Rzeczpospolita Polska

WIELOLETNIE ZAŁOŻENIA MAKROEKONOMICZNE NA LATA 2026-2030

Warszawa, kwiecień 2026 roku

Spis treści

WSTĘP **2**
OCENA SYTUACJI MAKROEKONOMICZNEJ W 2025 R. **2**
SCENARIUSZ MAKROEKONOMICZNY NA LATA 2026-2030 ..... **5**
PROGNOZA NA ROK BIEŻĄCY I PRZYSZŁY – LATA 2026-2027 6
PROGNOZA ŚREDNIOOKRESOWA – LATA 2028-2030 10
CZYNNIKI RYZYKA DLA PRZYJĘTEGO SCENARIUSZA MAKROEKONOMICZNEGO 11

Spis tabel

TABELA 1. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE W LATACH 2026-2030. 5
TABELA 2. SYNTETYCZNY BILANS RYZYK DLA SCENARIUSZA. 11
TABELA 3. PORÓWNANIE PROGNOZ WZROSTU PKB I INFLACJI DLA STREFY EURO. 13
TABELA 4. ZAŁOŻENIA I WYNIKI SYMULACJI SCENARIUSZA SZOKOWEGO. 14

Spis wykresów

WYKRES 1. WKŁAD WE WZROST PKB POSZCZEGÓLNYCH SKŁADOWYCH. 7

Wstęp

Zgodnie z art. 138 ust. 1 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz. U. z 2025 r. poz. 1483, z późn. zm.), Minister Finansów przedstawia Radzie Ministrów projekt *Wieloletnich założeń makroekonomicznych* wykorzystywanych na potrzeby opracowania projektu ustawy budżetowej. Rada Ministrów przyjmuje wieloletnie założenia makroekonomiczne w terminie do 30 kwietnia.

W 2025 r. polska gospodarka kontynuowała przyspieszony rozwój, a tempo wzrostu realnego Produktu Krajowego Brutto osiągnęło 3,6%. Było to ponownie efektem przede wszystkim dynamicznego wzrostu popytu krajowego, w tym spożycia publicznego i spożycia prywatnego, wspieranego rosnącymi dochodami do dyspozycji gospodarstw domowych. W bieżącym i kolejnym roku spodziewana jest kontynuacja wzrostu gospodarczego przekraczającego 3,0% rocznie, do którego w coraz większym stopniu przyczyniać się będzie również wzrost inwestycji. W ujęciu realnym PKB w latach 2026-2027 wzrośnie odpowiednio o 3,6% i 3,1%. Prezentowany scenariusz makroekonomiczny zakłada konsolidację fiskalną zgodną z wymogami reguł UE i krajowych, w szczególności w latach 2029-2030[1].

Ocena sytuacji makroekonomicznej w 2025 r.

W 2025 r. gospodarka strefy euro wykazywała się odpornością pomimo istotnych wyzwań zewnętrznych, w szczególności szoków związanych z polityką handlową, które przyczyniły się do znacznej zmienności dynamiki aktywności gospodarczej w trakcie roku. W ujęciu rocznym PKB zwiększył się o 1,4%, wobec wzrostu o 0,9% w 2024 r. Ujemny wkład do wzrostu PKB miał eksport netto, przy dodatniej kontrybucji konsumpcji prywatnej oraz inwestycji. Gospodarka Niemiec – głównego rynku eksportowego Polski – wzrosła o 0,2%, wychodząc tym samym z dwuletniego okresu recesji.

PKB w Polsce w 2025 r. zwiększył się o 3,6%, wobec 3,2% zanotowanych rok wcześniej. Oznacza to, że Polska umocniła swoją pozycję jako jedna z najszybciej rozwijających się dużych gospodarek w Unii Europejskiej. Wzrost PKB był bardziej zrównoważony niż w roku poprzednim, napędzany zarówno konsumpcją publiczną, jak i prywatną, z inwestycjami większymi o 4,4% (r/r).

[1] Art. 86 ust. 1 pkt 2 ustawy o finansach publicznych.

Wzrost konsumpcji prywatnej w 2025 r. (realnie o 3,7%) był – podobnie jak rok wcześniej – niższy niż wzrost dochodów do dyspozycji brutto gospodarstw domowych, co wpłynęło na dalszy wzrost ich stopy oszczędności. Eksport netto miał nieznacznie negatywny wpływ na wzrost PKB, zmniejszając go o 0,4 pkt. proc., wskutek silniejszego wzrostu importu niż eksportu. Kontrybucja zapasów była bliska zera.

Sytuacja na rynku pracy w 2025 r. była stosunkowo stabilna. Zgodnie z szacunkami, przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej w 2025 r. obniżyło się nieznacznie (o 0,2%)[2], po stabilizacji rok wcześniej, przy głębszym spadku zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw (o 0,9%). W ostatnim przypadku było to efektem zmniejszenia liczby etatów zarówno w przemyśle, budownictwie, jak i w usługach, przy czym zdecydowanie największy spadek dotyczył usług. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła po czterech latach spadków. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2025 r. wyniosła 5,7%, tj. o 0,6 pkt. proc. więcej niż na koniec 2024 r. i na koniec 2023 r. Pomimo tych wzrostów, poziom bezrobocia pozostał wciąż niski. Ubiegłoroczny wzrost bezrobocia rejestrowanego był konsekwencją procesów zachodzących na rynku pracy, ale wynikał też z wejścia w życie 1 czerwca 2025 r. nowych przepisów wprowadzonych ustawą o rynku pracy i służbach zatrudnienia, która zmieniła zasady rejestracji oraz wyrejestrowywania bezrobotnych. Przyjmowana do porównań międzynarodowych, zharmonizowana stopa bezrobocia w Polsce w 2025 r. wyniosła 3,1% (w porównaniu do 2,9% w 2024 r.) i należała do najniższych wśród państw unijnych (niższa była tylko w Czechach, a na Malcie była taka sama jak w Polsce).

W 2025 r. przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej w ujęciu nominalnym zwiększyło się o 9,1%. Wzrost ten był wysoki, choć już niższy niż w trzech wcześniejszych latach, kiedy przyjmował dwucyfrowe wartości, ale wyższy od średniej dla lat 2010-2021. Realny wzrost płac w gospodarce narodowej w ubiegłym roku wyniósł 5,4%[3]. Był on wyższy od średniej z ostatnich dziesięciu lat, choć był już dużo niższy od rekordowego wzrostu zanotowanego rok wcześniej (tj. 9,4%). Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw, choć wciąż stosunkowo wysoki, był niższy niż w całej gospodarce i wyniósł 8,1% nominalnie i 4,3% realnie.

---

[2] Wstępne dane dotyczące przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej w 2025 r. zostaną opublikowane przez GUS 18 czerwca br., natomiast ostateczne dane w tym zakresie ukażą się 22 października br.

[3] Urealnione wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem.

Inflacja w 2025 r. wyniosła 3,6% w ujęciu średniorocznym, tyle samo co rok wcześniej. W pierwszej połowie roku utrzymywała się ona powyżej górnej granicy dopuszczalnego odchylenia od celu inflacyjnego wynosząc średnio 4,5%, w tym najwyższy poziom (4,9%) notowany był w okresie styczeń-marzec. W lipcu 2025 r. inflacja wyraźnie obniżyła się do 3,1%, co wynikało przede wszystkim z efektów statystycznych związanych z częściowym odmrożeniem cen energii w lipcu 2024 r. W drugiej połowie 2025 r. inflacja nadal stopniowo obniżała się, osiągając w grudniu poziom 2,4%, tj. poniżej celu inflacyjnego. Inflacja bazowa (tj. wskaźnik inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii) wyniosła 3,3% średnio w roku, przy wyraźnie wyższym wzroście cen usług niż cen towarów.

W okresie od maja do grudnia 2025 r. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) sześciokrotnie obniżyła stopy procentowe NBP, łącznie o 1,75 pkt. proc. W rezultacie stopa referencyjna – podstawowa stopa procentowa NBP – spadła do poziomu 4,0%. W ocenie Rady złagodzenie polityki pieniężnej było uzasadnione obserwowanym spadkiem zarówno inflacji ogółem, jak i inflacji bazowej, a także poprawą średniookresowych perspektyw inflacji.

Niewielka nadwyżka rachunku bieżącego obserwowana w 2024 r. (0,3% PKB) w 2025 r. przeszła w deficyt, który wyniósł 0,9% PKB. W największym stopniu wynikało to z pogłębienia deficytu obrotów towarowych, na co złożyły się zarówno ujemny wkład eksportu netto we wzrost PKB, jak i negatywne *terms of trade*. Za sprawą m.in. poprawy wyników finansowych przedsiębiorstw z kapitałowym zaangażowaniem zagranicznych inwestorów bezpośrednich nieznacznie zwiększył się deficyt dochodów pierwotnych. Nadal miał on największy negatywny wpływ na saldo rachunku bieżącego.

W 2025 r. złoty umocnił się w relacji do głównych walut. Średnio w roku kurs euro w złotych (EUR/PLN) ukształtował się na poziomie 4,24, a kurs dolara amerykańskiego (USD/PLN) wyniósł 3,76, tj. był o odpowiednio 1,5% oraz 5,6% niższy niż rok wcześniej. W pierwszej połowie roku notowania polskiej waluty były w dużej mierze kształtowane przez czynniki o charakterze globalnym. Na początku roku złotego wsparły rosnące nadzieje na zawieszenie walk w Ukrainie. Z kolei w kwietniu wyraźne osłabienie złotego wobec euro nastąpiło w wyniku wzrostu globalnej awersji do ryzyka, wywołanego wprowadzeniem przez USA ceł wzajemnych. W kierunku deprecjacji polskiej waluty oddziaływało w tym okresie również złagodzenie nastawienia przez RPP. Druga połowa 2025 r. przyniosła spadek zmienności złotego, a pod koniec roku kurs EUR/PLN powrócił do trendu spadkowego, osiągając w grudniu poziom 4,20.

Scenariusz makroekonomiczny na lata 2026-2030

Tabela 1. Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne w latach 2026-2030.

Wyszczególnienie	jedn.	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Procesy realne							
PKB	%	103,6	103,6	103,1	102,9	102,6	102,2
Eksport	%	105,5	104,6	104,7	104,7	104,7	104,7
Import	%	106,8	105,7	106,3	103,5	105,2	104,8
Popyt krajowy	%	104,2	104,1	103,8	102,3	102,7	102,2
Spożycie	%	104,1	103,7	103,2	102,7	102,3	102,1
- prywatne	%	103,7	103,7	103,4	102,8	102,7	102,4
- publiczne	%	105,3	103,8	102,7	102,4	101,0	101,1
Akumulacja	%	104,8	105,6	106,6	100,4	104,5	102,6
- nakłady brutto na środki trwałe	%	104,4	106,0	107,0	100,1	104,5	102,5
PKB w cenach bieżących	mld zł	3 912,7	4 154,5	4 389,8	4 627,1	4 857,9	5 071,6
Ceny							
Dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych - średnioroczna	%	103,6	102,5	102,5	102,4	102,4	102,2
Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu - średnioroczna	%	98,4	100,6	101,5	101,6	102,0	101,9
Deflator PKB	%	102,9	102,5	102,5	102,4	102,4	102,2
Wynagrodzenia							
Przeciętne wynagrodzenie brutto w gospodarce narodowej	zł	8 904	9 441	9 971	10 524	11 095	11 593
- w sektorze przedsiębiorstw	zł	8 935	9 474	10 008	10 553	11 122	11 678
Przeciętne wynagrodzenie brutto w gospodarce narodowej	%	109,1	106,0	105,6	105,5	105,4	104,5
- w sektorze przedsiębiorstw	%	108,1	106,0	105,6	105,4	105,4	105,0
Rynek pracy							
Przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej	tys. etatów	11 018	11 028	11 024	11 023	11 016	11 007
- w sektorze przedsiębiorstw	tys. etatów	6 446	6 453	6 451	6 448	6 442	6 433
Przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej	%	99,8	100,1	100,0	100,0	99,9	99,9
- w sektorze przedsiębiorstw	%	99,1	100,1	100,0	100,0	99,9	99,9
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych (koniec okresu)	tys. osób	888	868	872	894	895	922
Stopa bezrobocia rejestrowanego (koniec okresu)	%	5,7	5,6	5,6	5,8	5,8	5,9
Kurs walutowy*							
EUR/PLN (średni w roku)	PLN	4,24	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22
Stopy procentowe**							
Stopa referencyjna NBP (średnio w okresie)	%	5,1	3,6	3,5	3,3	3,3	3,3
Bilans płatniczy na bazie transakcji							
Saldo obrotów bieżących do PKB	%	-0,9	-1,1	-1,8	-1,6	-1,5	-1,6

* Założenie techniczne dotyczące stabilizacji kursów walutowych w horyzoncie prognozy na poziomie średnich z okresu od 2.02.2026 r. do 15.02.2026 r. ** Założenie oparte na oczekiwaniach analityków rynkowych z 24.02.2026 r.

Prognoza na rok bieżący i przyszły – lata 2026-2027

W prezentowanym scenariuszu makroekonomicznym przyjęto założenia dotyczące cen surowców oraz cen regulowanych i obowiązujących stawek VAT sprzed wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie. W momencie przygotowania dokumentu panowała duża niepewność dotycząca czasu trwania konfliktu oraz skali jego konsekwencji, dlatego skutki konfliktu oraz działań podjętych przez rząd w celu stabilizacji cen paliw zostały przedstawione jako czynnik ryzyka dla scenariusza bazowego. Ponadto, *Wieloletnie założenia makroekonomiczne* są wykorzystywane do przygotowania ustawy budżetowej na rok 2027, a uwzględnienie szoku o trudnym do przewidzenia czasie trwania mogłoby nadmiernie obciążyć prognozę na rok budżetowy oraz kolejne.

Produkt Krajowy Brutto

Realny PKB w Polsce w 2026 r. wzrośnie o 3,6%. Głównym czynnikiem napędzającym gospodarkę w bieżącym roku będą inwestycje, których dynamika będzie podwyższona dzięki kilku kluczowym elementom. Istotną rolę odegra dalszy oraz największy napływ środków finansowych w ramach KPO, który umożliwi realizację licznych projektów infrastrukturalnych oraz modernizacyjnych, zarówno realizowanych przez sektor publiczny, jak i prywatny. Dodatkowym impulsem będzie kontynuacja znaczących wydatków na inwestycje publiczne oraz obniżający się koszt kapitału stymulujący inwestycje sektora prywatnego. W 2026 r. istotnym czynnikiem wzrostu gospodarczego pozostanie spożycie prywatne, które osiągnie zbliżoną dynamikę do tej z poprzedniego roku. Na wzrost spożycia wpłynie między innymi stabilna sytuacja na rynku pracy. W bieżącym roku polska gospodarka będzie rozwijać się wyraźnie powyżej wzrostu potencjalnego.

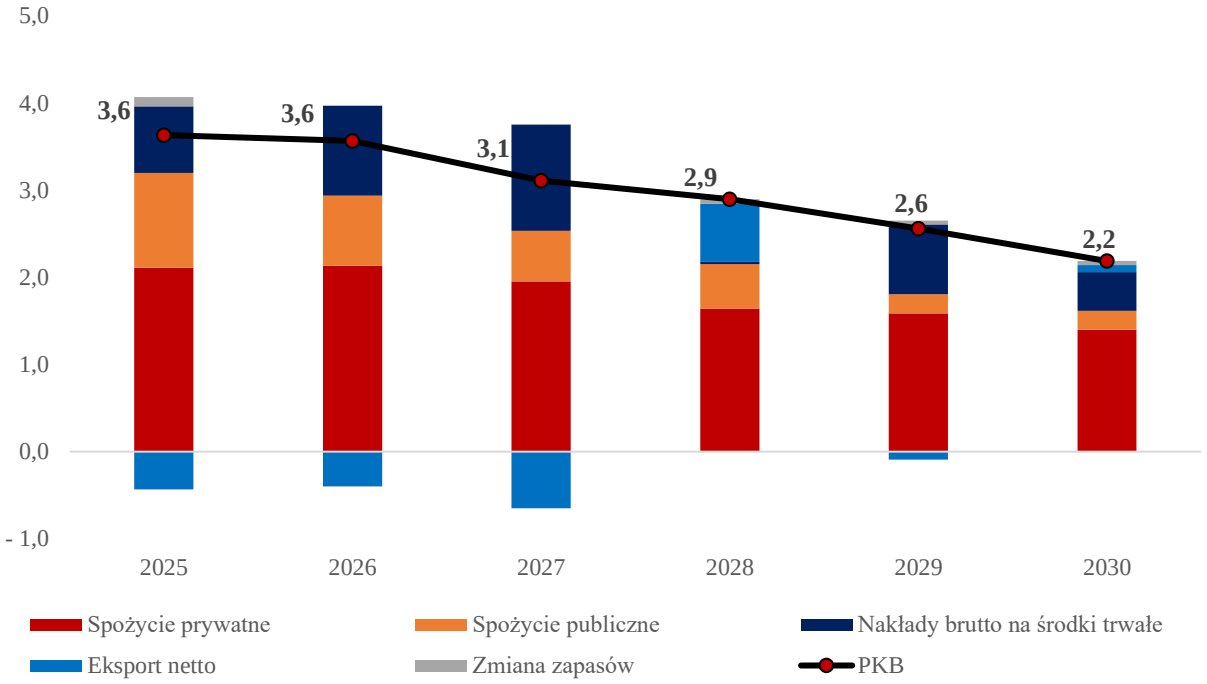
W 2027 r. wzrost realnego PKB wyniesie 3,1%. Kluczowe znaczenie będą miały ponownie wysokie nakłady inwestycyjne, finansowane zarówno ze środków krajowych, jak i funduszy unijnych. Utrzymująca się dobra sytuacja na rynku pracy oraz wysoki poziom zatrudnienia będą dalej wspierać prywatną konsumpcję, której tempo wzrostu rok do roku wyhamuje nieznacznie.

Analiza podstawowych składników zagregowanego popytu

Wzrost spożycia prywatnego w 2026 r. w ujęciu realnym wyniesie 3,7%, tyle samo co w ubiegłym roku. Utrzymaniu wysokiej dynamiki konsumpcji będzie sprzyjać dobra sytuacja na rynku pracy, utrzymanie form wsparcia socjalnego, takich jak programy „Rodzina 800+”

i „Aktywny Rodzic”, a także kontynuacja wypłacanej od połowy ubiegłego roku renty wdowiej, która poprawia sytuację materialną seniorów. W 2027 r., przy utrzymującej się dobrej koniunkturze gospodarczej, korzystnej sytuacji na rynku pracy oraz wzroście świadczenia w ramach renty wdowiej (wynikający ze zwiększenia udziału drugiego świadczenia z 15% do 25%), realny wzrost spożycia prywatnego wyniesie 3,4%.

Wykres 1. Wkład we wzrost PKB poszczególnych składowych.



Źródło: Opracowanie własne.

Spożycie publiczne w 2026 r. wzrośnie realnie o 3,8% oraz o 2,7% w 2027 r. W bieżącym roku scenariusz uwzględnia wzrost wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej zgodnie z ustawą budżetową, tj. o 3,0% (w wysokości prognozy inflacji z projektu ustawy budżetowej). Analogiczne założenie dotyczące waloryzacji tych wynagrodzeń, tj. o wartość prognozowanej inflacji, przyjęto również na kolejny rok. Dynamikę spożycia publicznego będzie dodatkowo wspierać zwiększanie wydatków na ochronę zdrowia oraz wydatkowanie środków z KPO. W rezultacie prognozowanych zmian spożycia prywatnego i publicznego, spożycie ogółem zwiększy się w bieżącym roku o 3,7%, a w kolejnym o 3,2%.

W bieżącym i przyszłym roku przewidywane jest przyspieszenie tempa wzrostu inwestycji ogółem, które wyniesie odpowiednio 6,0% i 7,0%. Na wzrost inwestycji będzie wpływać m.in. realizacja projektów inwestycyjnych finansowanych z KPO (w 2026 r. przypada największa

alokacja środków dla Polski), wydatkowanie środków z unijnej perspektywy finansowej na lata 2021-2027, dostawy sprzętu militarnego oraz realizacja kluczowych inwestycji publicznych i prywatnych, takich jak Port Polska czy Polska Elektrownia Jądrowa. Inwestycje będą dodatkowo stymulowane przez niższy koszt kapitału po obniżkach stóp procentowych, które miały miejsce w latach 2025-2026. W efekcie ww. czynników stopa inwestycji w relacji do PKB wzrośnie z 17,2% w 2024 r. do 18,1% w 2027 r. Zakłada się, że wpływ zmiany zapasów na wzrost PKB w bieżącym roku i przyszłym roku będzie neutralny.

W warunkach utrzymującej się umiarkowanej koniunktury gospodarczej w krajach Unii Europejskiej, w tym w szczególności w strefie euro – głównym obszarze eksportowym Polski – prognozuje się, że w 2026 r. realny wzrost eksportu wyniesie 4,6%. W 2027 r. w ślad za stopniową poprawą popytu zagranicznego, wolumen polskiego eksportu wzrośnie o 4,7%. Przy obecnej skali niepewności co do dalszego rozwoju sytuacji w handlu międzynarodowym wskutek wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie oraz niepewności dot. polityki celnej USA, koniunktura zagraniczna stanowi najważniejszy czynnik ryzyka dla prezentowanej prognozy (por. rozdział „Czynniki ryzyka dla przyjętego scenariusza makroekonomicznego").

Prognozowana dynamika importu jest zdeterminowana zmianami rozpatrywanego łącznie popytu krajowego i eksportu. W związku z tym przewiduje się, że w 2026 r. import wzrośnie realnie o 5,7%, a w 2026 r. o 6,3%. W rezultacie kontrybucja eksportu netto do wzrostu PKB w latach 2026-2027 będzie ujemna (a więc import będzie przeważał nad eksportem) i wyniesie odpowiednio -0,4 pkt. proc. oraz -0,6 pkt. proc.

Bilans płatniczy

W latach 2026 i 2027 spodziewana jest wyższa dynamika importu towarów i usług w porównaniu z dynamiką eksportu, między innymi ze względu na kontynuację dostaw sprzętu militarnego i silny popyt wewnętrzny kontrastujący z umiarkowanym wzrostem gospodarczym w strefie euro, a więc na głównych rynkach eksportowych Polski. W konsekwencji przewiduje się, że saldo obrotów bieżących ulegnie pogorszeniu do -1,1% PKB w 2026 r. i -1,8% PKB w 2027 r. W obydwu latach kontynuowany powinien być również napływ kapitału długookresowego tj. inwestycji bezpośrednich nierezydentów oraz europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym.

Rynek pracy

W bieżącym roku przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej nieznacznie wzrośnie o 0,1% względem 2025 r. Główną przyczyną tego zjawiska będzie utrzymująca się wysoka dynamika wzrostu gospodarczego, wyraźnie powyżej wzrostu potencjalnego. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec roku wyniesie 5,6%, co oznacza jej obniżenie względem końca ubiegłego roku o 0,1 pkt. proc. W przyszłym roku zatrudnienie w gospodarce narodowej nie ulegnie zmianie, a stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec roku utrzyma się na poziomie 5,6%.

Wzrost przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej w bieżącym roku wyniesie 6,0%. W ujęciu realnym, tj. uwzględniającym wpływ inflacji, przeciętne wynagrodzenia wzrosną o 3,4%. Głównymi czynnikami sprzyjającymi wzrostom wynagrodzeń są ożywienie gospodarcze oraz korzystna sytuacja na rynku pracy, gdzie pracownicy nadal posiadają silną pozycję negocjacyjną. W 2027 r. prognozowana jest kontynuacja pozytywnych trendów – dobrej koniunktury i korzystnej sytuacji na rynku pracy (choć w trochę mniejszej skali) – co przełoży się na dalszy wzrost wynagrodzeń. Przewiduje się, że przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej wzrośnie w 2027 r. o 5,6% w ujęciu nominalnym oraz o 3,0% w ujęciu realnym.

Ceny

Średnioroczna dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2026 r. wyniesie 2,5%. Założenia egzogeniczne dotyczące cen surowców oraz cen regulowanych i obowiązujących stawek VAT pochodzą sprzed wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie. W przypadku cen gazu dla odbiorców końcowych, uwzględniono taryfy URE obowiązujące od 25 lutego do końca czerwca br., zaś dla cen energii elektrycznej uwzględniono ich „odmrożenie", wzrost opłaty mocowej i OZE oraz kosztów dystrybucji od początku bieżącego roku. Analiza wrażliwości prognozy inflacji w bieżącym roku w zależności od przyjętych cen surowców energetycznych została zaprezentowana w rozdziale dot. czynników ryzyka (patrz Tabela 4). W przyszłym roku inflacja konsumencka utrzyma się średnio na poziomie 2,5%.

Stopy procentowe i kurs walutowy

Prezentowany scenariusz w zakresie stóp procentowych NBP opiera się na oczekiwaniach rynkowych z końca lutego 2026 r. (mediana ankiety Refinitiv, II'25). Według tych oczekiwań, Rada Polityki Pieniężnej w bieżącym roku obniży stopy procentowe jeszcze o 25 punktów bazowych, a następnie utrzyma stopę referencyjną na poziomie 3,50% do końca 2027 r.

Oczekiwania analityków bankowych zakładały jeszcze jedną obniżkę o 25 punktów bazowych na początku 2028 r.

Ze względu na silne wahania kursów walutowych, na potrzeby prognozy przyjęto techniczne założenie dotyczące stabilizacji kursów walutowych w horyzoncie prognozy, tj. przyjęto kurs euro w złotych (EUR/PLN) w wysokości 4,22, a kurs dolara amerykańskiego w złotych (USD/PLN) na poziomie 3,56 (średnie kursy walutowe z dwóch tygodni od 02.02.2026 r. do 15.02.2026 r., tj. sprzed wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie).

Prognoza średniookresowa – lata 2028-2030

W 2028 r. tempo wzrostu PKB będzie zbliżone do wzrostu potencjalnego polskiej gospodarki i wyniesie 2,9%. Wzrost gospodarczy będzie nadal wspierany przez konsumpcję prywatną oraz inwestycje sektora prywatnego. W latach 2029-2030 spodziewane jest spowolnienia dynamiki wzrostu gospodarczego wynikające z wymaganej obowiązującymi regułami fiskalnymi konsolidacji fiskalnej oraz ograniczenia wydatków na spożycie publiczne i inwestycje. W rezultacie tempo wzrostu PKB obniży się do 2,6% w 2029 r. i 2,2% w 2030 r.

Tempo wzrostu cen konsumpcyjnych będzie się trwale utrzymywać w dopuszczalnym paśmie odchyleń od celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego. Średnioroczna inflacja wyniesie 2,4% w 2028 i 2029 r. oraz 2,2% w 2030 r. Osłabienie popytu w gospodarce w dalszych latach prognozy powinno sprzyjać dalszemu obniżaniu się dynamiki cen. Z uwagi na toczące się negocjacje na szczeblu europejskim na temat rewizji systemu ETS2 oraz terminu jego wejścia w życie, prezentowany scenariusz zakłada brak wejścia w życie systemu ETS2 w horyzoncie prognozy.

Przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej pozostanie na niezmienionym poziomie w 2028 r., a w kolejnych dwóch latach nieznacznie się obniży – o 0,1% rocznie. W efekcie stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 5,8% na koniec 2028 r., 5,8% w 2029 r. oraz 5,9% w 2030 r. Niewielki wzrost bezrobocia w analizowanym okresie będzie spójny z trendem rosnącej stopy bezrobocia NAWRU[4], odzwierciedlającej czynniki demograficzne i osłabienie koniunktury pod koniec horyzontu prognozy. Realne tempo wzrostu przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce

[4] ang. *Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment* – teoretyczna stopa bezrobocia zakładająca, że gospodarka jest w równowadze.

narodowej w latach 2028-2029 wyniesie 3,0-3,1% i będzie przewyższać tempo wzrostu wydajności pracy. W 2030 r. tempo wzrostu przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej obniży się.

Deficyt na rachunku obrotów bieżących w relacji do PKB w 2028 r. ustabilizuje się w przedziale 1,5-1,6% PKB, co będzie wynikało m.in. z kształtowania się salda obrotów towarowych. Rachunku bieżącego nie będą już wspierały wypłaty z części grantowej KPO, ale do beneficjentów zaczną być przekazywane środki w ramach nowej perspektywy finansowej UE.

Czynniki ryzyka dla przyjętego scenariusza makroekonomicznego

Niepewność wokół prezentowanego scenariusza makroekonomicznego jest relatywnie wysoka, a bilans ryzyk w momencie opracowywania prognozy był negatywny.

Tabela 2. Syntetyczny bilans ryzyk dla scenariusza.

Ryzyko	Kierunek wpływu	Potencjalne skutki dla Polski
Długotrwały konflikt / eskalacja wojny na Bliskim Wschodzie	Negatywny	Wyższa inflacja i słabsza aktywność gospodarcza spowodowana wyższymi cenami surowców, problemami w transporcie, niepewnością geopolityczną wpływającą na inwestorów i konsumentów; wpływ zależny od długości trwania konfliktu i skali konsekwencji gospodarczych
Wyższe ceny surowców	Negatywny	Wyższa ścieżka inflacji, niższe realne wynagrodzenia, wyższe koszty produkcji; wpływ może być ograniczany przez wprowadzenie działań osłonowych.
Niższy wzrost gospodarczy w strefie euro	Negatywny	Słabszy popyt zewnętrzny, słabszy eksport i tempo wzrostu PKB
Kontynuacja wojny celnej, napięcia polityczne USA-UE	Negatywny	Spadek eksportu, niższe napływ kapitału inwestycyjnego, możliwy spadek tempa wzrostu PKB, wahania kursów walutowych
Polityka monetarna NBP, EBC i FED	Mieszany	Wpływ zależny od inflacji oraz koniunktury w gospodarkach, wynikających z sytuacji geopolitycznej oraz reakcji banków centralnych
Eskalacja wojny w Ukrainie	Negatywny	Ograniczenie inwestycji w regionie CEE, wzrost cen energii i żywności, dalsza presja inflacyjna, potencjalnie wyższa imigracja do Polski
Zmiany demograficzne i migracje	Mieszany	Zwiększenie podaży pracy dzięki migracji z Ukrainy, niepewność co do jej trwałości

Źródło: Opracowanie własne.

Najbardziej znaczącym źródłem niepewności dla przyjętego scenariusza makroekonomicznego jest przedłużanie się czy wręcz eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie, oddziałującego na polską gospodarkę poprzez szereg kanałów transmisji, zarówno kosztowych, jak i popytowych. Trwająca wojna wpływa na funkcjonowanie światowych rynków surowców oraz szlaków handlowych, prowadząc przede wszystkim do wzrostu światowych cen ropy naftowej i gazu oraz

zwiększonej zmienności na rynkach energii, chociaż znaczące zmiany cen są również obserwowane w przypadku nawozów, surowców chemicznych i innych zasobów (np. helu).

Utrzymywanie się aktualnej sytuacji prowadzi do wzrostu presji inflacyjnej, ograniczającej realne dochody gospodarstw domowych oraz dynamikę konsumpcji. Jednocześnie zakłócenia w międzynarodowym transporcie, w tym w szczególności na kluczowych szlakach żeglugowych, prowadzą do wzrostu kosztów logistycznych oraz wydłużenia czasu dostaw, co może zaburzać globalne łańcuchy dostaw. Efekty te będą przekładać się na wzrost cen dóbr importowanych oraz koszty produkcji, zwłaszcza w sektorach energochłonnych, co przy długotrwałym utrzymywaniu się konfliktu może obniżyć aktywność przemysłową. Eskalacja napięć geopolitycznych, zwłaszcza w przypadku ich długotrwałego utrzymywania się, wiąże się również ze wzrostem niepewności w gospodarce światowej, negatywnie wpływając na nastroje przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. W warunkach podwyższonej niepewności obserwowane jest ograniczenie skłonności do inwestycji oraz odraczanie decyzji gospodarczych prowadzących do dalszego osłabienia aktywności inwestycyjnej.

Skala oddziaływania powyższych czynników pozostaje obarczona wysoką niepewnością i zależy od intensywności oraz czasu trwania konfliktu. Wskazane powyżej efekty będą prowadzić do wzrostu ścieżki inflacji oraz silniejszego spowolnienia aktywności gospodarczej w przypadku trwałego konfliktu. Aktualnie instytucje międzynarodowe skłaniają się ku wariantowi krótkotrwałego szoku podażowego i pomimo znaczącego wzrostu cen surowców energetycznych w drugim kwartale br. oczekiwany jest ich spadek w drugiej połowie roku. Jak wskazuje Europejski Bank Centralny w swojej projekcji makroekonomicznej, krótkotrwałość szoku jest również oczekiwana w przypadku ograniczeń wydatków gospodarstw domowych oraz osłabienia inwestycji w strefie euro. Równocześnie OECD wskazuje, że obecny kryzys w większym stopniu może dotknąć rynki azjatyckie niż europejskie.

Koniunktura w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki jest czynnikiem od którego zależy prezentowany scenariusz makroekonomiczny. Prezentowana prognoza zakłada, podobnie jak w poprzednich latach, że wzrost gospodarczy w UE będzie zgodny ze scenariuszem makroekonomicznym opublikowanym przez Komisję Europejską na jesieni ubiegłego roku[5]. KE podkreślała wówczas, że utrzymuje się podwyższony poziom niepewności co do perspektyw

[5] Komisja Europejska (2025). *European Economic Forecast. Autumn 2025*.

wzrostu unijnej gospodarki, wynikający przede wszystkim z niepewnej sytuacji związanej z polityką celną prowadzoną przez Stany Zjednoczone. Horyzont trwania wojny celnej i możliwe skutki kolejnych rozmów między Unią Europejską a Stanami Zjednoczonymi nie są pewne, ale jej kontynuacja, a tym bardziej zaostrzenie może negatywnie wpłynąć na wymianę handlową, amerykańskie inwestycje w Europie, a także oddziałuje na wahania kursów walutowych zwłaszcza EUR/USD i USD/PLN, które mogą wpływać na koszty importu surowców, obsługę zadłużenia zagranicznego oraz konkurencyjność polskiego eksportu.

W marcu 2026 r., na skutek eskalacji sytuacji na Bliskim Wschodzie, Europejski Bank Centralny dokonał rewizji projekcji makroekonomicznej z grudnia 2025 r.[6], wynikającej z silnego wzrostu cen surowców energetycznych. Wśród nowych założeń uwzględniono wzrost ceny ropy naftowej o ok. 30% oraz gazu ziemnego o ok. 57% w 2026 r. względem wcześniejszej prognozy. Jednocześnie wskazano, że skala odchyleń będzie stopniowo maleć w kolejnych latach, osiągając w 2028 r. poziom ok. 10% dla ropy i 4% dla gazu. Zgodnie z oceną EBC, przy założeniu braku działań osłonowych, zmiany te przekładają się na wyższą ścieżkę inflacji w strefie euro, szczególnie w 2026 r., dla której średnioroczna prognoza została podniesiona o 0,7 pkt. proc. (zmiana z 1,9% do 2,6%), przy jednoczesnym obniżeniu prognozy wzrostu gospodarczego o 0,3 pkt. proc. (zmiana z 1,2% do 0,9%).

Tabela 3. Porównanie prognoz wzrostu PKB i inflacji dla strefy euro.

Realne PKB (%, r/r)	**2026**	**2027**
Komisja Europejska (XI'25)	1,2	1,4
Europejski Bank Centralny (III'26)	0,9	1,3
różnica (pkt. proc)	*0,3*	*0,1*
Inflacja (%, r/r)	**2026**	**2027**
Komisja Europejska (XI'25)	1,9	2,0
Europejski Bank Centralny (III'26)	2,6	2,0
różnica (pkt. proc)	*0,7*	*0,0*

Źródło: Komisja Europejska (2025) oraz Europejski Bank Centralny (2026).

Biorąc pod uwagę główne czynniki ryzyka dla obecnej prognozy, Ministerstwo Finansów opracowało scenariusz alternatywny z wykorzystaniem modelu NEMPF, w którym założono wzrost cen ropy naftowej oraz gazu ziemnego względem scenariusza bazowego o 50% w marcu

[6] Europejski Bank Centralny (2026). *ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2026*. https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202603_ecbstaff~ebe291cd3d.en.html

br. oraz odpowiednio o 40%, 30% i 20% w kolejnych kwartałach bieżącego roku oraz o 10% w 2027 r., przy jednoczesnym założeniu braku działań osłonowych. W scenariuszu szokowym, dla strefy euro przyjęto prognozę EBC z marca br., tzn. obniżenie wzrostu PKB w br. z 1,2% do 0,9% oraz z 1,4% do 1,3% w przyszłym. W rezultacie, przy powyższych założeniach scenariusza alternatywnego, tempo wzrostu PKB Polski w 2026 r. byłoby niższe o 0,2 pkt. proc., zaś inflacja wrosłaby o 0,7 pkt. proc. (do 3,2% średnio w roku). W kolejnych latach wpływ na inflację byłby pomijalny, lecz dynamika realnego PKB pozostałaby obniżona w dwóch kolejnych latach (odpowiednio o 0,2 i 0,1 pkt. proc.), a następnie szok wygasłby. Główne założenia i wyniki scenariusza alternatywnego są przedstawione w Tabeli 4.

Tabela 4. Założenia i wyniki symulacji scenariusza szokowego.

Założenia scenariuszy					
Cena ropy Brent (USD/baryłka)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
scenariusz bazowy	65,4	64,1	64,3	65,1	65,8
scenariusz szokowy	83,0	70,5	64,3	65,1	65,8
różnica (%)	*27%*	*10%*	*0%*	*0%*	*0%*
Cena gazu ziemnego Dutch TTF (EUR/MWh)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
scenariusz bazowy	31,6	26,8	23,1	21,3	21,2
scenariusz szokowy	40,1	29,5	23,1	21,3	21,2
różnica (%)	*27%*	*10%*	*0%*	*0%*	*0%*
Realny PKB w EA (%, r/r)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
scenariusz bazowy	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
scenariusz szokowy	0,9%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%
różnica (pkt. proc.)	*-0,3%*	*-0,1%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Wyniki symulacji					
Realny PKB w Polsce (%, r/r)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
scenariusz bazowy	3,6	3,1	2,9	2,6	2,2
scenariusz szokowy	3,4	2,9	2,8	2,6	2,2
różnica (pkt. proc.)	*-0,2*	*-0,2*	*-0,1*	*0*	*0*
Średnioroczny CPI w Polsce (%, r/r)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
scenariusz bazowy	2,5	2,5	2,4	2,4	2,2
scenariusz szokowy	3,2	2,5	2,4	2,4	2,2
różnica (pkt. proc.)	*0,7*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*

Źródło: Opracowanie własne.

Jak wskazano powyżej, przedstawiony scenariusz alternatywny nie uwzględnia również reakcji rządu na wzrost cen paliw w postaci przyjętego przez Radę Ministrów 26 marca br. pakietu CPN, czyli „Ceny Paliwa Niżej", tj. obniżenia VAT od sprzedaży paliw ciekłych z 23% na 8%, obniżonej akcyzy do minimalnych dopuszczalnych poziomów oraz wprowadzenie maksymalnej ceny

detalicznej paliw ciekłych. Na chwilę obecną nie jest możliwe określenie długości trwania programów. O ile rozwiązania te pozytywnie wpływają na ceny paliw, w szczególności dla gospodarstw domowych, o tyle stanowią wyzwanie dla sektora finansów publicznych. Jednocześnie na chwilę obecną nie są jeszcze znane ostateczne rozwiązania wpływające potencjalnie pozytywnie na dochody sektora w postaci zapowiedzianego podatku od nadmiarowych zysków koncernów paliwowych. Trudno jest więc jednoznacznie i ostatecznie ocenić wpływ powyższych czynników na scenariusz makroekonomiczny.

Przechodząc do stóp procentowych, w momencie przygotowywania założeń egzogenicznych do prognozy, przyjęto dostępne oczekiwania rynkowe z końca lutego 2026 r. Z uwagi na szok dla globalnej gospodarki, jaki stanowi wybuchu konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz prognozy wskazujące na możliwość wyższych ścieżek inflacji, istnieje ryzyko, że NBP, EBC, jak i FED wstrzymają się z przewidywanymi wcześniej obniżkami stóp procentowych lub zdecydują się na bardziej restrykcyjną politykę monetarną.

Podobnie jak w poprzednich latach, czynniki ryzyka dla przyjętej prognozy stanowią również dalszy przebieg wojny w Ukrainie i jej wpływ na polską i europejską gospodarkę oraz niepełne wykorzystanie środków z UE, w tym tych pochodzących z KPO. W przypadku przedłużającego i zaostrzającego się konfliktu, możliwy jest odpływ inwestorów zagranicznych z regionu Europy Środkowo-Wschodniej oraz wzrost niepewności wśród konsumentów i przedsiębiorstw wpływający negatywnie na krajową konsumpcję i inwestycje. Eskalacja konfliktu prawdopodobnie doprowadziłaby też do wzrostu cen surowców na rynkach światowych powyżej cen przyjętych w prognozie, a tym samym do wyższej inflacji. W szczególności dotyczy to cen surowców energetycznych, oraz niektórych produktów rolnych. Natomiast brak pełnego wykorzystania środków z KPO może doprowadzić do niższej dynamiki wzrostu inwestycji, a w konsekwencji niższej dynamiki PKB, niż przedstawiono w prezentowanej prognozie.

Ostatnim znaczącym czynnikiem ryzyka jest wielkość podaży pracy w horyzoncie prognozy. Na wielkość podaży pracy w poprzednich latach w znacznym stopniu oddziaływały migracje, zwłaszcza te z Ukrainy, wynikające najpierw z powodów ekonomicznych, a od 2022 r. głównie z przesłanek w zakresie bezpieczeństwa. Istnieje jednak duża niepewność dotycząca skali migracji w kolejnych latach. Przyjęty scenariusz makroekonomiczny bazuje na zeszłorocznej aktualizacji

prognozy demograficznej Eurostatu[7], w której wcześniejsze założenia dotyczące migracji zastąpiono bardziej optymistycznymi w porównaniu z pierwotną wersją projekcji (bazując na obserwowanych danych).

W Polsce przebywa obecnie prawie milion obywateli Ukrainy, którym nadano specjalny status cudzoziemca UKR. Ich integracja z krajowym rynkiem pracy przebiega bardzo dobrze – w połowie 2025 r. 75% uchodźców w wieku produkcyjnym pracowało[8]. Sprzyjają temu podobieństwo języka i kultury oraz sieć kontaktów tworzonych przez imigrantów ekonomicznych, pracujących w Polsce jeszcze przed rosyjską agresją na Ukrainę, a także uproszczenie procedury zatrudniania ukraińskich obywateli. Nieznana jest jednak liczba osób, dla których Polska jest docelowym miejscem zamieszkania, ani liczba tych, którzy mają zamiar wrócić do Ukrainy w przypadku końca wojny.

[7] Eurostat (2023), *Population projections in the EU – EUROPOP2023*.

[8] NBP (2025). *Sytuacja życiowa i ekonomiczna migrantów z Ukrainy w Polsce w 2025 r. Raport z badania ankietowego*.