrobocia. 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 5,9 proc. na koniec 2026 roku, a więc o 0,2 punktu procentowego więcej niż rok wcześniej. W dalszej perspektywie przewidywać należy kontynuację wzrostu stopy bezrobocia do 6,1 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. W średniej i długiej perspektywie stopa bezrobocia utrzymywać się będzie nadal na obiektywnie niskim poziomie, jednym z najniższych w Unii Europejskiej.

Stopa bezrobocia (%)



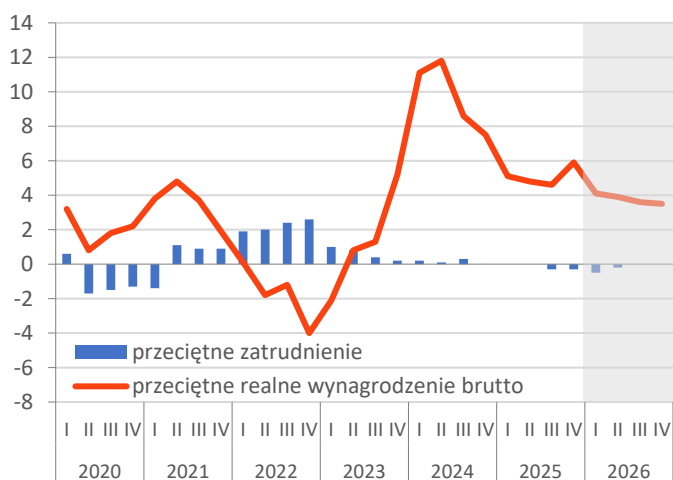
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

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 pierwszej połowy 2026 roku. W całym 2026 roku przeciętne zatrudnienie obniży się o 0,3 proc.,

a w roku następnym wzrośnie o 0,1 proc. 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 3,6 proc., a w 2027 roku – o 3,3 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 stycznia do marca 2,4 proc. Oznacza to spadek w porównaniu z poprzednimi kwartałami. Wynika to jednak z sytuacji w pierwszych dwóch miesiącach roku. W marcu nastąpiło przyspieszenie procesów inflacyjnych, wynikające ze wzrostu cen paliw. W marcu stopa inflacji zwiększyła się w porównaniu z lutym o 0,9 punktu procentowego (do poziomu 3,0 proc.), a według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) w kwietniu stopa inflacji wzrosła do 3,2 proc. Zwiększyło się ryzyko, że w kolejnych miesiącach stopa inflacji wyjdzie poza pasmo dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP (2,5 proc. +/- 1 pkt. proc.).

W pierwszym kwartale 2026 roku najbardziej wzrosły ceny napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (o 6,8 proc.), usług edukacyjnych (o 6,1 proc.), restauracji i usług zakwaterowania (o 4,8 proc.) oraz wydatków zdrowotnych (o 4,8 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny odzieży i obuwia (o 3,1 proc.), transportu (o 2,9 proc.) oraz wyposażenia mieszkania i prowadzenia gospodarstwa domowego (o 1,4 proc.).

Według przewidywań IPAG, przynajmniej do końca trzeciego kwartału 2026 roku utrzyma się presja na wzrost cen, wynikająca z obecnej sytuacji w Zatoce Perskiej. Poza samym wzrostem cen paliw, zadziała tu efekt psychologiczny wynikający z globalnej niepewności cen ropy, a ponadto wystąpi też efekt ciągniony wzrostu cen, wywołany wzrostem kosztów transportu i produkcji po ataku na Iran. Pod koniec roku procesy inflacyjne zaczną się stabilizować. Średnia stopa inflacji w całym 2026 roku osiągnie wartość 3,0 proc. (również 3,0 proc. w grudniu 2026 roku). W następnym roku średnia stopa inflacji obniży się do poziomu 2,7 proc., a w końcu 2027 roku wyniesie 2,5 proc. Wskazać jednak należy, że prognoza inflacji obarczona jest wyjątkowo dużą dozą niepewności, wynikającą z czynników pozaeconomicznych.

Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Prognozy IPAG z 13 maja 2026 r.		Kwartaly 2026				2025	2026	2027
		I	II	III	IV			
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	0,7	0,9	0,7	1,0			
PKB	%, r/r	3,7	3,5	3,3	3,0	3,6	3,4	2,9
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	2,5	3,0	2,1	2,8	3,0	2,6	3,0
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	-4,5	2,3	5,0	4,1	1,7	2,5	3,5
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	3,9	3,7	3,5	3,1	3,0	3,6	2,6
Popyt krajowy	%, r/r	4,3	4,0	3,5	3,2	4,2	3,7	3,5
Spożycie ogółem	%, r/r	2,8	2,6	2,7	2,5	4,1	2,6	3,0
Spożycie w sektorze gosp. domowych	%, r/r	3,3	3,0	3,2	3,0	3,7	3,1	2,9
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	5,0	7,2	8,0	9,0	4,4	7,5	5,0
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	2,9	3,2	2,9	3,1	3,0	3,0	3,3
Produkcja sprzedana budownictwa								
- pełna zbiorowość	%, r/r					1,2	4,5	5,0
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	-7,0	2,5	6,5	7,0	0,7	3,6	5,0
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	2,4	3,5	3,2	2,9	3,6	3,0	2,7
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	3,0	3,7	3,0	3,0	2,4	3,0	2,5
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	11,5	11,0	10,5	8,5	10,4	8,5	8,0
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	4,1	3,9	3,6	3,5	5,5	3,6	3,3
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	-0,5	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,3	0,1
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	6,1	5,7	5,9	5,9	5,7	5,9	6,1
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	6,0	5,5	5,3	5,1	5,5	5,5	4,1
Import (GUS/RN)	%, r/r	6,2	5,9	5,4	5,0	6,8	5,6	4,4
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	3,62	3,6	3,7	3,6	3,76	3,6	3,8
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,23	4,2	4,2	4,2	4,24	4,2	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.

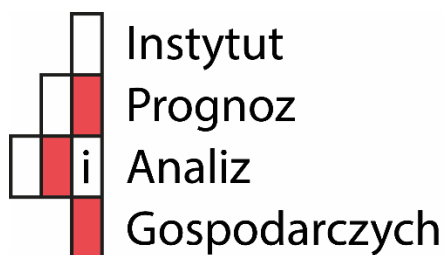
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

Prognozy PKB	Strefa euro (%)		USA (%)	
	2026	2027	2026	2027
Komisja Europejska	1,2	1,4	1,9	2,1
OECD	0,8	1,2	2,0	1,7
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	1,1	1,2	2,3	2,1
Bank Światowy	0,9	1,2	2,2	1,9
Narodowy Bank Polski	1,1	1,3	2,5	2,0

Stopy procentowe	2025										2026			
	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	
NBP (referencyjna)	5,75	5,25	5,25	5,00	5,00	4,75	4,50	4,25	4,00	4,00	4,00	3,75	3,75	
EBC (refinansowa)	2,40	2,40	2,15	2,15	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	4,25	4,00	4,00	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 siódmą 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:

Uaktualniane 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!