

WPŁYW CZYNNIKÓW REGULACYJNYCH I FISKALNYCH NA WYNIKI FINANSOWE BANKÓW W II KWARTALE 2025 R.

SYGN. PAB/WIB 19/2025

II kwartał 2025 r.

ISBN 978-83-976731-4-4

Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

Warszawa, październik 2025

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O raporcie

Raport „Wpływ czynników regulacyjnych i fiskalnych na wyniki finansowe banków w II kwartale 2025 r.” został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

Autorzy

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

Kamil Sobolewski, CFA, FRM

– główny ekonomista Pracodawców RP, prezes zarządu Cogito ergo sum sp. z o.o., wiceprzewodniczący rady nadzorczej PFR TFI SA, członek m.in. zespołów Rady Dialogu Społecznego, komitetu monitorującego KPO, rady rynku pracy, zespołu ds. polskiej prezydencji w UE przy KPRM. Profesjonalny inwestor, zarządzał aktywami do 40 mld zł. Absolwent m.in. studiów doktoranckich w INE PAN, studiów dla wyższych kadr menedżerskich w IMD w Lozannie, studiów magisterskich na SGH oraz Polsko-Niemieckiego Forum Akademickiego.

Grzegorz Zatryb

– ekonomista, absolwent WNE UW cum laude, profesjonalny inwestor, od 1991 r. związany, zawodowo z branżą finansową. Pracował między innymi jako zastępca dyrektora Treasury w banku PBI S.A., zarządzający portfelami w CAIB Securities S.A., Domu Maklerskim BRE Banku oraz w BRE Asset Management, Treasurer w WARTA S.A., członek zarządu Warta TFI, PTE Skarbiec-Emerytura i Skarbiec TFI, odpowiedzialny za zarządzanie aktywami. Był także zarządzającym funduszem OFE i funduszami dłużnymi, mieszanymi i surowcowym w Skarbiec TFI. Otrzymał dwa Złote Portfele oraz dwie nagrody Alfa za najlepsze fundusze inwestycyjne w swoich grupach porównawczych. Pełnił także funkcję Głównego Stratega w Skarbiec TFI, wśród którego zadań było między innymi przygotowywanie analiz i prognoz makroekonomicznych oraz reprezentowanie pracodawcy w mediach. Autor pierwszej polskiej książki o międzybankowym rynku pieniężnym w kraju.

dr Tomasz Pawlonka

– Dyrektor Zespołu Badań i Analiz, Związek Banków Polskich, Dyrektor Programu Analityczno-Badawczego Warszawskiego Instytutu Bankowości. Związany z Programem Analityczno-Badawczym Fundacji Warszawski Instytut Bankowości (PAB WIB) od początku istnienia Programu. Realizuje prace z zakresu rozwoju sektora bankowego, zdolności sektora bankowego do finansowania gospodarki, struktury rynku finansowego oraz bankowości spółdzielczej. Wieloletni doświadczony nauczyciel akademicki. Autor wielu opracowań naukowych.

Agnieszka Nierodka

– ekonomista, Doradca Zarządu w Zespole Badań i Analiz Związku Banków Polskich, specjalizuje się w zagadnieniach dotyczących rozwoju rynku hipotecznego i nieruchomości, refinansowania kredytów hipotecznych, ochrony konsumenta oraz prawa europejskiego. Doświadczony prelegent i autor publikacji dot. rozwoju bankowości hipotecznej i rynku listów zastawnych, ochrony konsumenta oraz skuteczności obowiązków informacyjnych wobec konsumenta.

Bartosz Przyborowski

– finansista, specjalista w Zespole Badań i Analiz Związku Banków Polskich, specjalista w Programie Analityczno-Badawczym Warszawskiego Instytutu Bankowości. Realizuje prace związane z warunkami funkcjonowania sektora bankowego, analizą sytuacji makroekonomicznej i warunków dla zwiększenia wzrostu gospodarczego. Dzięki doświadczeniu audytorskiemu posiada szerokie doświadczenie w analizie finansowej oraz sprawozdawczości przedsiębiorstw z wielu branż. Absolwent Katedry Finansów, Instytutu Ekonomii i Finansów SGGW w Warszawie.

dr hab. Czesław Lipiński

– analityk finansowy związany z bankowością komercyjną od 1992 r., pracując na stanowiskach od specjalisty ds. analiz do dyrektora Departamentu Planowania i Analiz Ekonomicznych, a w okresie 2015–2021 na stanowisku eksperta w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym. Równolegle wieloletni pracownik naukowy i nauczyciel akademicki (Uniwersytet Łódzki 1976–2000 i ponownie od 2021, Salezjańska Wyższa Szkoła Ekonomii i Zarządzania w Łodzi 1997–2017, Społeczna Akademia Nauk w Łodzi 2011–2020), stypendysta Fundacji im. A. Humboldta oraz asystent badawczy w Katedrze Statystyki i Ekonometrii Fernuniversitaet Hagen w Niemczech 1990–1992). Autor lub współautor ponad 50 publikacji naukowych i 60 niepublikowanych opracowań z dziedziny metod ilościowych w ekonomii w ramach resortowych i centralnych programów badawczych oraz badań własnych, a także licznych niepublikowanych prac analitycznych do użytku wewnętrznego. Promotor ponad 170 prac licencjackich i magisterskich z dziedziny finansów i ekonomiki banków.

dr Wojciech Zatoń

– FRM, doradca inwestycyjny (nr licencji 727). Adiunkt w Katedrze Bankowości Centralnej i Pośrednictwa Finansowego Uniwersytetu Łódzkiego, wcześniej w Katedrze Ekonometrii UŁ. Zajmuje się wykonywaniem analiz statystycznych, ekonometrycznych, finansowych w obszarze makroekonomii, mikroekonomii i rynków finansowych. Autor i współautor około 50 autorskich i współautorskich publikacji naukowych w dziedzinie ekonometrii i rynków finansowych. Wykładowca w zakresie rynków finansowych, zarządzania ryzykiem, modelowania danych finansowych i analizy finansowej. Redaktor statystyczny czasopisma naukowego *Finanse i Prawo Finansowe*. Wielokrotny laureat Konkursu NBP i Rzeczypospolitej na Najlepszego Analityka Makroekonomicznego.

O programie

Program Analityczno-Badawczy przy Fundacji WIB powstał w 2019 r. jako odpowiedź na potrzeby sektora bankowego w zakresie wysokiej jakości analiz i badań z obszaru cyberbezpieczeństwa i nowych technologii, a także szeroko rozumianego otoczenia sektora bankowego, kształtującego warunki działania banków w Polsce. Prace analityczno-badawcze w ramach programu realizowane są pod kątem możliwości praktycznego wykorzystania wyników w celu rozwoju sektora bankowego, podnoszenia poziomu bezpieczeństwa usług oraz – w ostateczności – kreowania wartości dla klientów – końcowych użytkowników bankowości.

W ramach programu realizowane są analizy i badania w następujących obszarach:

-  Nowe technologie w sektorze bankowym, cyberbezpieczeństwo banków i systemy płatnicze
-  Ekonomiczna analiza rozwoju sektora bankowego, stabilności banków, otoczenia makroekonomicznego
-  Prawno-regulacyjne i legislacyjne uwarunkowania działalności sektora bankowego oraz wyzwania wynikające z orzecznictwa sądów krajowych i europejskich
-  ESG i sustainable finance
-  Prace analityczno-badawcze w zakresie poszczególnych obszarów funkcjonowania banków oraz w zakresie funkcjonowania wskaźników referencyjnych

Więcej na temat działalności programu na stronie www.pabwib.pl

Kontakt

dr Tomasz Pawlonka
Dyrektor Programu
m: 505 917 778
e: tpawlonka@wib.org.pl

Warszawski Instytut Bankowości
00-380 Warszawa, ul. Kruczkowskiego 8
t: (22) 182 31 70
e: pab@wib.org.pl

Agnieszka Nierodka
m: 607 484 391
e: anierodka@wib.org.pl

dr Agnieszka Wicha
m: 661 646 474
e: agnieszka.wicha@zbp.pl

Bartosz Przyborowski
m: 795 933 104
e: bartosz.przyborowski@zbp.pl

Spis treści

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE – ZAGADNIENIA ISTOTNE ZE WZGLĘDU NA FUNKCJONOWANIE INSTYTUCJI FINANSOWYCH W II KWARTALE 2025 ROKU	7
1. Gospodarka światowa	8
2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski	17
3. Czynniki kształtujące PKB i jego perspektywy	19
3.1 Inwestycje	20
3.2 Przemysł i budownictwo	23
3.3 Sprzedaż detaliczna	28
3.4 Handel zagraniczny i bilans płatniczy	30
4. Inflacja i polityka pieniężna	32
5. Polityka fiskalna i gospodarcza	36
6. Sektor bankowy: zdolność do finansowania gospodarki i zagrożenia	38
 SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO W II KWARTALE 2025 R.	44
Wprowadzenie	46
1. Wynik finansowy sektora bankowego w II kwartale 2025 r. i projekcja na 2025 r. w warunkach spadających stóp procentowych	47
2. Elementy składowe rachunku zysków i strat banków w II kwartale 2025 r. oraz efektywność sektora bankowego	53
3. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po II kwartale 2025 r.	67
4. Pozycja rynkowa banków spółdzielczych na koniec I półrocza 2025 r.	79
5. Wyniki finansowe i efektywność działania banków spółdzielczych w I półroczu 2025 r.	88
6. Analiza innowacyjności gospodarki Polski na tle krajów UE	93
Podsumowanie	110

**SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W ROKU 2025 Z UWZGLĘDNIENIEM
ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (I KWARTAŁ 2025)**

– RAPORT II – CZERWIEC 2025 R.	111
1. Sektor bankowy po II kwartale 2025 r. – w skrócie.....	113
2. Sektor bankowy – wyniki 2024 i II kw. 2025 r.	117
3. Sektor bankowy – prognoza wyniku w 2025 r.	118
4. Komentarz.....	127
5. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej	130

Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych w II kwartale 2025 roku

Kamil Sobolewski

Grzegorz Zatrzyb

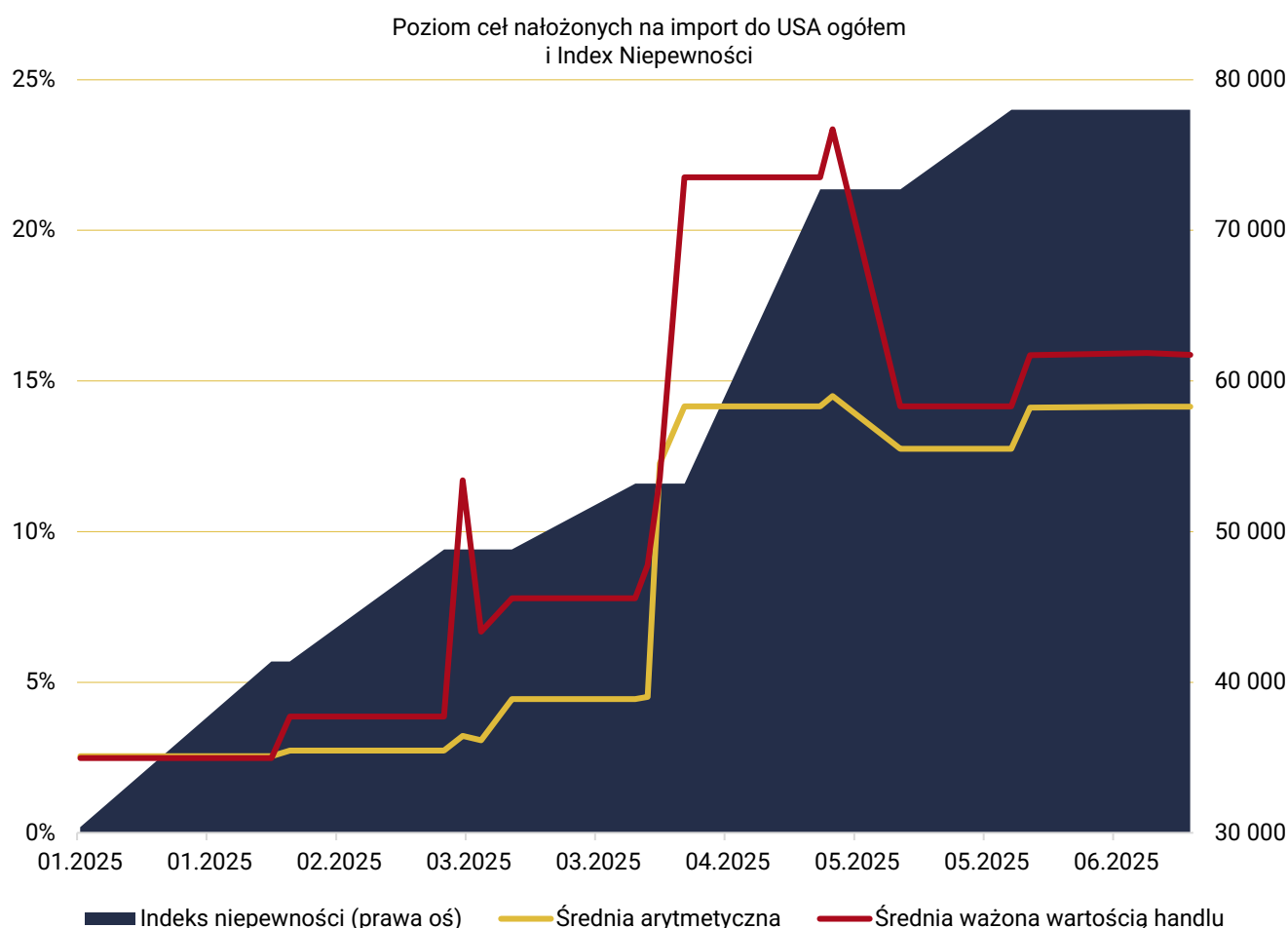


1. Gospodarka światowa

W drugim kwartale 2025 roku nadal dominującym czynnikiem wpływającym na gospodarki pozostawała niepewność. Była on skutkiem nieprzewidywalności polityki celnej Stanów Zjednoczonych oraz jej potencjalnego wpływu na procesy gospodarcze. Na początku kwietnia br. prezydent Donald Trump

ogłosił listę stawek celnych nakładanych na zdecydowaną większość towarów pochodzących praktycznie ze wszystkich krajów. W połowie maja doszło do porozumienia z Chinami jednak nie spowodowało to spadku niepewności.

Wykres 1. Efektywna stawka celna i Indeks Niepewności. Indeks Niepewności obliczany jest na podstawie udziału słowa „uncertainty” w ogólnej liczbie słów w raportach Economist Intelligence Unit



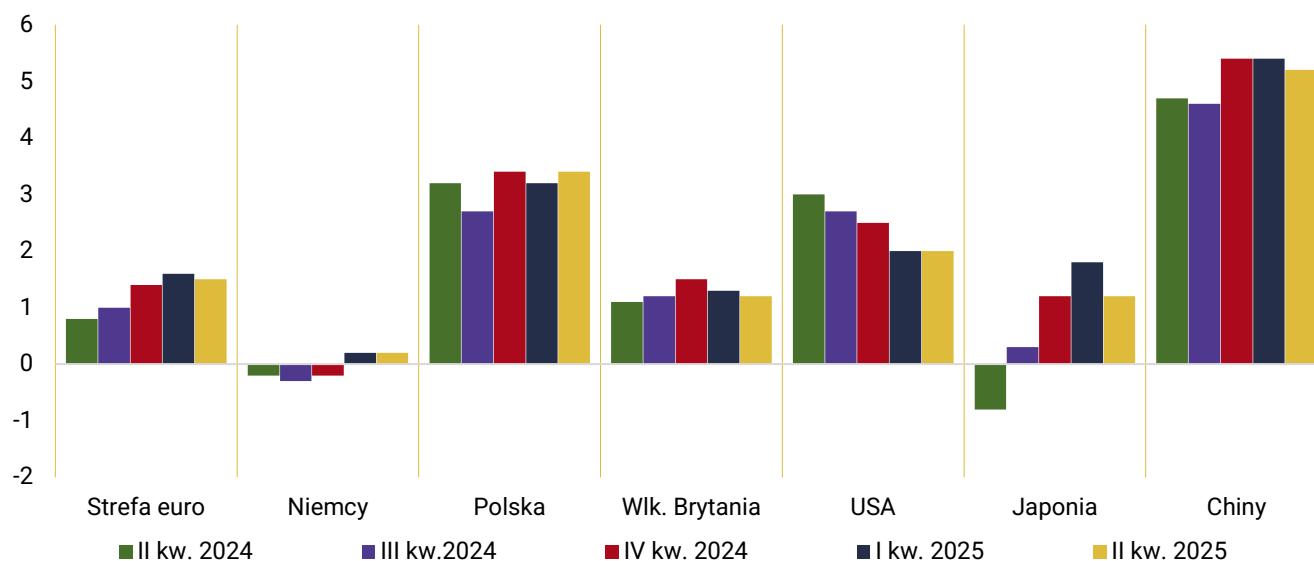
Źródło: World Trade Organization, <https://worlduncertaintyindex.com>

W II kwartale zmiany stawek celnych nałożonych przez Stany Zjednoczone na import z innych krajów miały wpływ na gospodarki nie tylko poprzez bezpośredni wzrost kosztów, ale także poprzez spadek aktywności w wymianie będący konsekwencją jej wzrostu pod koniec I kwartału. Jak pisaliśmy w poprzednim raporcie podmioty gospodarcze starały się dopasować do nadchodzących nowych realiów w handlu zagranicznym. Zarówno amerykańscy importerzy jak i eksporterzy z pozostałych krajów wykorzystywali wciąż obowiązujące niższe cła, co przełożyło się na wzrost aktywności gospodarek krajów eksporterów i spadek tejże w USA. W efekcie wzrost

globalnej gospodarki był w I kwartale nieco wyższy od oczekiwań, natomiast gospodarka USA odnotowała pierwszy od 3 lata spadek PKB w relacji do poprzedniego kwartału.

W II kwartale zgodnie z naszymi oczekiwaniami powyższe zjawisko uległo odwróceniu i gospodarka Stanów Zjednoczonych odnotowała solidny kwartalny wzrost podczas gdy jej główni partnerzy handlowi osiągnęli dynamiki PKB nieco niższe od oczekiwań, przede wszystkim z uwagi na niższą kontrybucję eksportu netto.

Wykres 2. Wzrost gospodarczy w wybranych gospodarkach (zmiana realnego PKB, %, r/r)

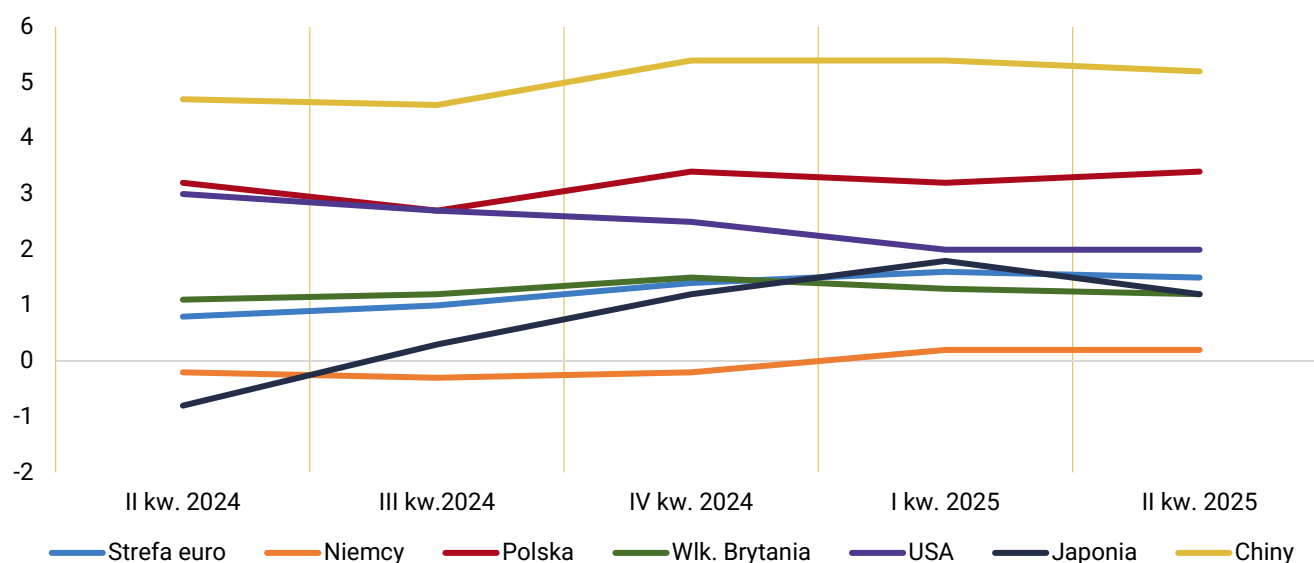


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com

W efekcie tempo wzrostu gospodarki USA (r/r) utrzymało się na takim samym poziomie jak w I kwartale bieżącego roku. Z kolei druga największa gospo-

darka, Chiny, odnotowała słabszy roczny wzrost niż kwartał wcześniej. Podobne zjawisko obserwowaliśmy w przypadku strefy euro i Japonii.

Wykres 3. Wzrost gospodarczy w wybranych gospodarkach (zmiana realnego PKB, %, r/r)

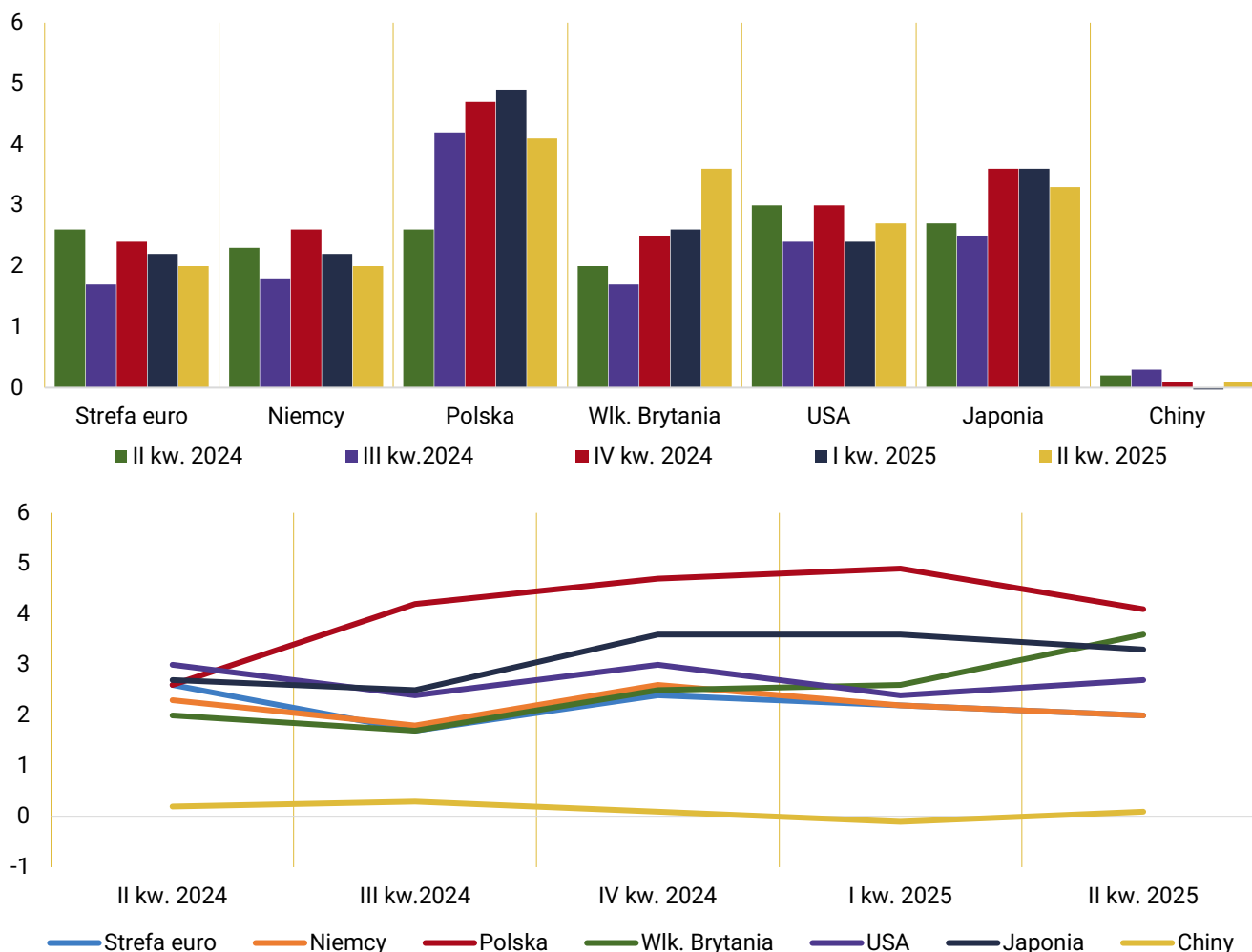


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com

Słabszy wzrost przełożył się na niższe tempo wzrostu cen w krajach dotkniętych negatywnie przez wyższe amerykańskie cła, natomiast w samym USA inflacja nieco przyspieszyła, przede wszystkim z uwagi na wpływ wyższych cen importowanych towarów. Wpływ miał także słabszy dolar, widoczne jest także przełożenie wyższych kosztów importu dóbr pośrednich na ceny detaliczne.

Na zagregowanym poziomie całej strefy euro oraz w Niemczech inflacja osiągnęła cel inflacji Europej-

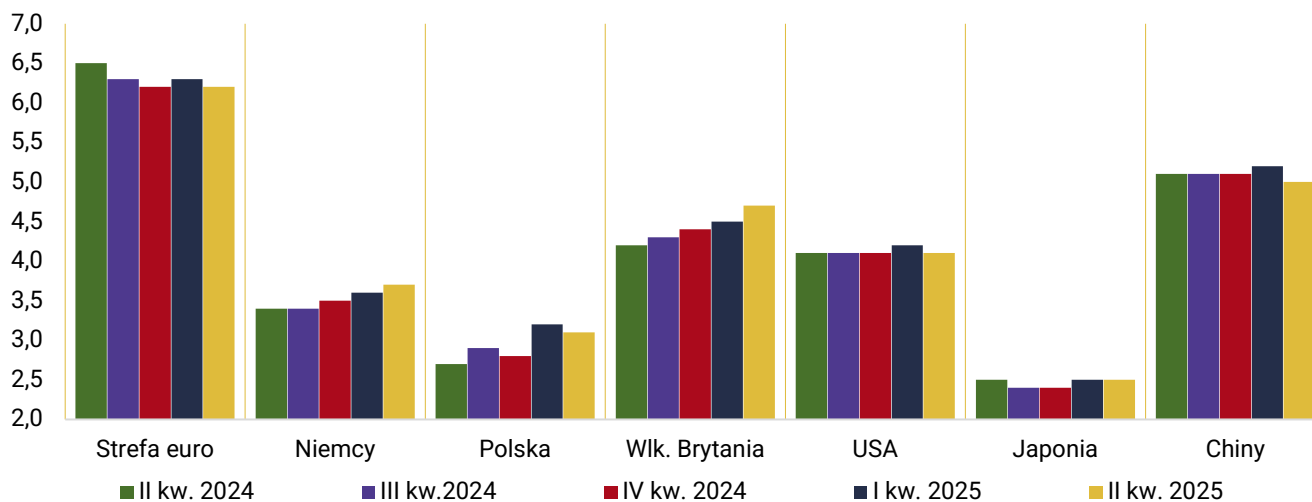
skiego Banku Centralnego. Pozostawia mu to pole manewru w zakresie łagodzenia polityki pieniężnej. Z kolei takiego komfortu nie ma Rezerwa Federalna. Inflacja w USA jest niewiele wyższa niż w strefie euro, ale władze monetarne muszą brać pod uwagę wpływ wyższych cel, a także w gospodarce jest znacznie lepsza koniunktura niż w strefie euro. Nadal wśród największych gospodarek ceny konsumenta rosną najwolniej w Chinach. Od dziesięciu kwartałów CPI w tym kraju oscyluje w pobliżu zera.

Wykres 4. Inflacja w wybranych gospodarkach. Inflacja CPI %, r/r na koniec okresu

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com

Nieco niższa aktywność gospodarcza w II kwartale br. nie przełożyła się na znaczący wzrost bezrobocia. Kolejny kwartał z rzędu rosło ono w Niemczech, które osiągnęło 3,7%, nadal jednak jest jednym z najniż-

szych w krajach należących do wspólnego obszaru walutowego, w którym zagregowana wartość jego stopy wyniosła 6,2%.

Wykres 5. Bezrobocie w wybranych gospodarkach (%; Polska wg metodologii BAEL)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com

Tabela 1. Przeciętne wartości wzrostu PKB r/r, inflacji i stopy bezrobocia w ciągu ostatnich 10 kwartałów

	Okres I kw. 2023 – 2 kw. 2025		
	Średnie bezrobocie	Średnia inflacja CPI	Średnia dynamika PKB
Strefa euro	6,3	2,4	0,8
Niemcy	3,5	2,4	-0,2
Polska	3,0	5,0	1,9
Wlk. Brytania	4,4	3,2	0,9
USA	4,0	2,8	2,7
Japonia	2,5	3,4	1,1
Chiny	5,1	0,0	5,2

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis, opracowanie własne

Próbą syntezy jest wprowadzony przez nas prosty wskaźnik kondycji gospodarek opierający się PKB, inflacji CPI i stopie bezrobocia. W niniejszej edycji

wskaźnik został zmodyfikowany poprzez podwojenie wagi produktu krajowego brutto. Aktualnie wartość wskaźnika W wyliczana jest w oparciu o wzór:

$$W = 2 * (\text{PKB \% r/r}) - (\text{Inflacja CPI \% 12m}) - (\text{Stopa bezrobocia \%})$$

Tabela 2. Prosty wskaźnik kondycji gospodarek

	Wskaźnik								
	2021	2022	2023	I kw. 2024	II kw. 2024	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025
Strefa euro	-0,3	-9,3	-8,6	-7,9	-7,5	-6,0	-5,8	-5,3	-5,2
Niemcy	0,7	-7,2	-6,6	-9,5	-6,1	-5,8	-6,5	-5,4	-5,3
Polska	2,4	-8,3	-9,0	0,3	1,1	-1,7	-0,7	-1,7	-0,4
Wlk. Brytania	8,4	-5,7	-7,5	-5,7	-4,0	-3,6	-3,9	-4,5	-5,9
USA	-1,1	-6,2	-1,8	-2,0	-1,1	-1,1	-2,1	-2,6	-2,8
Japonia	1,9	-4,5	-1,7	-6,7	-6,8	-4,3	-3,6	-2,5	-3,4
Chiny	10,3	-1,3	5,5	5,5	4,1	3,8	5,6	5,7	5,3

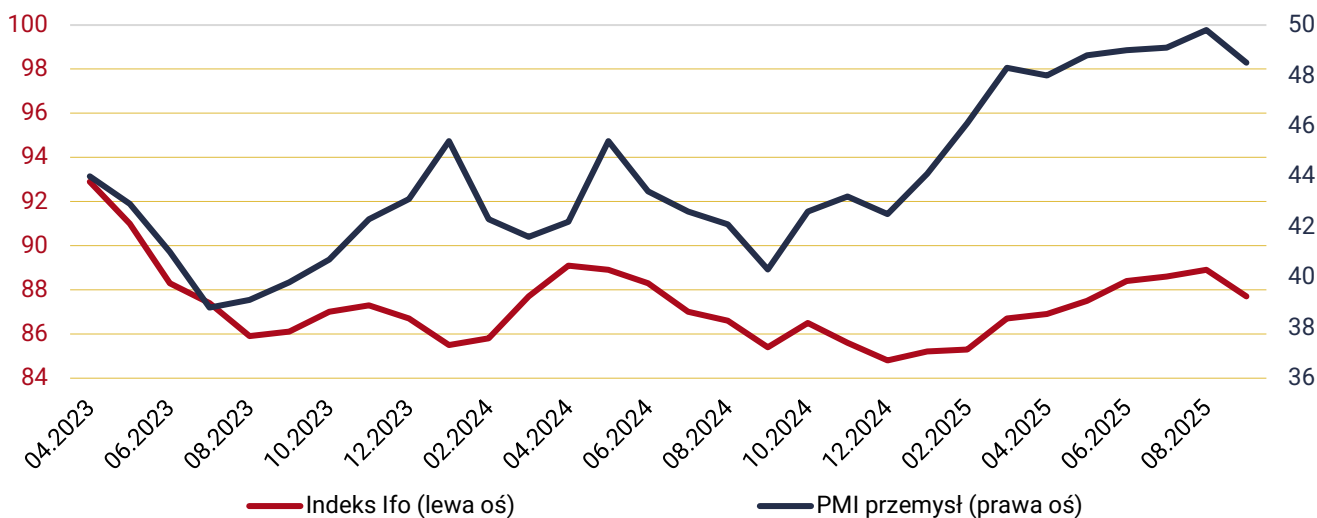
Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis, opracowanie własne

Niewielkie pogorszenie kondycji stanu gospodarki miało miejsce w przypadku strefy euro, jednak już w przypadku samych Niemiec nastąpiła poprawa. Pogorszeniu uległ wskaźnik dla USA i znacznie większym stopniu dla Wielkiej Brytanii, gdzie spadkowi dynamiki PKB towarzyszył wzrost inflacji i stopy bezrobocia. Prezentowana w celu porównania wartość wskaźnika dla Polski wzrosła, przede wszystkim za sprawą wyższego odczytu dynamiki PKB w II kwartale oraz wciąż spadającej inflacji.

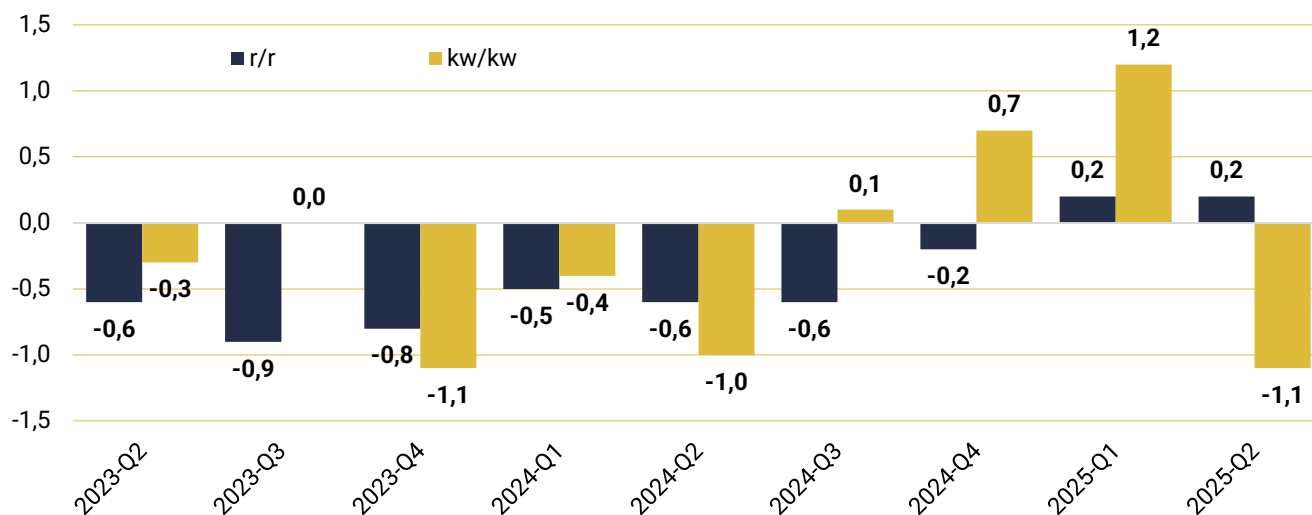
Z uwagi na znaczenie gospodarki Niemiec dla polskiej kontynuujemy monitoring najważniejszych wskaźników ekonomicznych naszego zachodniego sąsiada (Wykres 6.).

Przez cały II i większą część III kwartału poprawiały wskaźniki koniunktury gospodarczej. Dopiero we wrześniu nastąpiło zaskakujące pogorszenie (PMI dopiero powyżej 50 wskazuje na dobrą koniunkturę, natomiast indeks Ifo na poziomie 100 jest neutralny, wartości powyżej oznaczają optymizm w badanych przedsiębiorstwach). Spadek do 48,5 oznacza wynik najgorszy od kwietnia tego roku i wynika z niższej dynamiki zamówień oraz spadku eksportu (Wykres 7.).

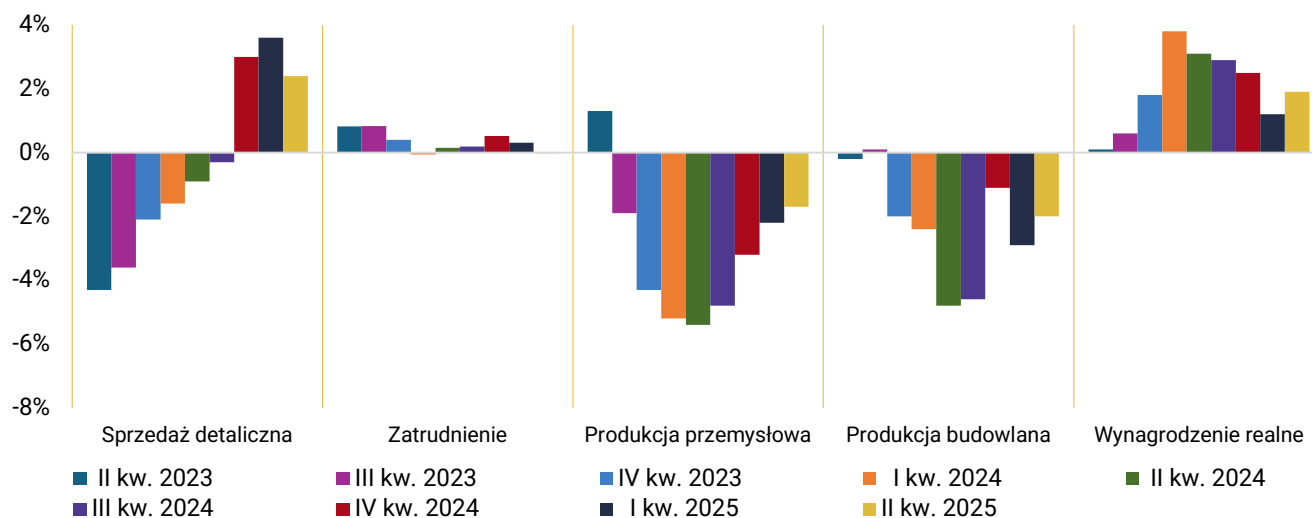
W drugim kwartale br. tempo wzrostu r/r utrzymało się na poziomie 0,2%, natomiast w stosunku do poprzedniego kwartału wyniosło -1,1%, wobec 1,2% w I kwartale br. i -1,0% w II kwartale 2024 roku (Wykres 8).

Wykres 6. Wskaźniki koniunktury gospodarczej w Niemczech

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych: Ifo Institut, tradingeconomics.com

Wykres 7. PKB Niemiec (Dynamika PKB Niemiec; sezonowo i kalendarzowo dopasowana, %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat

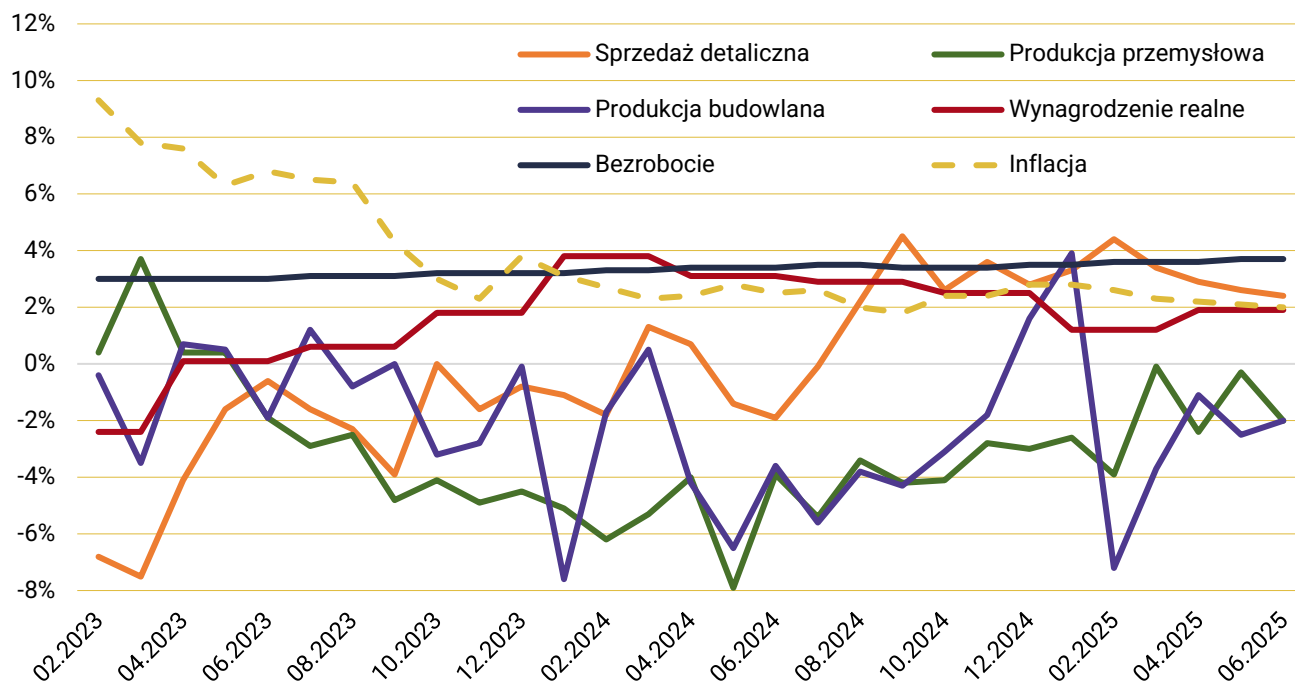
Wykres 8. Ważniejsze dane makro z gospodarki Niemiec (wybrane kwartalne dane, r/r)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Destatis i Eurostat

Dane kwartalne wskazują na niższą aktywność konsumentów, co może wynikać ze spadku zatrudnienia w gospodarce oraz wyższego bezrobocia w II kw. 2025. Dynamika wynagrodzeń rok do roku

była wyższa niż kwartał wcześniej, nadal jednak pozostaje poniżej poziomu z ostatnich lat, co także negatywnie oddziałuje na konsumenta.

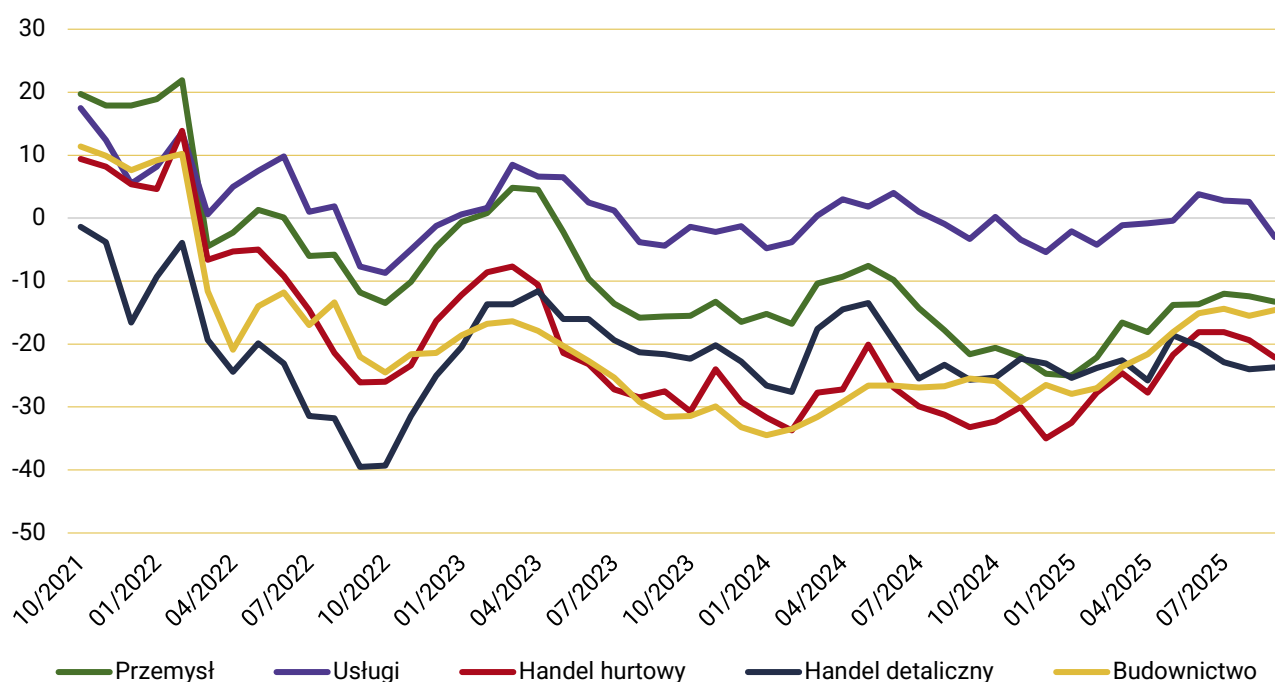
Wykres 9. Ważniejsze dane makro z gospodarki Niemiec (r/r, stopa bezrobocia)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Destatis i Eurostat

Słabość konsumenta potwierdza także pogorszenie się koniunktury w sektorze usług i handlu detalicznego.

Wykres 10. Składowe indeksu koniunktury gospodarczej Ifo Business Climate Germany



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ifo Institut

Na bazie zmiany salda liczby ankietowanych przedsiębiorstw wg których sytuacja jest zła lub dobra Ifo Institut zbudował także miernik prawdopodobieństwa, iż gospodarka wchodzi w fazę ożywienia. Określa on procentowe prawdopodobieństwo, że gospodarka weszła w tę fazę cyklu. Model został tak wyskalowany, iż prawdopodobieństwo 33% i niższe oznacza recesję, powyżej 66% oznacza ożywienie,

zaś pomiędzy tymi wartościami znajdują się odczyty, które nie pozwalają na stwierdzenie w której fazie cyklu jest niemiecka gospodarka. Z uwagi na te trzy możliwe stany, model nazwano Ifo Business Cycle Traffic Lights. Trwająca od marca do czerwca br. poprawa odczytu „sygnalizacji świetlnej” zamieniła się w stabilizację w lipcu i sierpniu, aby we wrześniu zakończyć się wejściem wskaźnika w żółty obszar.

Wykres 11. Wskaźnik prawdopodobieństwa ożywienia gospodarczego (ifo Business Cycle Traffic Lights, %)

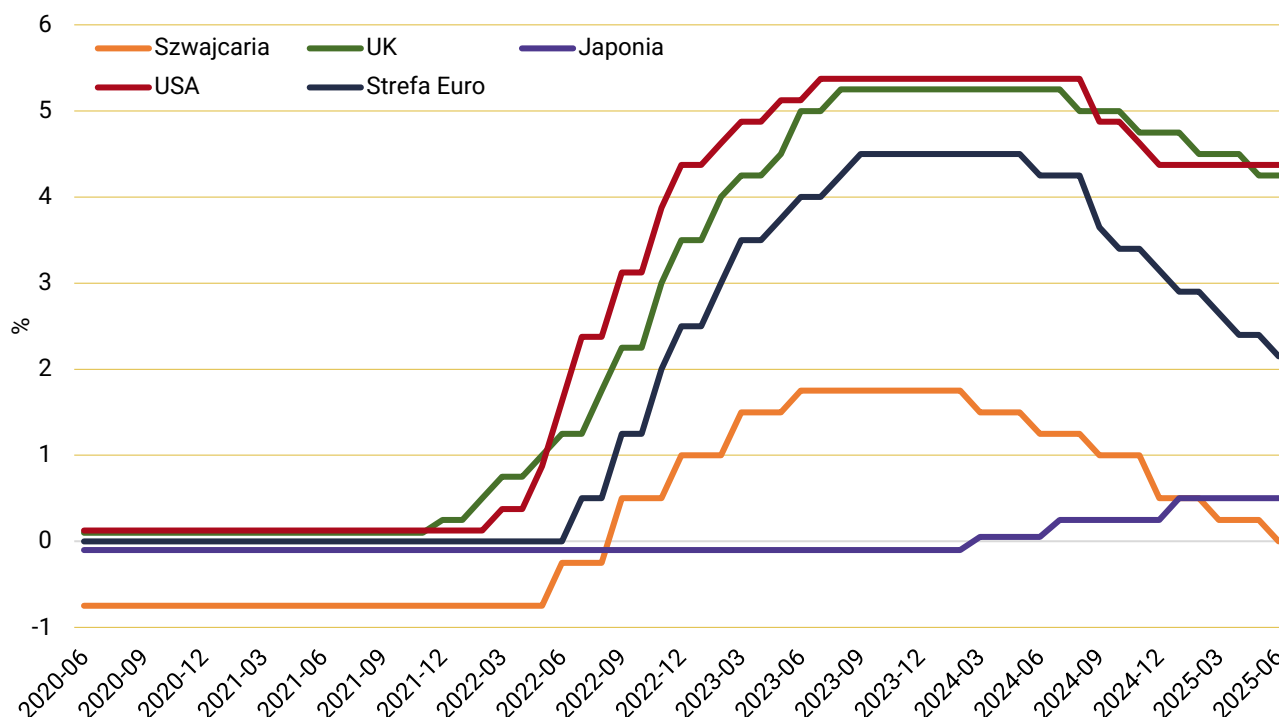


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ifo Institut

Spadek odczytu tego wskaźnika na tyle duży, iż zmiana ulega kolor „sygnalizacji” praktycznie zawsze do tej pory wskazywał na wejście w kilkumiesięczny okres znacznie słabszej koniunktury. Ostatni kwartał tego roku odpowie na pytanie o prognostyczną przydatność „traffic lights” w obecnej sytuacji.

W II kwartale Europejski Bank Centralny korzystając ze stale spadającej inflacji dokonał dwóch obniżek stóp procentowych i na koniec czerwca stopa referencyjna wyniosła 2,15%. Do końca pierwszego o półroczu została ona więc obniżona o 100 punktów bazowych. Z kolei Rezerwa Federalna w tym okresie wstrzymała się od decyzji i od początku roku przedział stopy Fed Funds wynosi 4,25 – 4,50%.

Wykres 12. Stopy referencyjne głównych banków centralnych

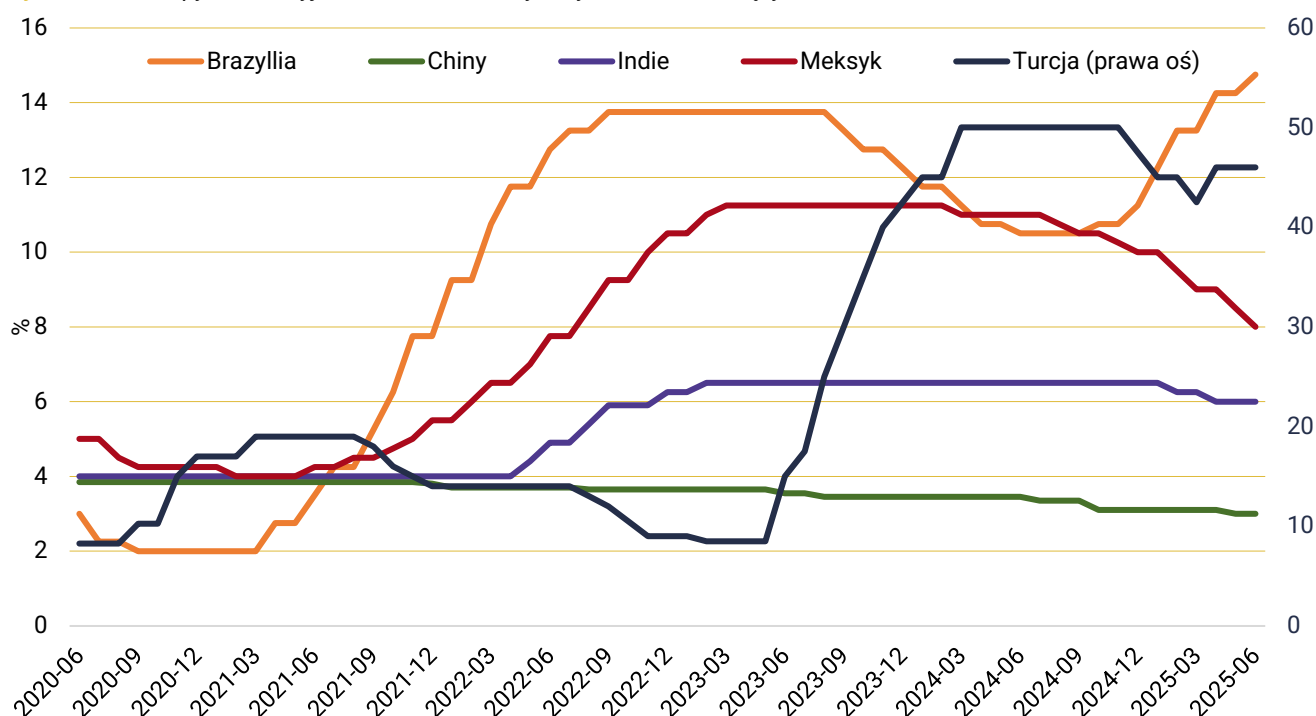


Źródło: BIS, opracowanie własne

Po styczniowej podwyżce stóp o 25 punktów bazowych bank centralny Japonii także nie zmieniał już stóp. Natomiast Bank of England i Swiss National Bank dokonały w II kw. br. po jednej obniżce o 25 punktów bazowych.

Globalnie, w omawianym okresie zapadło 35 decyzji o obniżkach i 11 o podwyżkach stóp. W całym pierwszym półroczu było to odpowiednio 68 i 18 decyzji. W 2024 powyższe liczby wynosiły 197 i 31, widać więc, że trend ogólnosiwiatowego redukowania restrykcyjności polityki pieniężnej wygasa.

Wykres 13. Stopy referencyjne banków centralnych rynków wschodzących

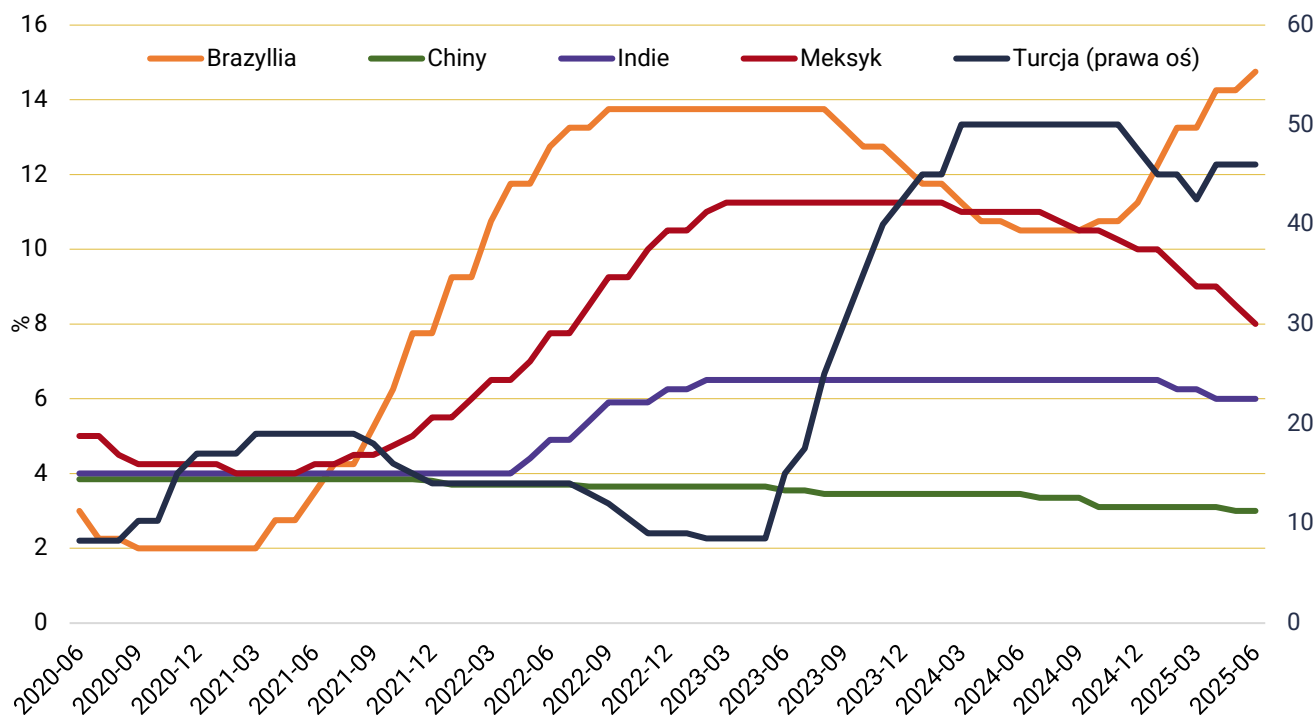


Źródło: BIS, opracowanie własne

Spośród najważniejszych rynków wschodzących stopy obniżono w Chinach, Indiach i Meksyku. Natomiast władze monetarne Turcji zmuszone były podnieść stopy o 50 punktów bazowych. i Turcji,

gdzie dwukrotnie obniżono stopy o łącznie 5 punktów procentowych. Bank centralny Brazylii kontynuował zacieśnianie polityki podnosząc stopy w maju i czerwcu.

Wykres 14. Stopy referencyjne banków centralnych CEE



Źródło: BIS, opracowanie własne

W naszym regionie bank centralny Czech i NBP kontynuowały cykl obniżek. W Rumunii i na Węgrzech od początku roku stopy pozostają bez zmian.

2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski

II kwartał 2025 roku pod względem wskaźników aktywności gospodarczej był przeważnie lepszy w polskiej gospodarce niż kwartał poprzedzający. Negatywnym wyjątkiem była produkcja budowlano-montażowa. Istotnej poprawie uległa sprzedaż de-

taliczna. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami spadała dynamika wynagrodzeń oraz zatrudnienie. Na poziomie dynamiki produktu krajowego brutto. Przełożyła się to wzrost dynamiki o 0,2 punktu procentowego rok do roku w stosunku do I kwartału br.

Tabela 3. Wybrane krótkookresowe wskaźniki ekonomiczne w I kw. 2025 na tle okresu 12 miesięcy

r/r, %, bezrobocie jako stopa	Średnia miesięczna w okresie VII 2024 – VI 2025	Średnia miesięczna II kw. 2025	Kwiecień	Maj	Czerwiec
Sprzedaż detaliczna towarów, r/r	2,4	4,7	7,6	4,4	2,2
Produkcja sprzedana przemysłu r/r	0,9	1,6	1,2	4,0	-0,4
Produkcja budowlano-montażowa r/r	-4,1	-1,7	-4,2	-2,9	2,1
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1	5,1	5,2	5,0	5,2
Przeciętne zatrudnienie, r/r	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
Przeciętne wynagrodzenie nominalne r/r	9,5	8,9	9,3	8,4	9,0
Przeciętne wynagrodzenie realne r/r	4,9	4,8	5,1	4,4	5,0
Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,6	4,1	4,3	4,0	4,1
żywność i napoje bezalkoholowe r/r	5,1	5,2	5,3	5,5	4,9
transport r/r	-3,0	-6,3	-5,6	-7,2	-6,0
Wskaźniki cen produkcji sprzedanej w przemyśle r/r	-3,0	-1,5	-1,4	-1,5	-1,5
Wskaźniki cen produkcji budowlano-montażowej r/r	4,2	3,2	3,4	3,3	3,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Bezrobocie nieco spadło, jest to jednak zgodne ze wzorcem sezonowym, kiedy rośnie popyt na pracę w budownictwie i rolnictwie.

Tabela 4. Wybrane krótkookresowe wskaźniki ekonomiczne w ostatnich czterech kwartałach

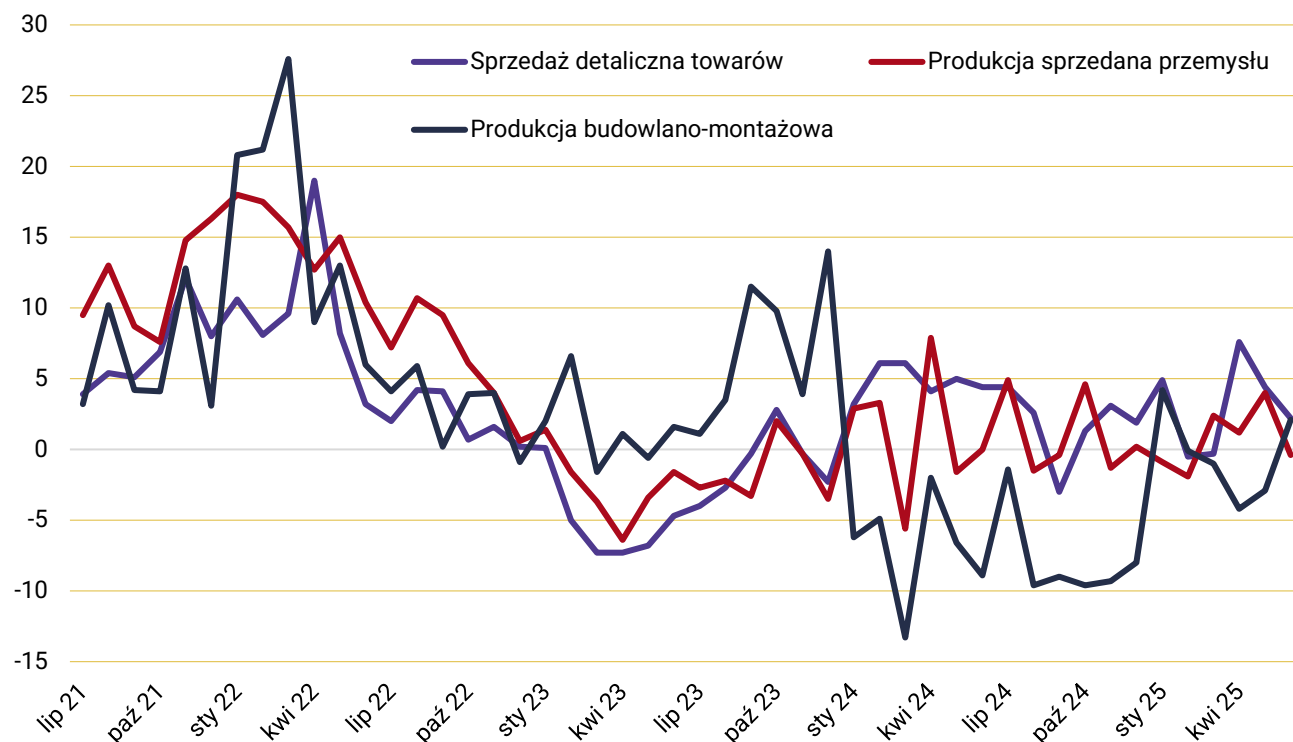
% r/r, bezrobocie jako stopa	Średnia kwartalna w okresie III kw. 2024 – II kw. 2025	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025
Sprzedaż detaliczna towarów, r/r	2,2	-1,5	3,0	1,4	5,8
Produkcja sprzedana przemysłu r/r	0,9	0,5	0,5	0,8	1,8
Produkcja budowlano-montażowa r/r	-3,8	-7,0	-7,7	0,2	-0,7
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,2	5,0	5,1	5,3	5,2
Przeciętne zatrudnienie r/r	-0,7	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9
Przeciętne wynagrodzenie nominalne r/r	11,2	13,4	12,4	10,0	8,8
Przeciętne wynagrodzenie realne r/r	6,5	8,6	7,5	5,1	4,8
Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	4,4	4,5	4,8	4,1	4,1
żywność i napoje bezalkoholowe r/r	5,0	4,0	4,8	6,1	4,9
transport r/r	-2,9	-0,8	-2,7	-2,2	-6,0
Wskaźniki cen produkcji sprzedanej w przemyśle r/r	-3,0	-5,6	-3,9	-1,1	-1,5
Wskaźniki cen produkcji budowlano-montażowej r/r	4,1	5,4	4,5	3,7	3,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Ceny konsumentów rosły w podobnym tempie, co w poprzednich dwóch kwartałach. Przyspieszyła natomiast inflacja producentów, choć raczej należałoby mówić o spowolnieniu deflacji. Nadal rośnie dy-

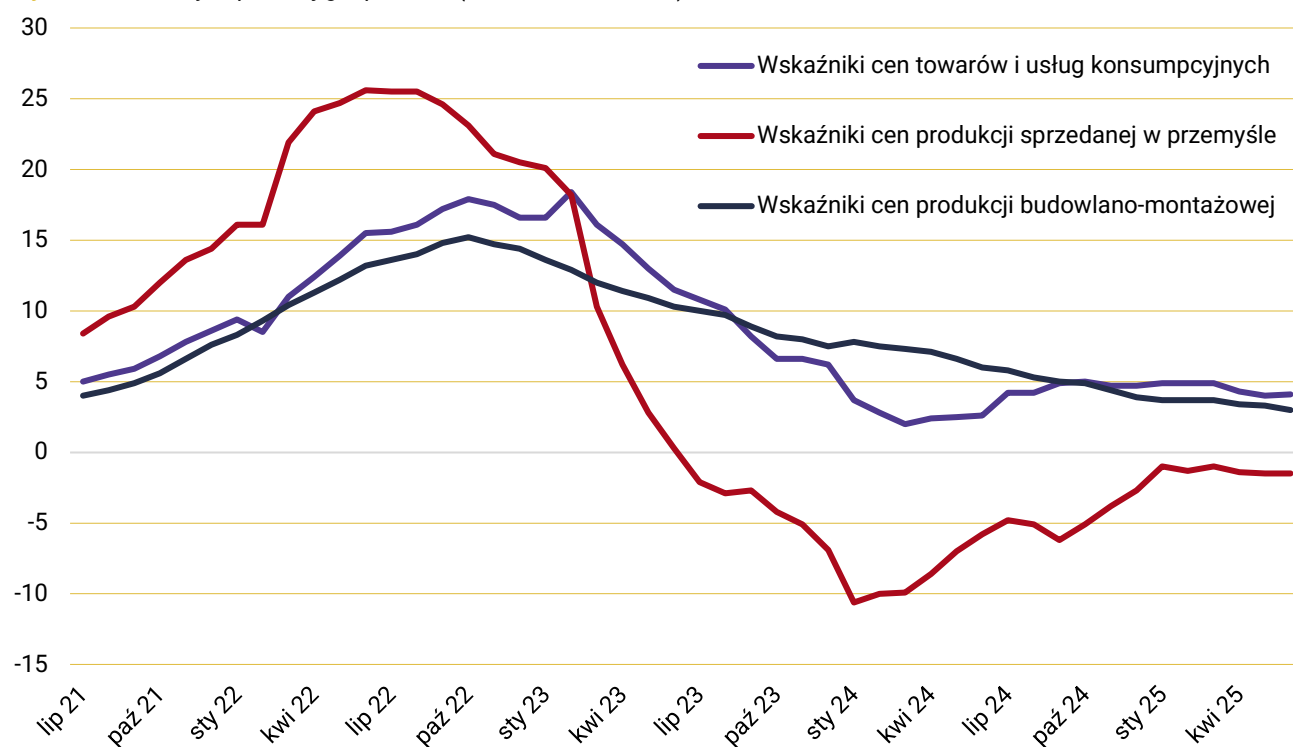
namika spadku cen produkcji budowlano-montażowej, co jest spójne z niskimi dynamikami sprzedaży, łącznie wskazując na słabszy popyt.

Wykres 15. Produkcja i sprzedaż w polskiej gospodarce (Sprzedaż detaliczna towarów i produkcja r/r, %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 16. Ceny w polskiej gospodarce (Wskaźniki cen r/r, %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

3. Czynniki kształtujące PKB i jego perspektywy

Zgodnie z opublikowanym przez GUS szacunkiem Produkt Krajowy Brutto Polski, w ujęciu niewyrówna-

nym sezonowo, wzrósł w II kwartale 2025 roku o 3,4% r/r, w porównaniu do 3,2% r/r w kwartale poprzednim.

Tabela 5: Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB

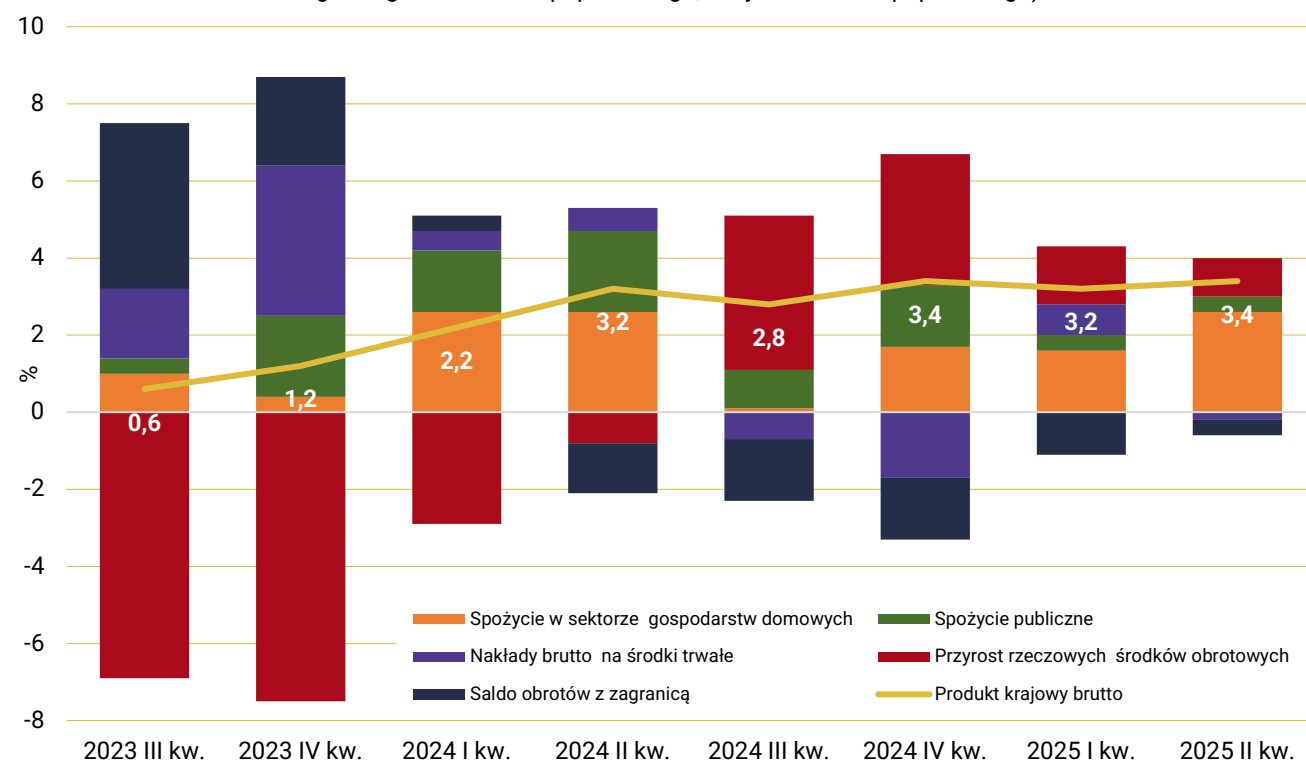
Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB (% r/r)	2023		2024				2025	
	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.
Produkt krajowy brutto	0,6	1,2	2,2	3,2	2,8	3,4	3,2	3,4
Popyt krajowy	-3,7	-1,1	1,8	4,5	4,4	5,0	4,3	3,8
Spożycie ogółem	1,4	2,5	4,2	4,7	1,1	3,3	2,0	3,0
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	1,0	0,4	2,6	2,6	0,1	1,7	1,6	2,6
Spożycie publiczne	0,4	2,1	1,6	2,1	1,0	1,6	0,4	0,4
Akumulacja	-5,1	-3,6	-2,4	-0,2	3,3	1,7	2,3	0,8
Nakłady brutto na środki trwałe	1,8	3,9	0,5	0,6	-0,7	-1,7	0,8	-0,2
Przyrost rzeczowych środków obrotowych	-6,9	-7,5	-2,9	-0,8	4,0	3,4	1,5	1,0
Saldo obrotów z zagranicą	4,3	2,3	0,4	-1,3	-1,6	-1,6	-1,1	-0,4
Wartość dodana brutto	1,0	1,8	1,7	2,0	2,1	2,2	2,0	2,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Podobnie jak w IV kwartale 2024 roku do PKB najmocniej kontrybuowała konsumpcja prywatna. Taki sam jak w I kw. Br. był wkład spożycia publicznego. Natomiast dużym rozczarowaniem okazały się inwestycje, które kontrybuowały ujemnie do wzrostu

gospodarczego. W powszechnym odbiorze było to negatywne zaskoczenie, jako że liczone na utrzymanie się pozytywnego wkładu obserwowanego w I kwartale 2025.

Wykres 17. Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB (niewyrównany sezonowo, zmiana w %, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, ceny stałe z roku poprzedniego)

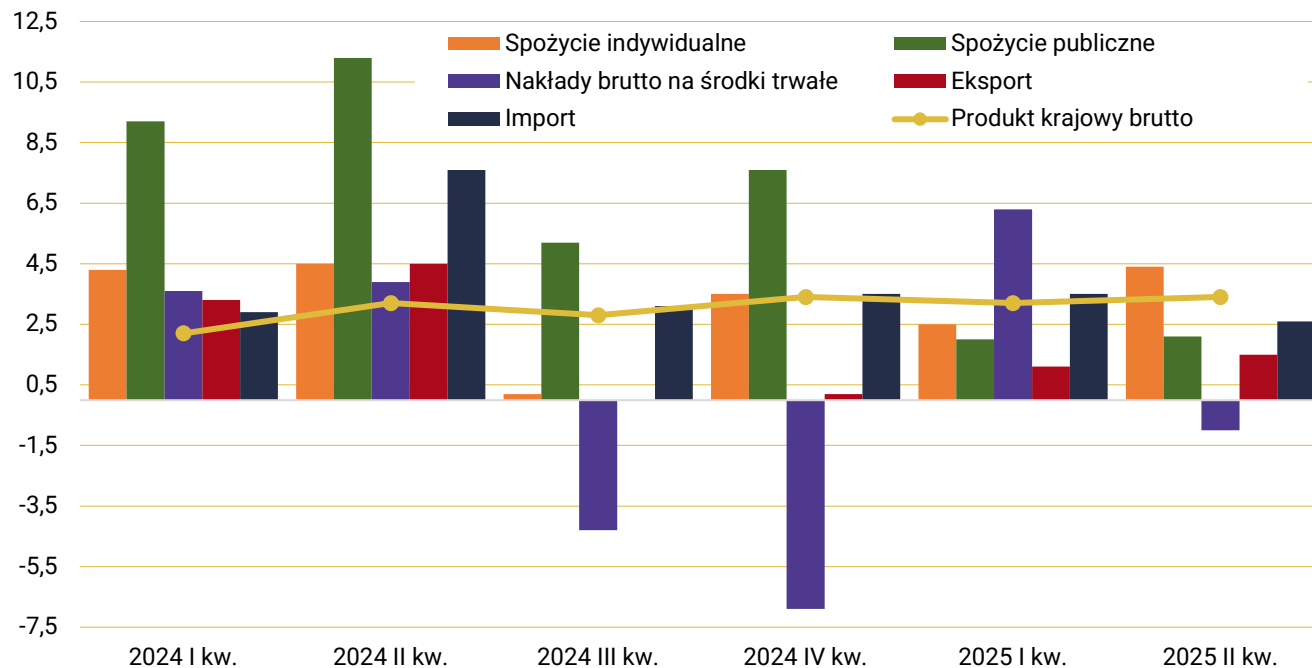


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Nadal, choć nieco mniej niż w poprzednim kwartale rosły zapasy, ich przyrost odpowiadał za 1/3 wzrostu gospodarczego w II kw. 2025 roku. Podobnie jak

we wcześniejszych trzech kwartałach ujemnie kontrybuowało saldo wymiany z zagranicą, jednak w za-
uważalnie mniejszym stopniu.

Wykres 18. Zmiany składowych PKB (% r/r)



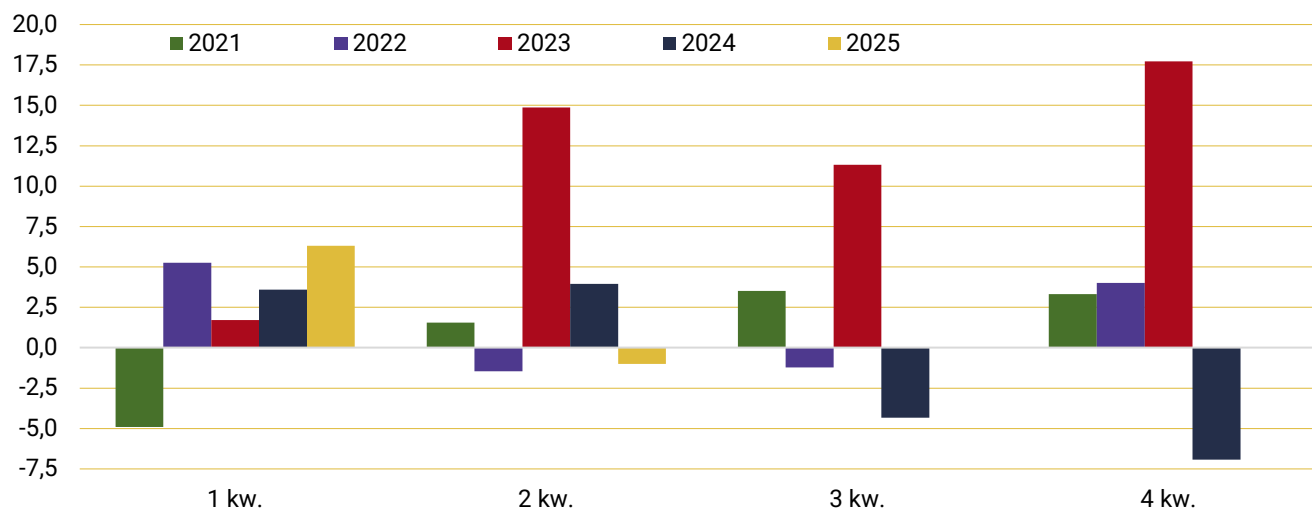
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

3.1. Inwestycje

W II kwartale bieżącego roku inwestycje w gospodarce narodowej były o 1% niższe niż w II kwartale 2024 r., po 6,3% wzroście w skali roku w I kwartale 2025. W ubiegłym roku dynamika nakładów brutto na środki trwałe w II kwartale wyniosła 3,9%. Przez całe pierwsze półrocze bieżącego roku inwestycje wzrosły w stosunku do pierwszego półrocza roku poprzedniego o 2,2%. W 2024 roku analogiczna

dynamika wyniosła 3,8%. W 2023 było to 8,7%. W takim ujęciu inwestycje wyglądają w bieżącym roku słabiej niż w fatalnym dla nich 2024 r. Zwłaszcza, że należy wziąć pod uwagę, iż tegoroczne dynamiki liczone są w stosunku do plasującego się poniżej przeciętnej 2024, zaś w ubiegłym roku bazę stanowił świetny dla nakładów brutto na środki trwałe 2023 r.

Wykres 19. Dynamika inwestycji w PKB (ceny stałe, %, r/r)

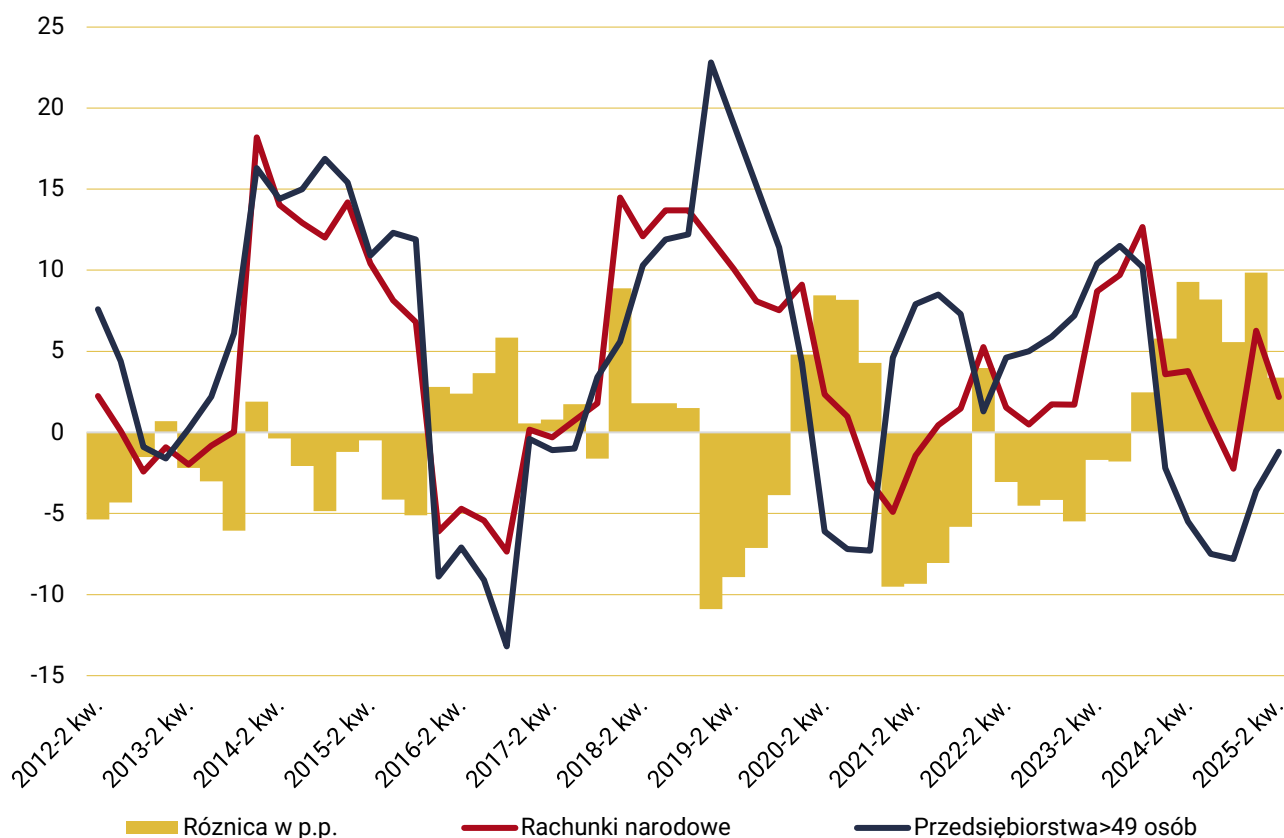


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Jeżeli dodamy do tego tezę, iż za dobrą dynamikę w I kwartale br. odpowiadały wydatki na obronność, które na poziomie rachunków narodowych zaliczane są do inwestycji sytuacja wygląda jeszcze gorzej. Wydatki te bowiem nie podnoszą produktywności gospodarki i w istotnej części były to zakupy zagraniczne. Teza ta częściowo pasuje do danych na temat handlu zagranicznego. Import towarów w I kwartale br. był o 16,5 mld zł wyższy niż w I kwartale 2024 r., co stanowi 1,8% kwartalnego PKB.

Więcej informacji na temat struktury nakładów na środki trwałe można znaleźć w informacjach GUS na ten temat tworzonych na podstawie sprawozdań przedsiębiorstw zatrudniających ponad 49 osób z wyjątkiem podmiotów zaklasyfikowanych wg PKD 2007 do sekcji „Rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo i rybactwo” oraz „Działalność finansowa i ubezpieczeniowa”. Odpowiadały one w II kwartale tego roku za 34,6% inwestycji wliczonych do PKB.

Wykres 20. Porównanie rocznej dynamiki inwestycji w gospodarce narodowej oraz dokonywanych przez przedsiębiorstwa zatrudniających ponad 49 (dynamika inwestycji od początku roku do końca okresu, %, r/r)

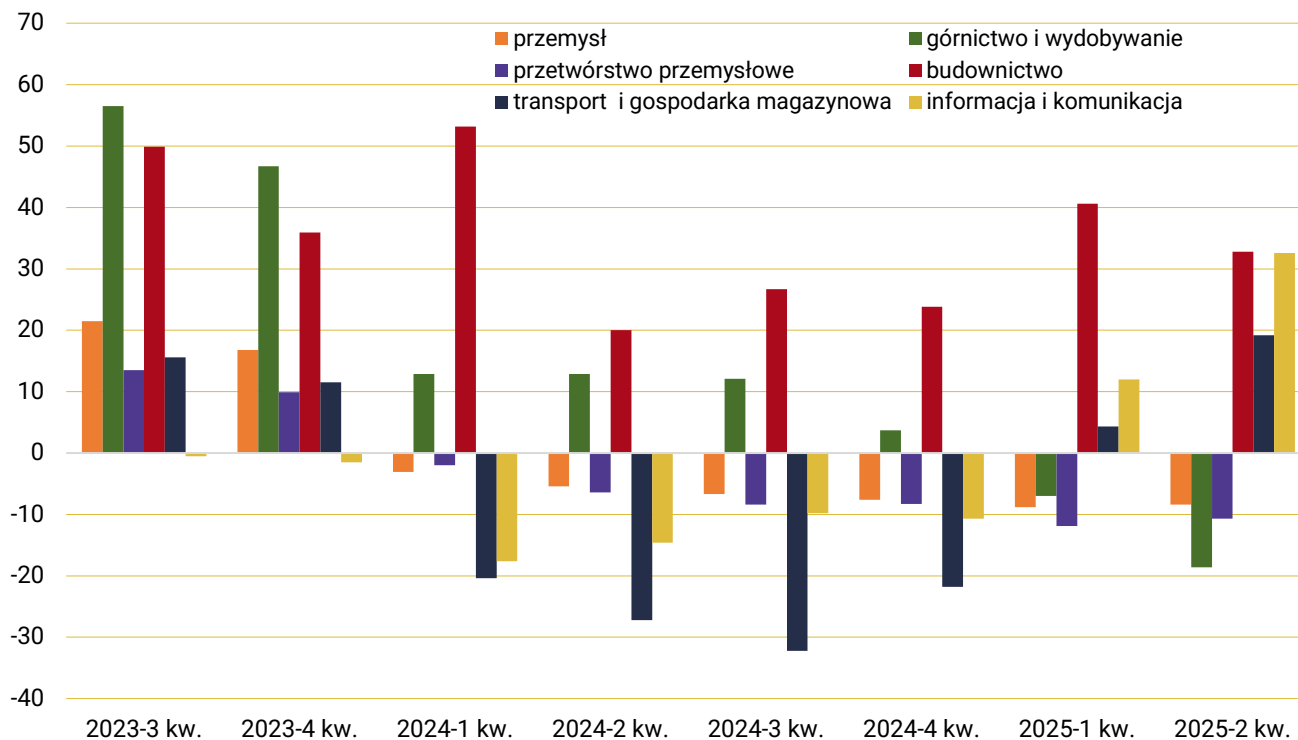


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykorzystanie tych danych pozwala na głębszą analizę zmienności inwestycji. Pierwszą kwestią, która zwraca uwagę, jest utrzymująca się od ostatniego kwartału 2023 roku istotnie wyższa dynamika inwestycji ogółem niż inwestycji przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 49 osób. Za różnicę tę może odpowiadać sektor publiczny lub małe i średnie przedsiębiorstwa. Zważywszy na zbieżność w czasie z decyzjami i większych nakładach na obronność uzasadniona wydaje się teza, iż to właśnie dozbrajanie armii odpowiada za wyższe nakłady na środki trwałe brutto. Teza, iż małe i średnie przedsiębiorstwa w tak znaczący sposób różnią się od dużych firm w zakresie inwestycji jest trudna do obrony.

W II kw. 2025, niezmiennie od I kw. 2024 roku najwyższa dynamika r/r cechowała budownictwo. Niestety nie jest to tak dobra informacja jakby mogło się z pozoru wydawać. Zjawisko to wynika bowiem z odtwarzania banków ziemie przez deweloperów, którzy w 2022 netto wyzbywały się gruntów. Co więcej, z uwagi na prowadzenie statystyki w cenach bieżących, dynamika jest podbijana przez wysoki wzrost cen ziemi. Poprawie uległy także dynamiki w firmach zajmujących się informacją i komunikacją oraz transportem i gospodarką magazynową. Pogorszeniu uległa natomiast sytuacja przetwórstwa przemysłowego i górnictwa. Branże, w których inwestycje rosły odpowiadają za niecałe 40% inwestycji w przemyśle, natomiast przetwórstwo przemysłowe stanowi ponad 63%.

Wykres 21. Nakłady inwestycyjne na środki trwałe brutto w przeds. zatrudniających >49 osób (% r/r, od początku roku do końca okresu)

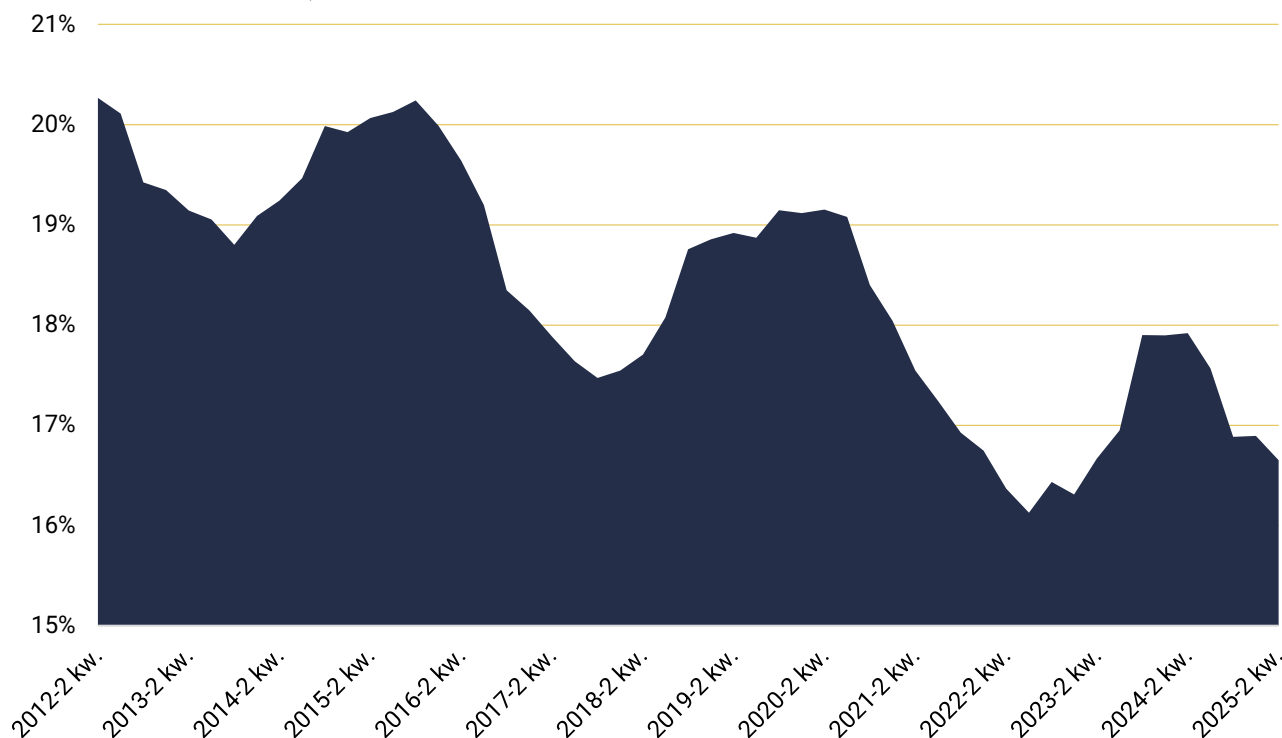


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Po skorygowaniu PKB relacja inwestycji do PKB spadła z 17,4% do 16,9% w 2024 r. W okresie II kw. 2024 – II kw. 2025 spadła ona do 16,7%. Historycznie naj-

niższy wynik od początku liczenia PKB zgodnie z obowiązującą obecnie metodologią ESA 2010 to 16,1% w III kw. 2022 r.

Wykres 22. Nakłady inwestycyjne w skali 4 kwartałów w gospodarce narodowej jako procent PKB (udział inwestycji w rocznym PKB)



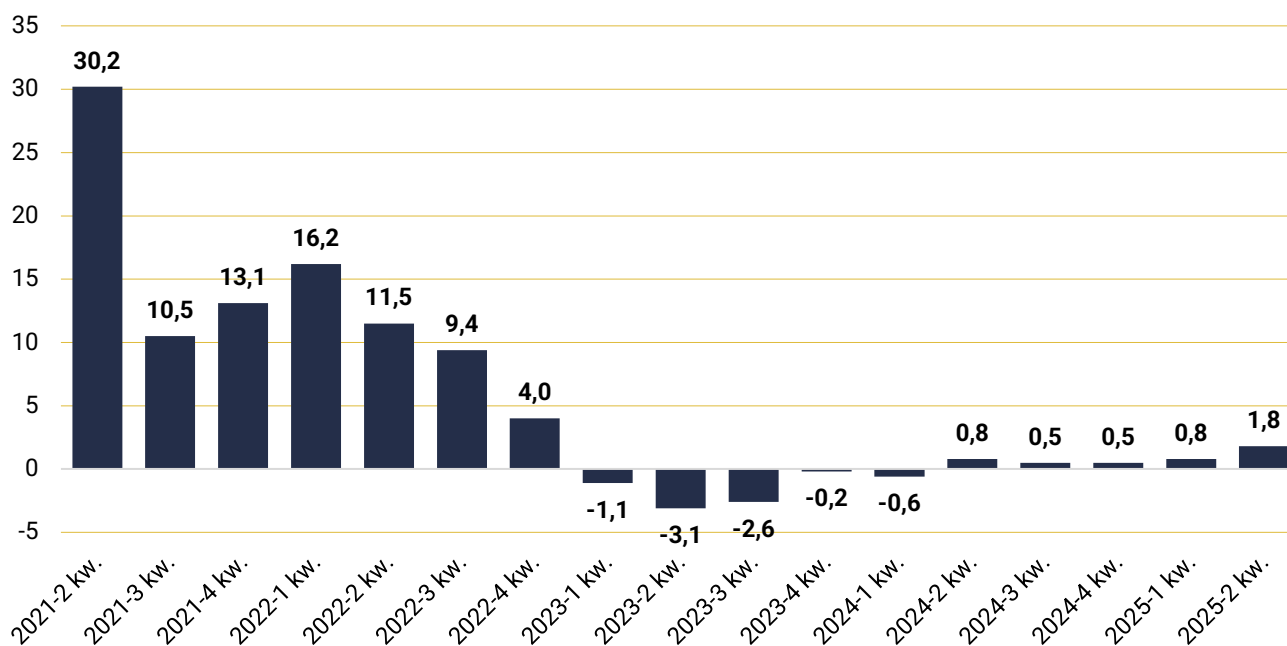
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

3.2. Przemysł i budownictwo

W drugim kwartale bieżącego roku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 1,8% w stosunku do II kwartału 2024 r. Jest to wynik zauważalnie lep-

szy niż w poprzednich 9 kwartałach, kiedy to dynamiki r/r były ujemne lub nie przekraczały 1%.

Wykres 24. Produkcja sprzedana przemysłu kwartalnie (ceny stałe, niewyrównane sezonowo %r/r)

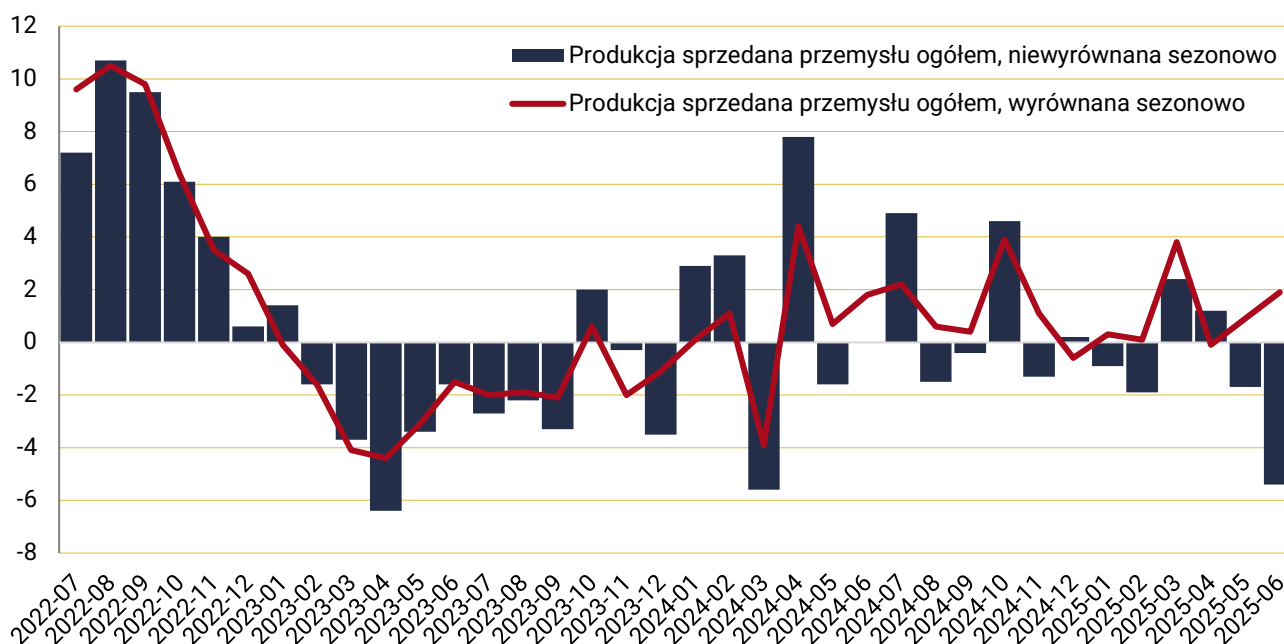


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wzrost ten został osiągnięty pomimo ujemnych dynamik rok do roku w maju i czerwcu br. Była to zasługa wzrostu produkcji sprzedanej w kwietniu, kie-

dy to wzrost wyniósł 1,2% r/r mimo bardzo wysokiej bazy z roku 2024, kiedy dynamika wyniosła +7,8% r/r.

Wykres 25. Produkcja sprzedana przemysłu miesięcznie (ceny stałe, % r/r)

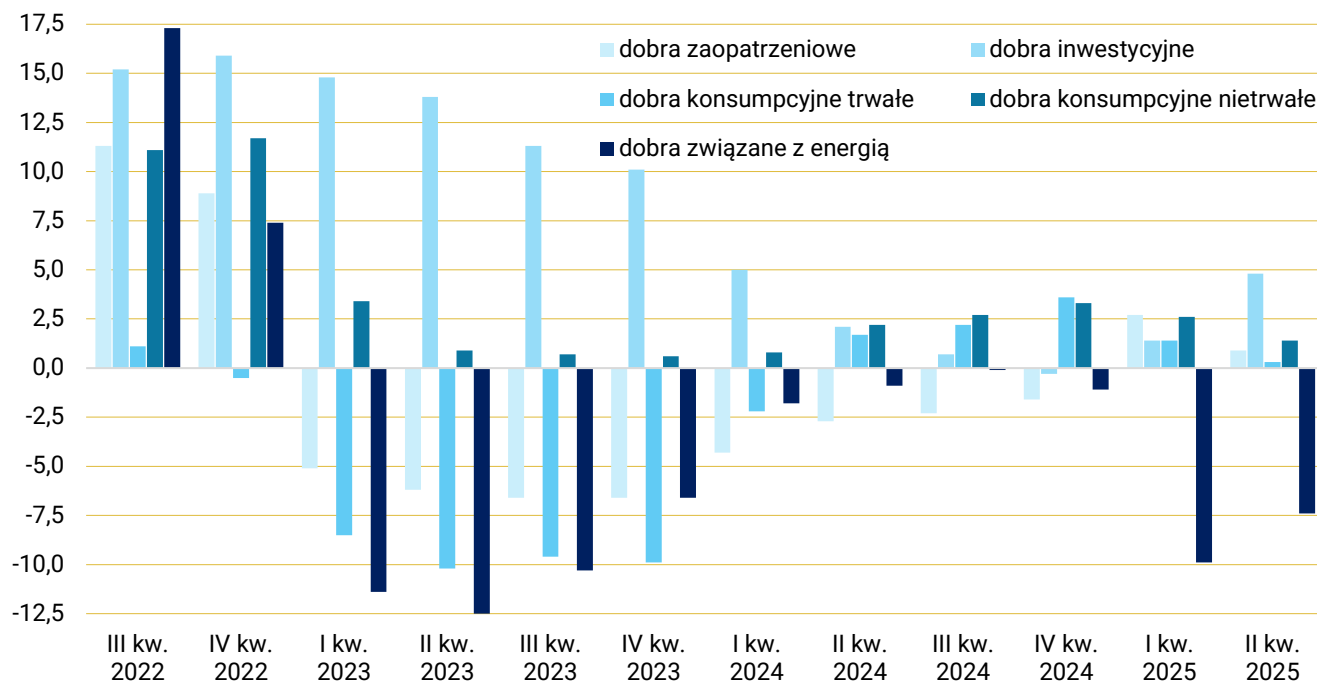


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Jedyną grupą przedsiębiorstw, która odnotowała ujemną zmianę w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego były przedsiębiorstwa związane z wytwarzaniem energii. W porównaniu do całego zeszłego roku praktycznie nie zmieniła się sytuacja

przedsiębiorstw zaopatrujących konsumenta. Wyraźnie przyspieszyły firmy produkujące dobra inwestycyjne, z średnio 1,9% r/r w 2024 do 4,8% w II kwartale tego roku.

Wykres 26. Produkcja sprzedana przemysłu według głównych grupowań przemysłowych kwartalnie (ceny stałe, r/r%)

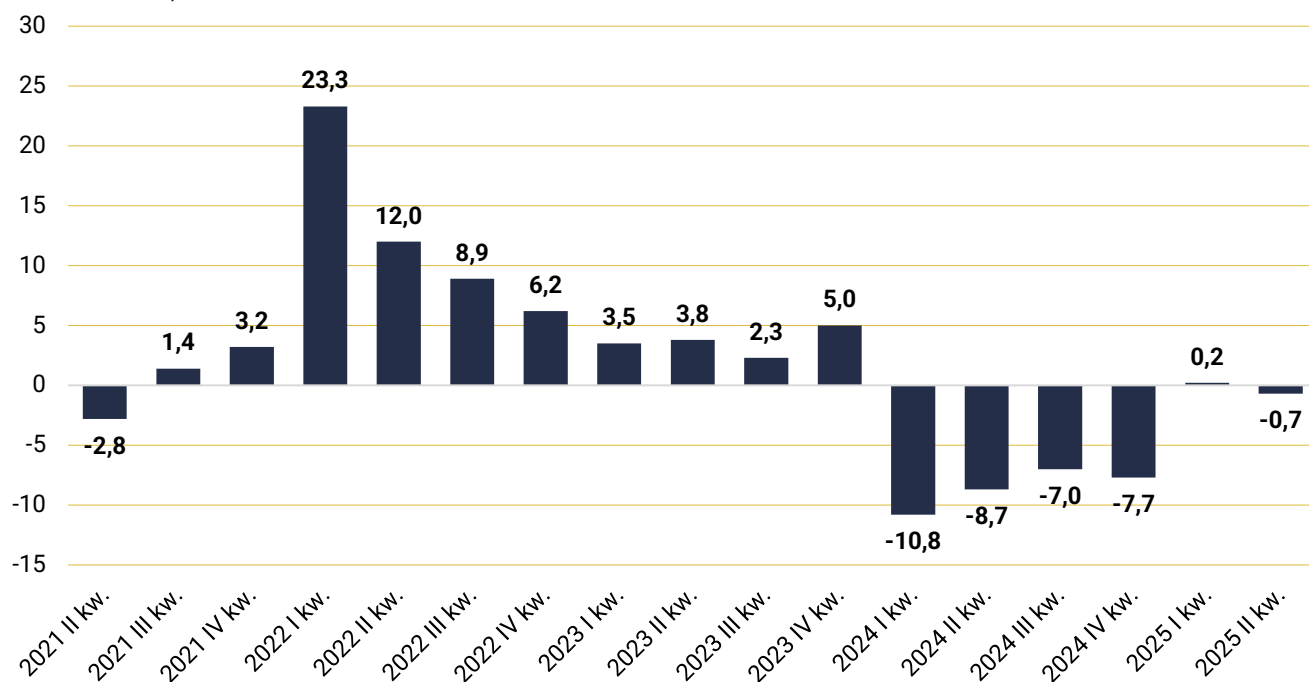


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Poprawy nie widać było w branży budowlanej. W II kwartale br. produkcja spadła o 0,7% w stosun-

ku do II kwartału 2024 r. Niewielki roczny wzrost w I kwartale okazał się niestety wyjątkiem od reguły.

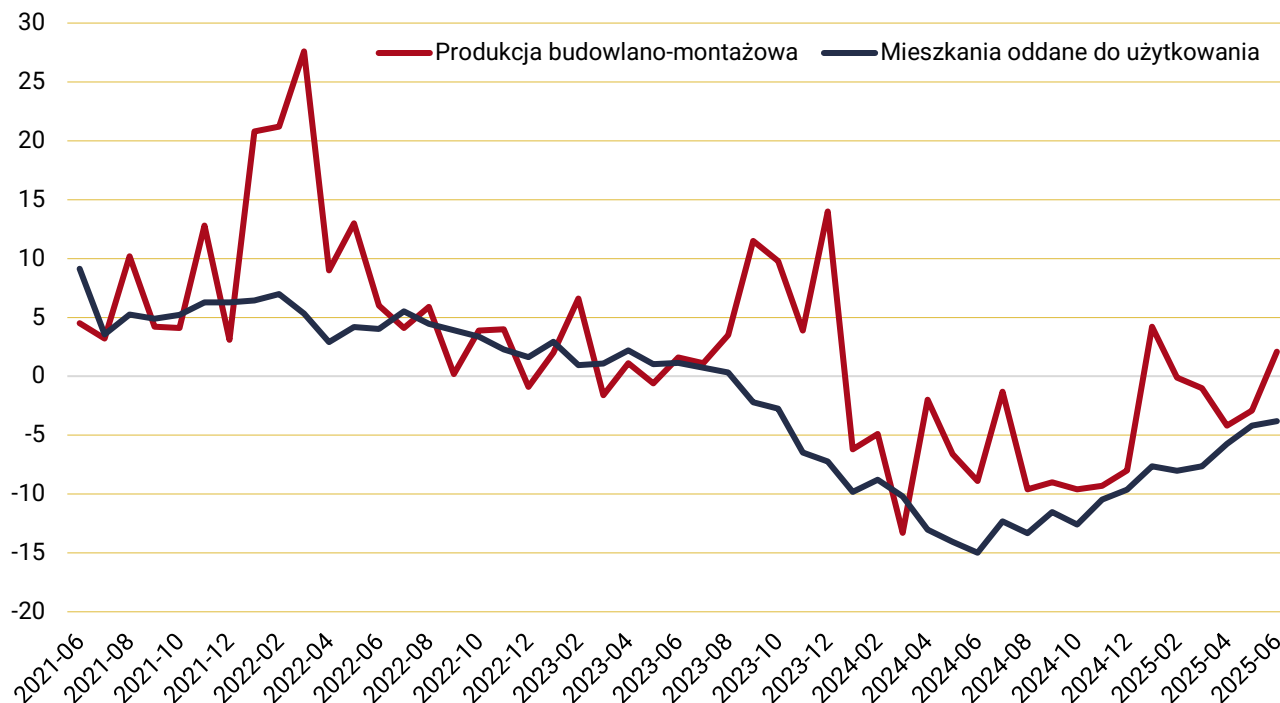
Wykres 27. Dynamika produkcji budowlano-montażowej kwartalnie (% r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

W bieżącym roku tylko w styczniu i w czerwcu produkcja budowlano-montażowa rosła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

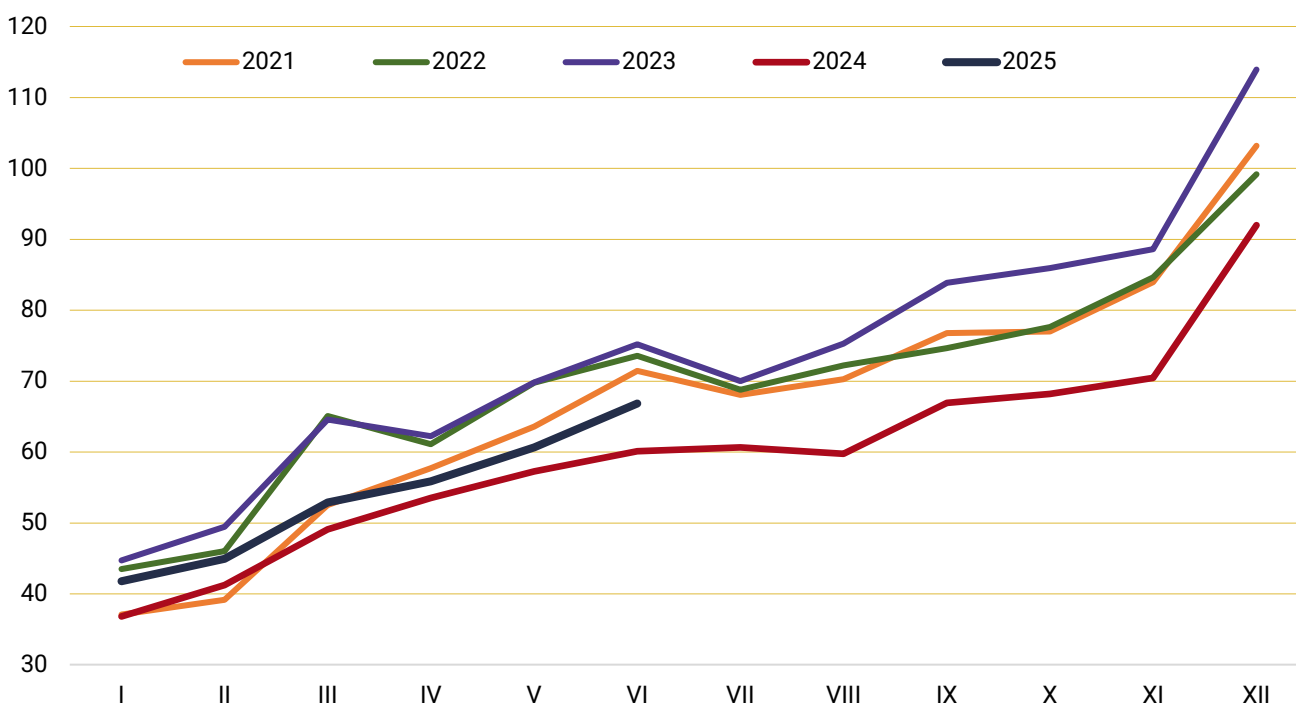
Wykres 28. Dynamika produkcji budowlano-montażowej (budownictwo, r/r%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Mimo zmienności tendencja do poprawy jest wyraźnie widoczna, od połowy 2024 roku w miesiącach dynamiki r/r są coraz wyższe.

Wykres 29. Dynamika produkcji budowlano-montażowej od początku roku (grudzień roku poprzedniego = 100)

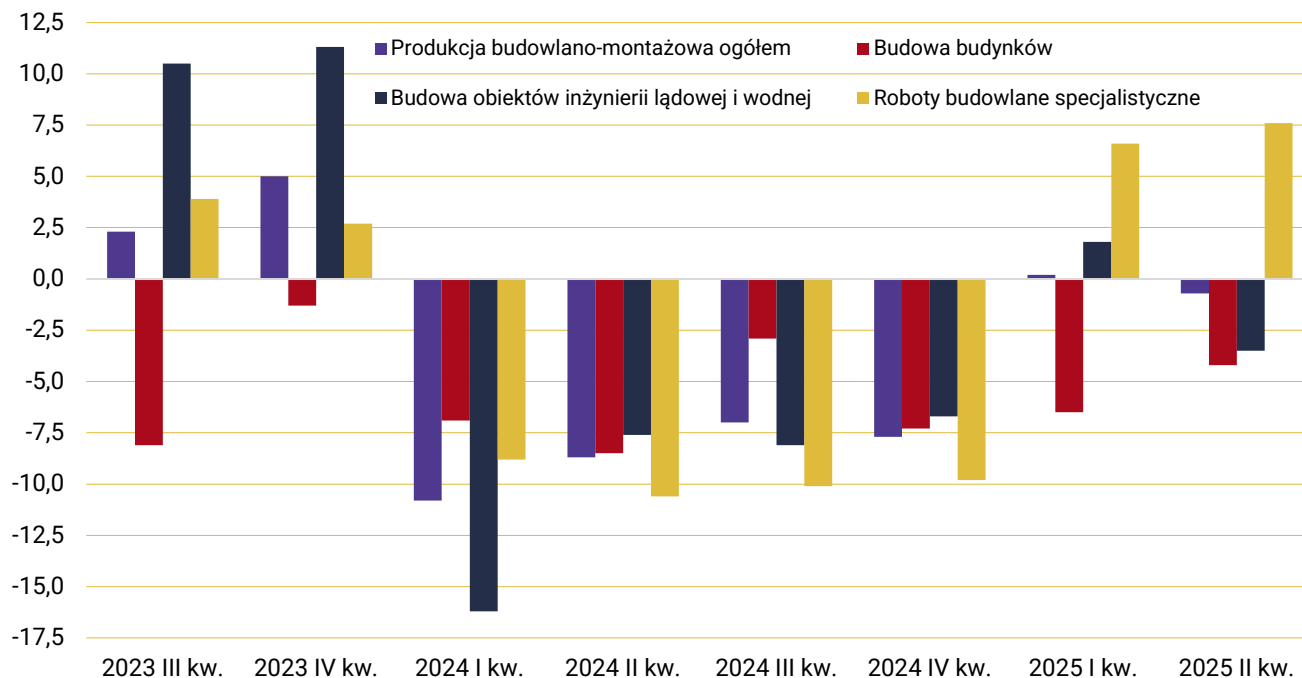


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Porównanie wartości produkcji budowlano-montażowej w I półroczu w stosunku br. do I półrocza 2024 r. dobrze ilustruje tę poprawę. W każdym mie-

siącu 2025 roku produkcja budowlano-montażowa była wyższa niż w analogicznych miesiącach roku poprzedniego.

Wykres 30. Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach kwartalnie (sprzedaż produkcji od początku roku do końca okresu, %, r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe)

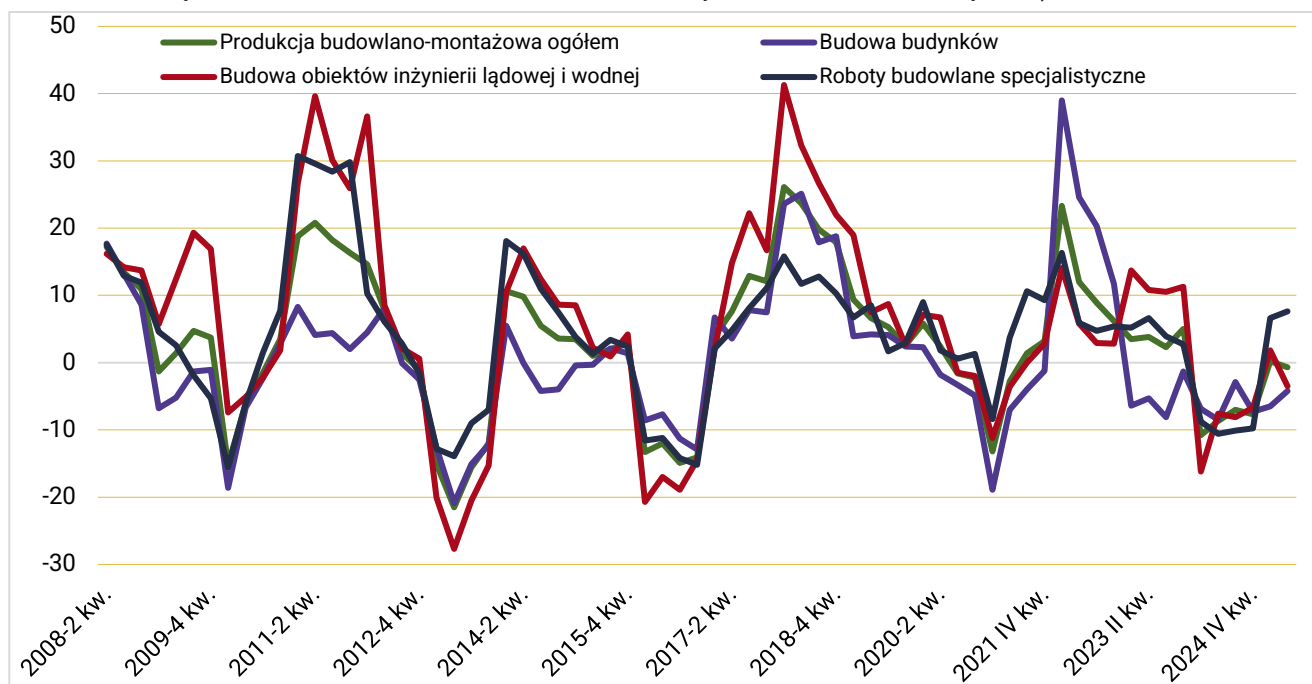


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Po raz kolejny budownictwo mieszkaniowe było w II kwartale tego roku głównym powodem ujemnej dynamiki całej branży: -4,2% r/r. Także budowa

obiektów inżynierii lądowej i wodnej była niższa niż rok wcześniej, o 3,5% r/r.

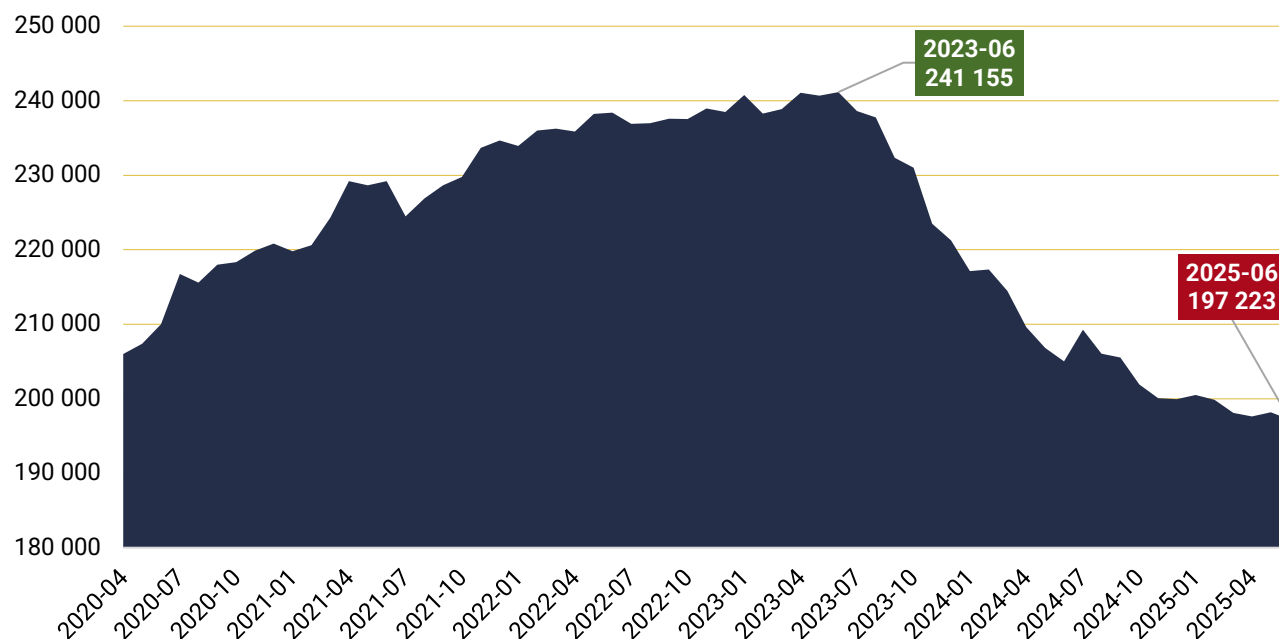
Wykres 31. Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach kwartalnie (sprzedaż produkcji od początku roku do końca okresu, %, r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Najlepszy wynik miały firmy z branży robót budowlanych specjalistycznych: +7,6% r/r.

Wykres 32. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w ciągu 12 miesięcy

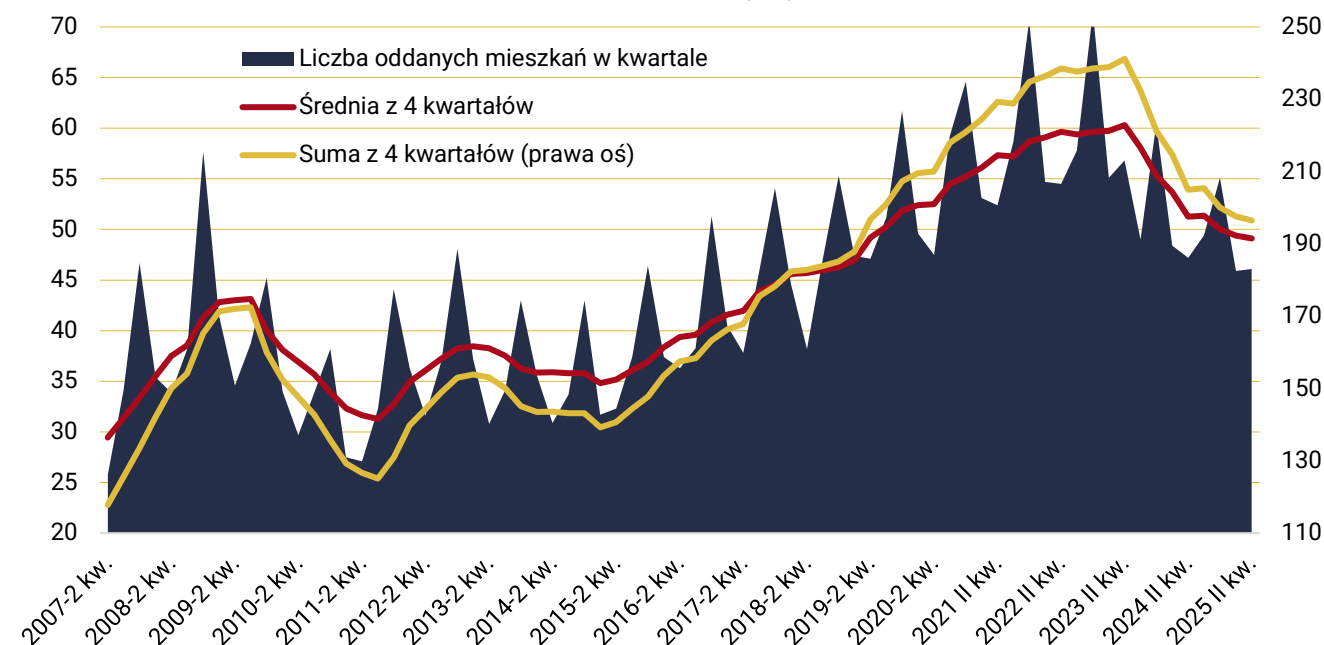


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Od kilku miesięcy prawie każdy odczyt przynosi rekord w najniższej liczbie mieszkań oddanych do użytkowania w ciągu ostatnich 12 miesięcy. W czerwcu także miała miejsce taka sytuacja. Liczba mieszkań

oddanych do użytkowania wyniosła 197 223. Nieco wyprzedzający wypadki na ten moment wiadomo już, iż kolejny „rekord” padł w lipcu, kiedy liczba ta wyniosła 193 540.

Wykres 33. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w kwartale (tys.)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

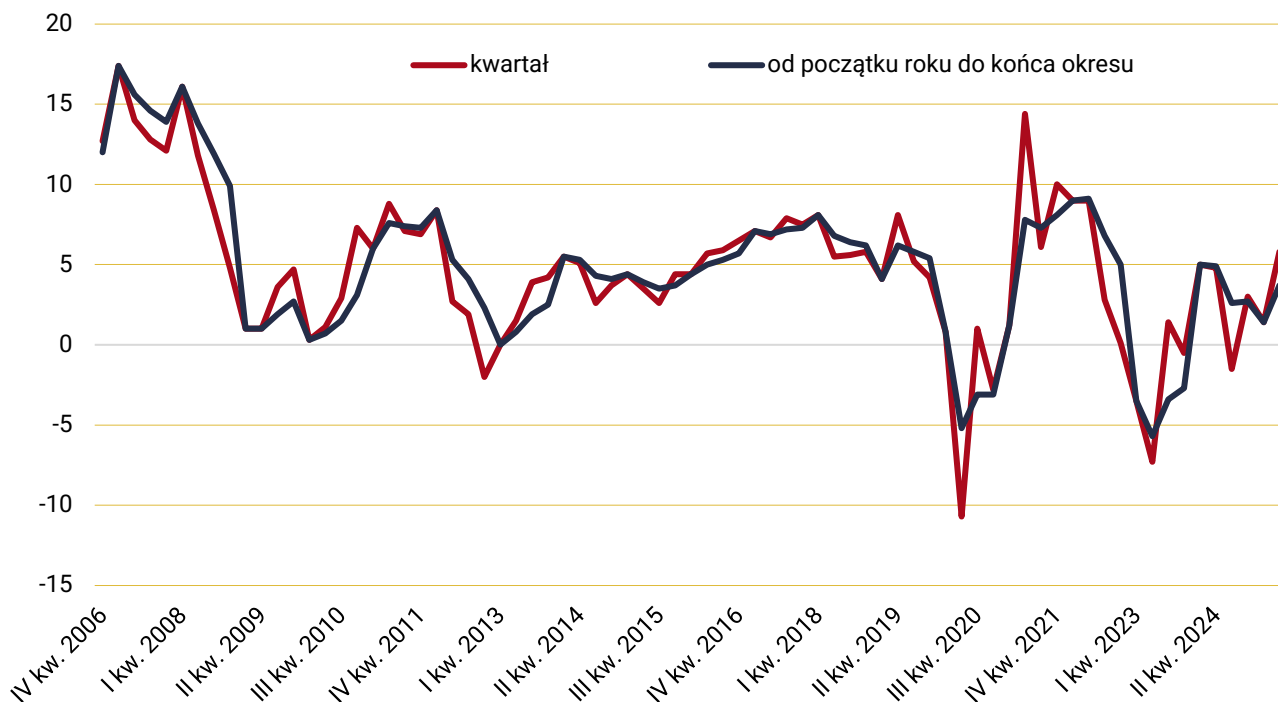
W całym II kwartale do użytkowania zostało oddanych do użytkowania o 200 mieszkań więcej niż kwartał wcześniej i o 1,1 tys. mniej niż rok wcześniej.

Natomiast suma liczby mieszkań oddanych w ciągu 4 kwartałów była niższa niż w poprzednim kwartale o 1,1 tys.

3.3. Sprzedaż detaliczna

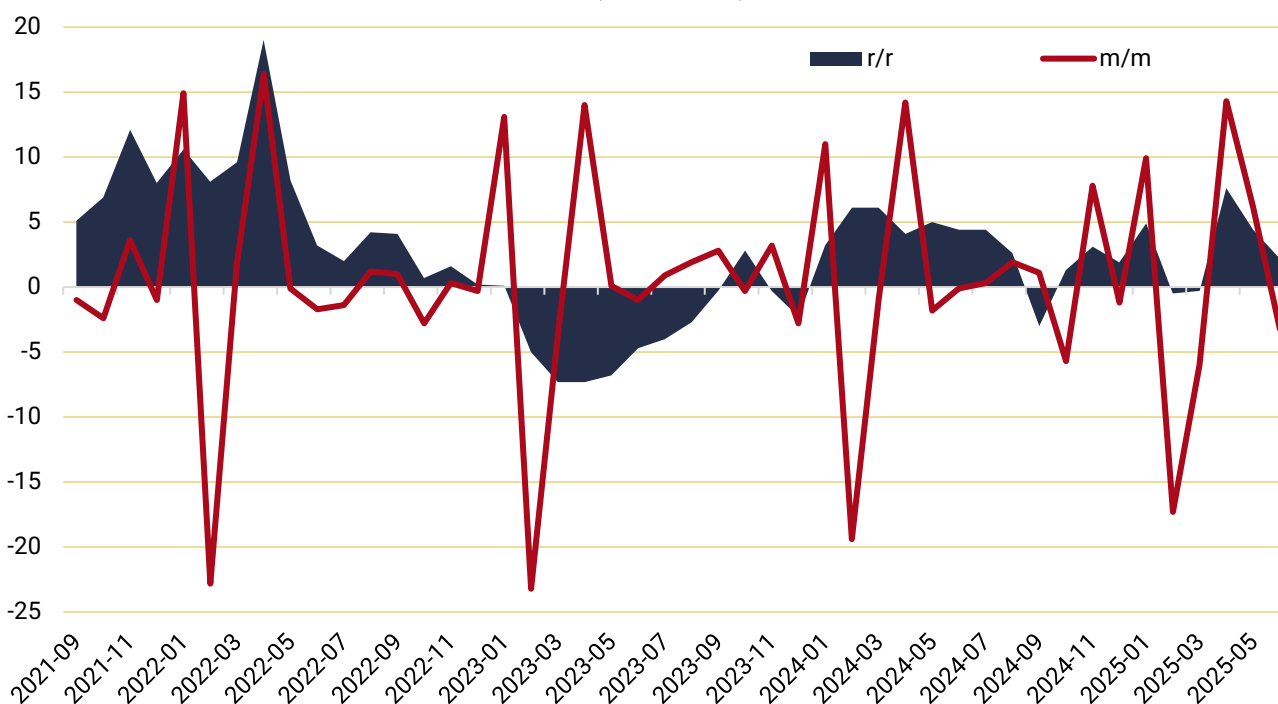
Sprzedaż detaliczna liczona w cenach stałych była w II kwartale 2025 r. o 5,8% wyższa niż rok wcześniej. Jest to najwyższy odczyt od II kwartału 2022 r.

Wykres 34. Sprzedaż detaliczna towarów kwartalnie (% r/r, ceny stałe)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 35. Sprzedaż detaliczna towarów miesięcznie (% m/m, ceny stałe)

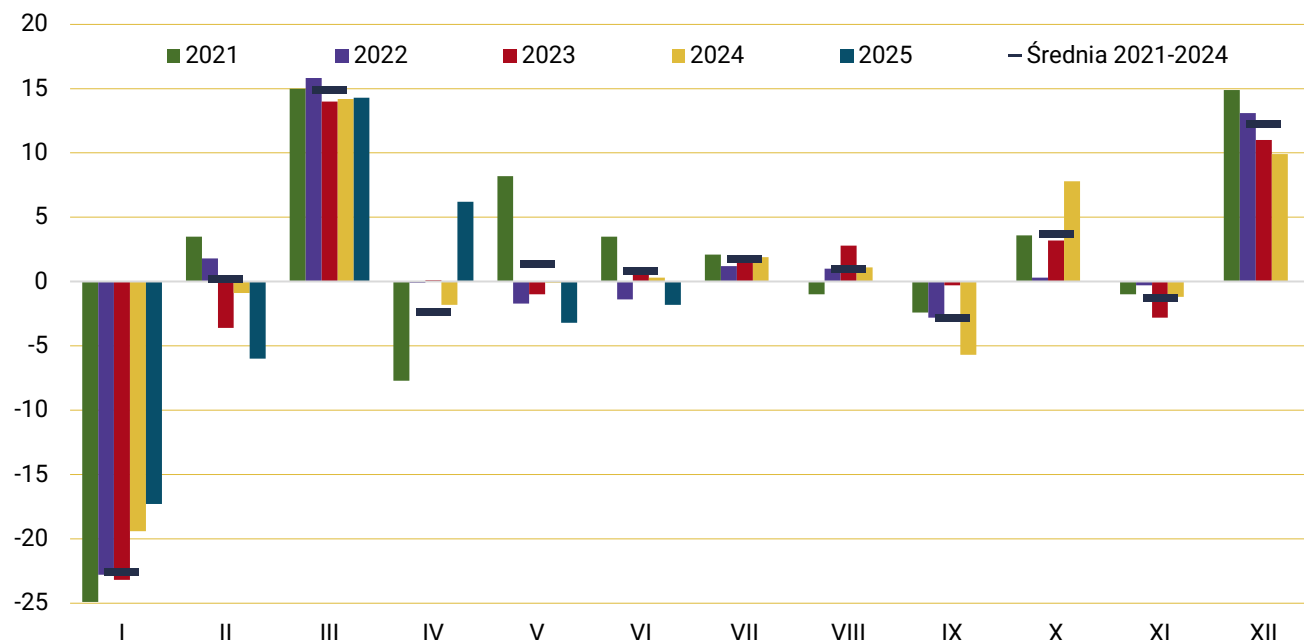


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Sprzedaż detaliczna (ceny stałe) osiągnęła najwyższą dynamikę w stosunku do analogicznego miesiąca roku poprzedniego w kwietniu: +7,6%. W maju było to +4,4%, zaś w czerwcu +2,2%. Sprzedaż detaliczna w kwietniu wzrosła w stosunku do poprzedniego

miesiąca o 6,2%, co było najlepszym wynikiem w tej dekadzie. Wyraźnie słabszy od średniej był odczyt w maju, co jednak ma wyjaśnienie w liczbie dni roboczych z uwagi na rozkład tzw. „majówki”.

Wykres 36. Sprzedaż detaliczna towarów (% m/m)

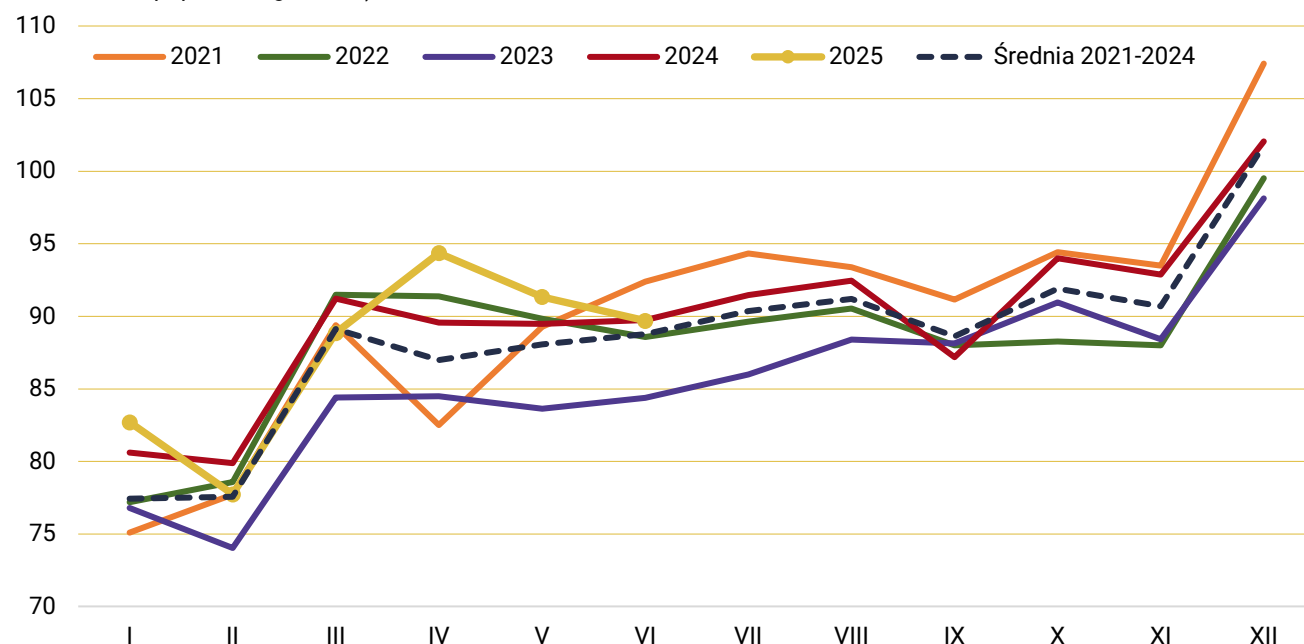


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

W całym okresie styczeń-czerwiec sprzedaż detaliczna rosła nieco szybciej niż przeciętnie w latach 2021–2024, w tempie zbliżonym do 2024 roku. Świadczy to trwającej dobrej koniunkturze konsu-

menckiej, co widoczne było w dekompozycji PKB, w której spożycie prywatne stanowiło główny motor napędowy wzrostu.

Wykres 37. Sprzedaż detaliczna towarów (dynamika sprzedaży detalicznej towarów od początku roku (grudzień roku poprzedniego = 100)



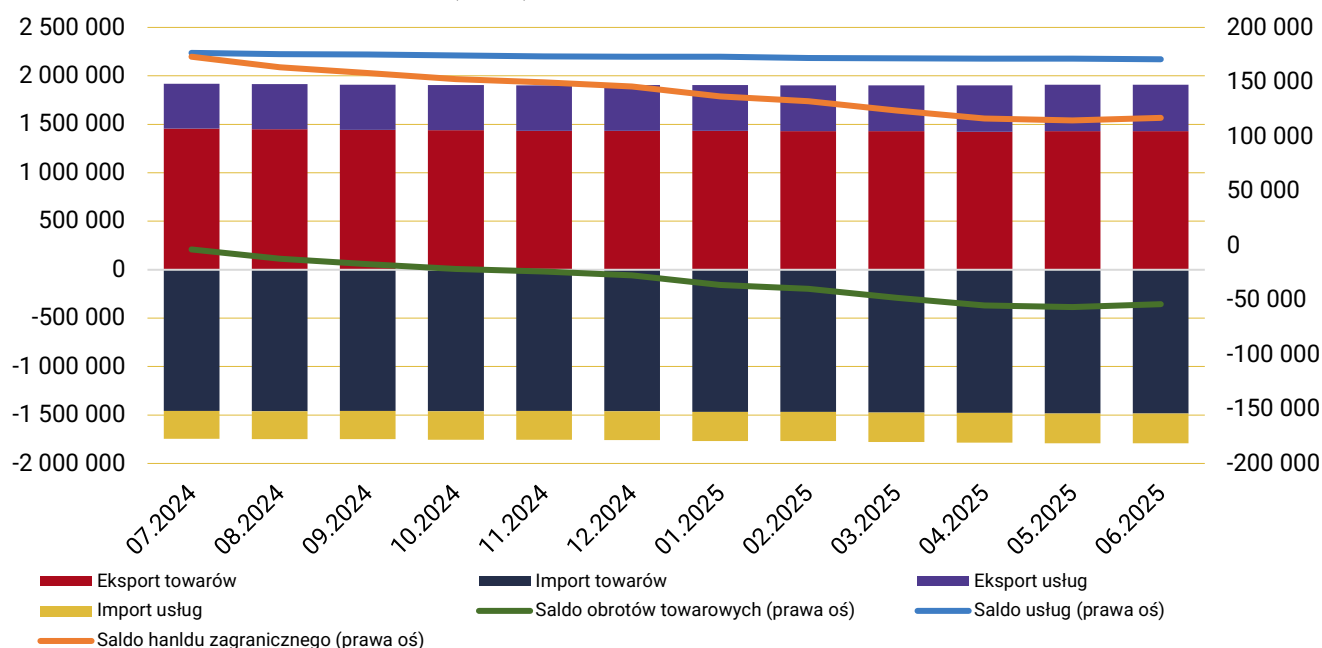
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

3.4. Handel zagraniczny i bilans płatniczy

Zgodnie z danymi GUS w okresie styczeń – czerwiec 2025 r. roku, saldo wymiany towarowej wyniosło -12,7 mld zł, na co złożył się eksport o wartości 761,9 mld zł i import o wartości 774,6 mld zł. W pierwszym półroczu br. eksport był wyższy niż w analogicznym okresie roku poprzedniego o 3,1%, zaś import wyższy o 5,4% (w cenach stałych)

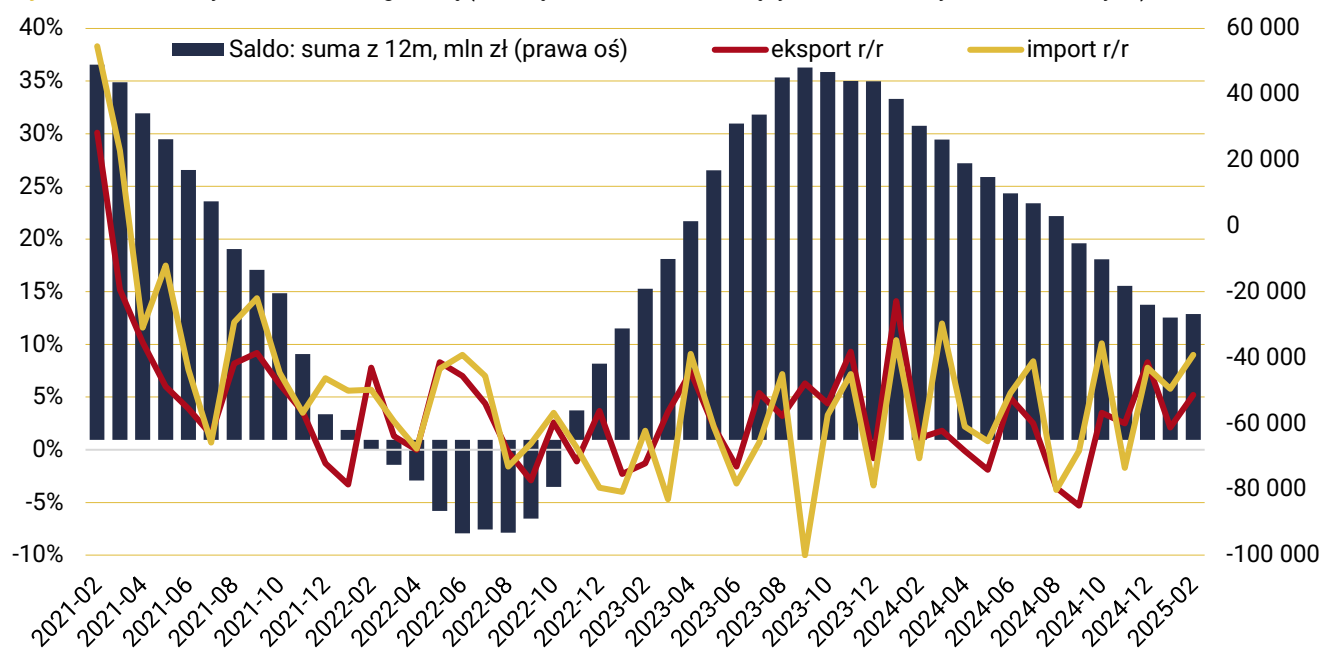
Według danych NBP wartość eksportu i importu towarów wyniosła w I półroczu 2025 r. odpowiednio 719,8 mld zł i 743,7 mld zł od początku roku zaś saldo wyniosło -29,3 mld zł.

Wykres 38. Handel zagraniczny w 2024 (mln zł)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Wykres 39. Obroty towarowe z zagranicą (krocząca suma z 12 miesięcy, mln zł, zmiany w cenach stałych)

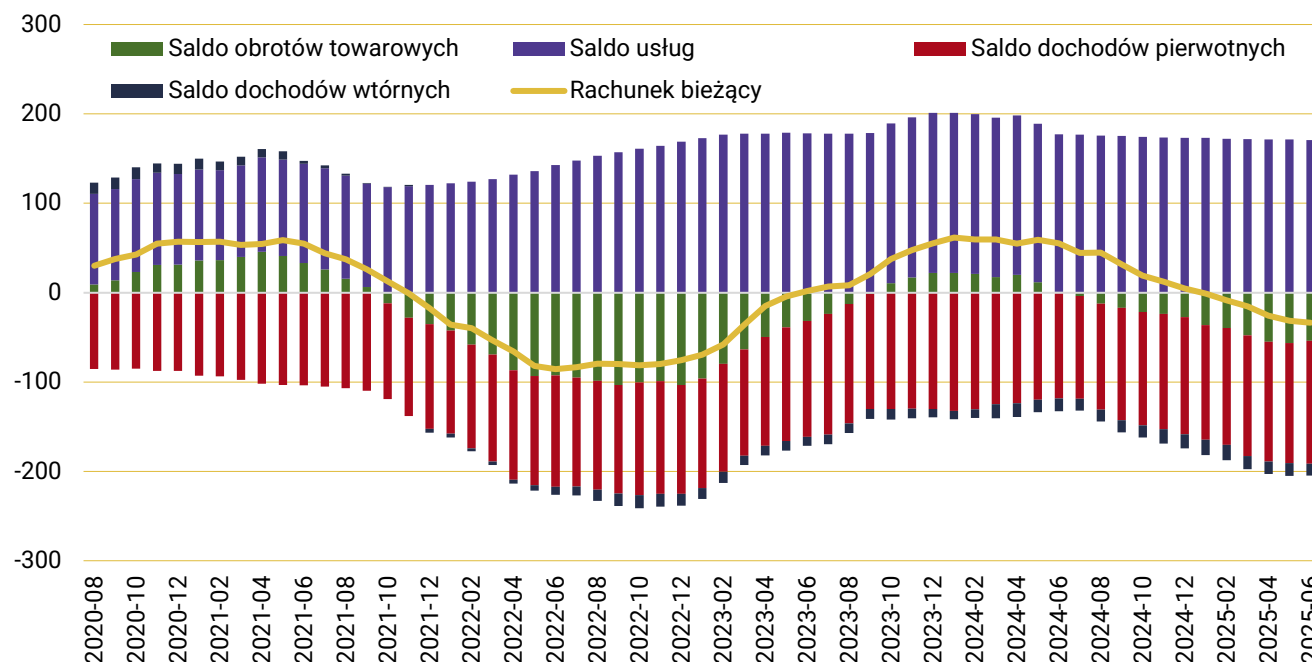


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Ponadto NBP publikuje dane miesięczne o handlu usługami, możliwe jest na tej podstawie oszacowanie całego salda handlu zagranicznego. W omawianym okresie eksport usług wyniósł 274,6 mld zł zaś import 174,6 mld zł, co daje saldo +99,9 mld zł. Rok wcześniej wyniosło ono +88,4 mld zł. Posługując się danymi banku centralnego saldo handlu zagranicznego w I półroczu 2025 r. wyniosło +70,6 mld zł, w porównaniu do +91,1 mld rok wcześniej.

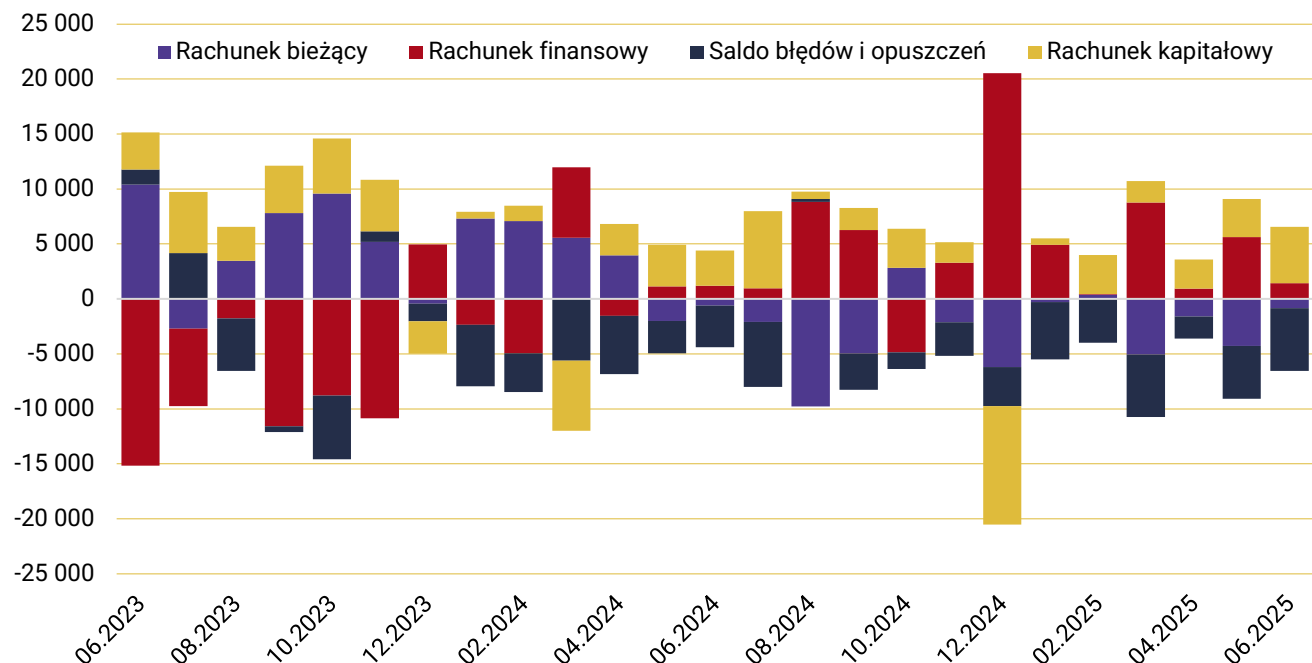
Według ostatnich danych opublikowanych przez NBP **saldo rachunku bieżącego w I półroczu 2025 r.** wyniosło -11,7 mld zł. (w okresie styczeń – czerwiec 2024 r. saldo rachunku bieżącego wynosiło +21,3 mld zł). Na wynik ten złożyło się dodatnie saldo w handlu zagranicznym: +70,6 mld zł, ujemne saldo dochodów pierwotnych -80,9 mld zł i dochodów wtórnych -7,1 mld zł.

Wykres 40. Składowe rachunku obrotów bieżących (skumulowane 12m, mld zł)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Wykres 41. Składowe bilansu płatniczego (mln zł)



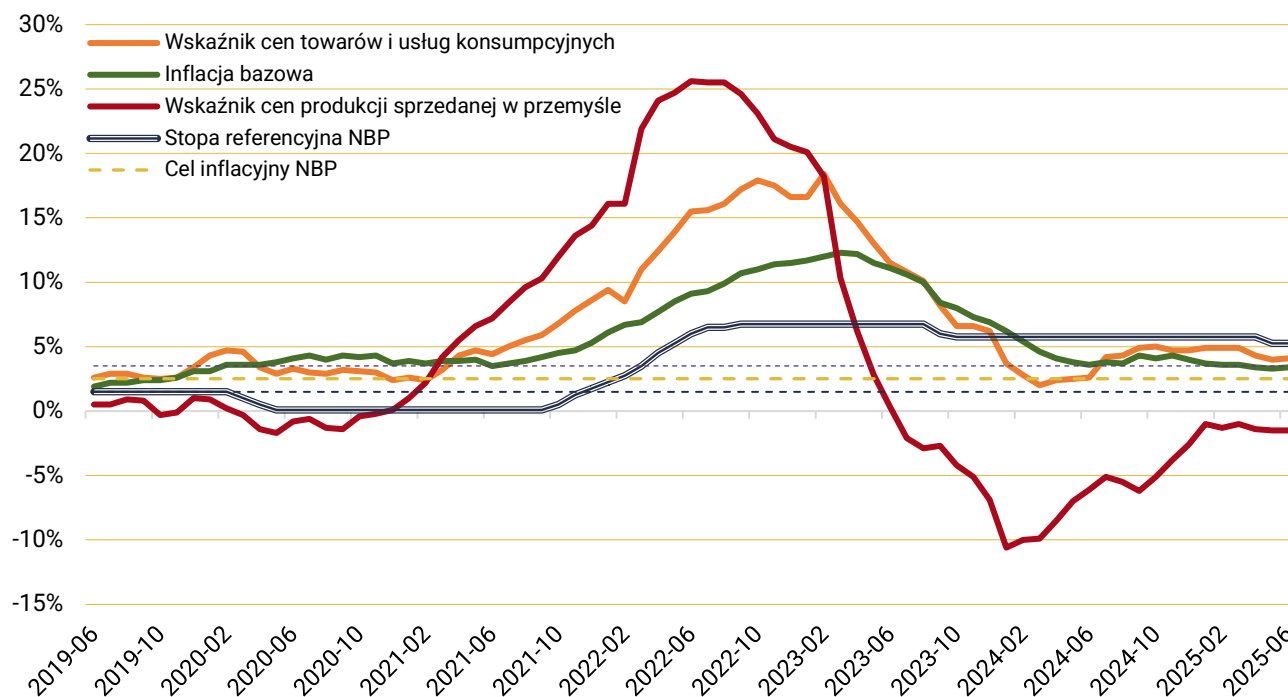
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

4. Inflacja i polityka pieniężna

W II kwartale br. inflacja konsumenta była o 4,1% wyższa niż w II kwartale 2024 r. Wyniosła ona w czerwcu 2025 roku 4,1% r/r, wyraźnie obniżając się w II kwartale z poziomu 4,9% w marcu br. Oczyszczona z cen

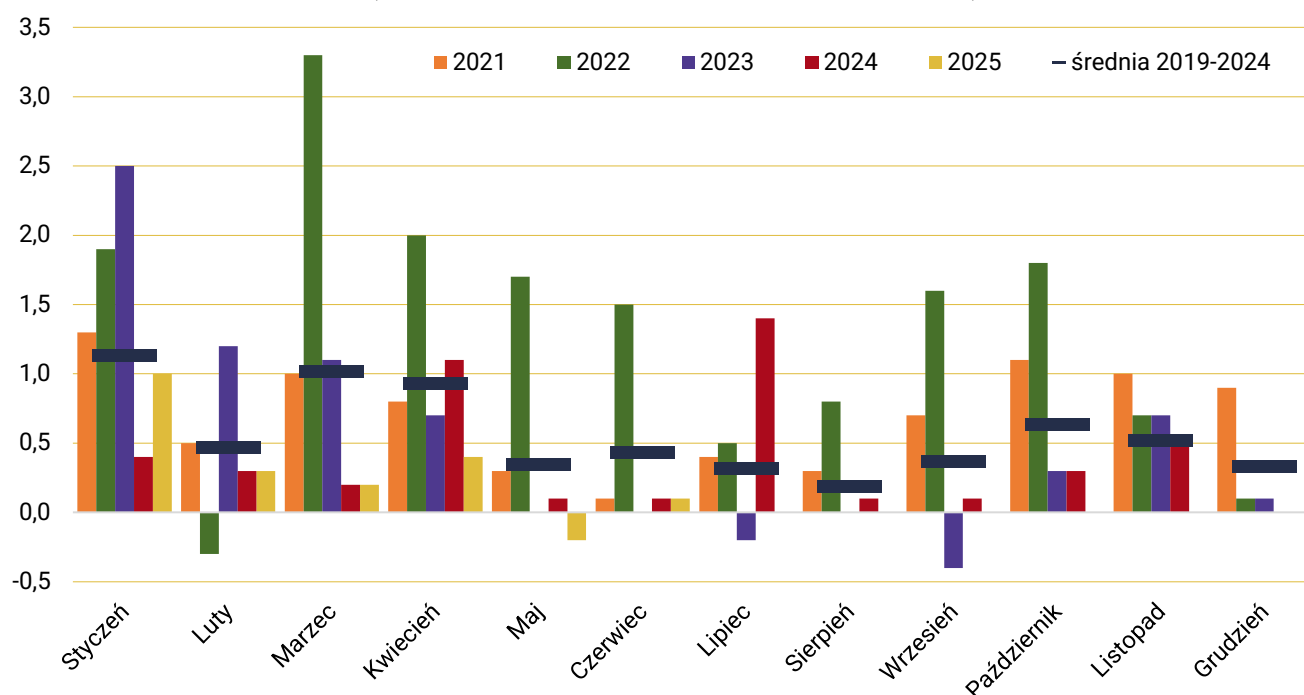
energii i żywności, inflacja bazowa wyniosła w na koniec czerwca br. 3,4% w stosunku do 4% w grudniu ubiegłego roku.

Wykres 42. Inflacja w Polsce (r/r)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS i NBP

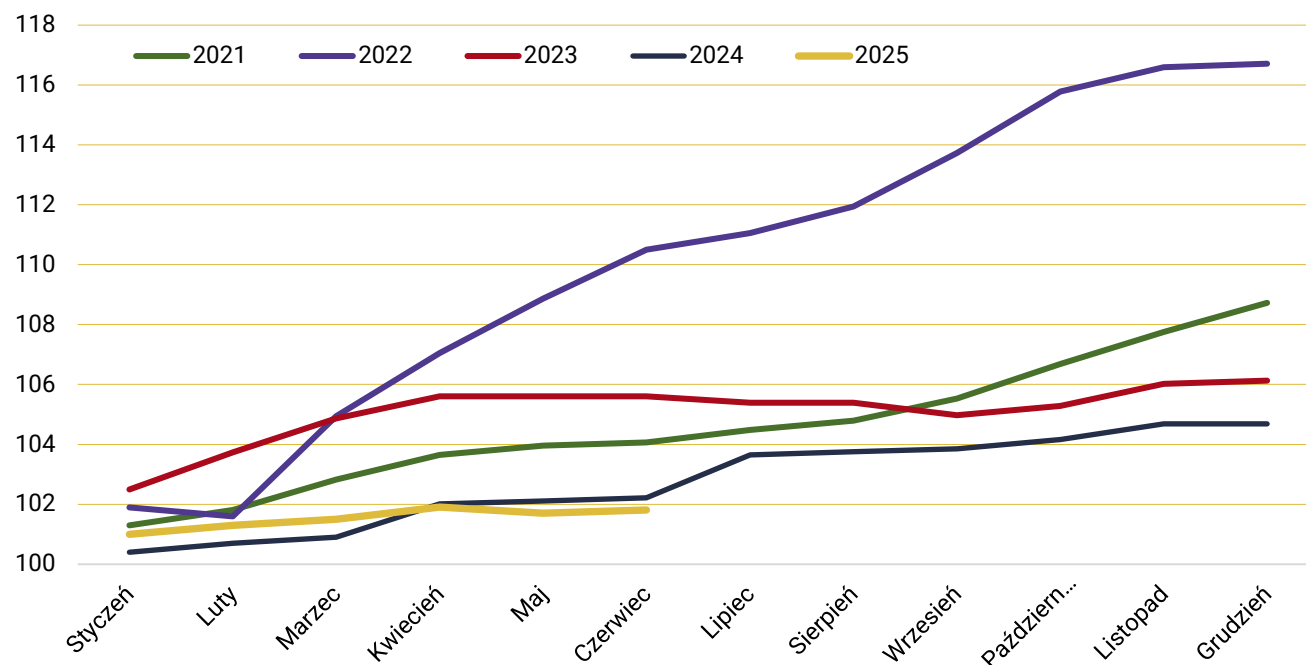
Wykres 43. Sezonowość inflacji (wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych, %, m/m)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

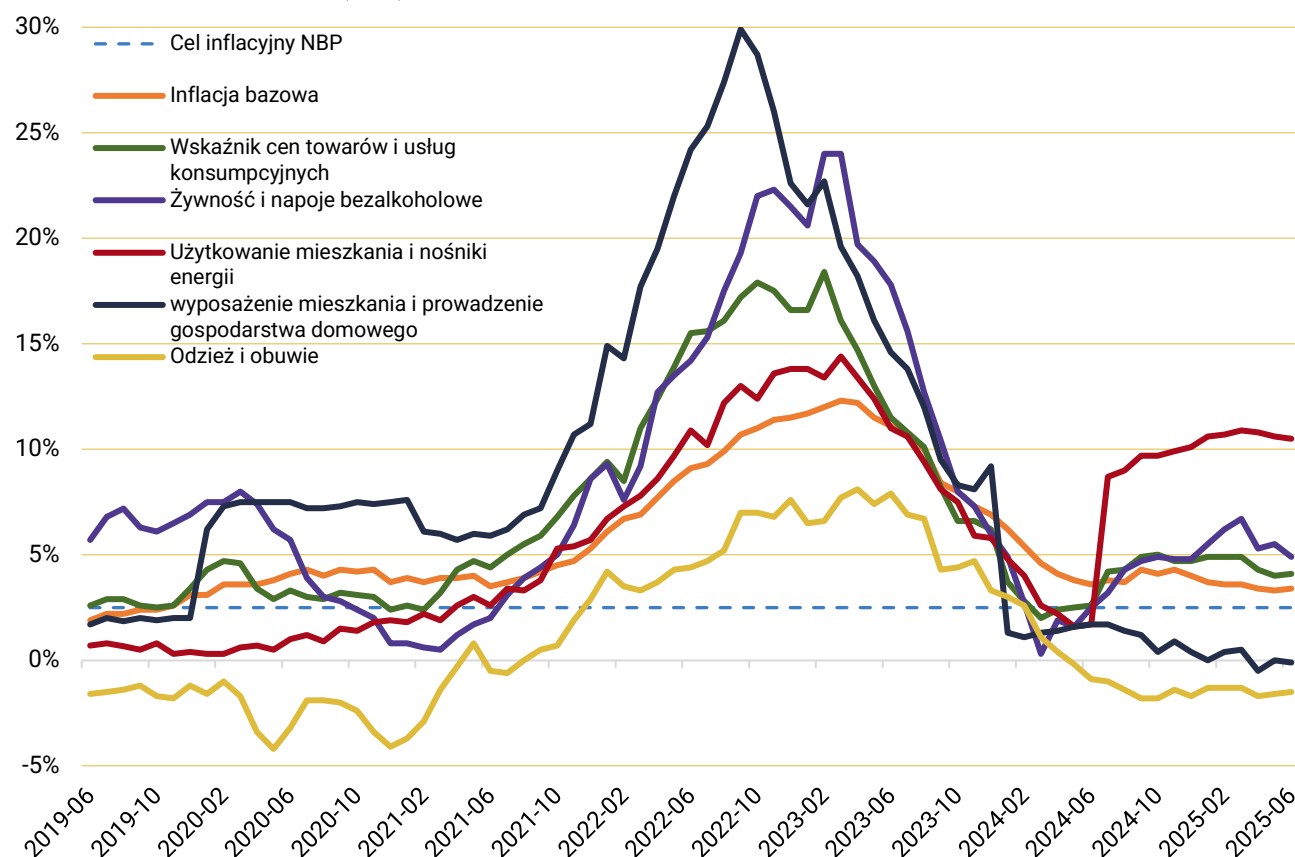
Od początku roku 2025 wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w ujęciu miesięcznym układały się zgodnie z typowym sezonowym wzorcem.

Wykres 44. Inflacja (CPI narastająco od początku roku, grudzień roku poprzedniego = 100)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 45. Składowe inflacji (% r/r)

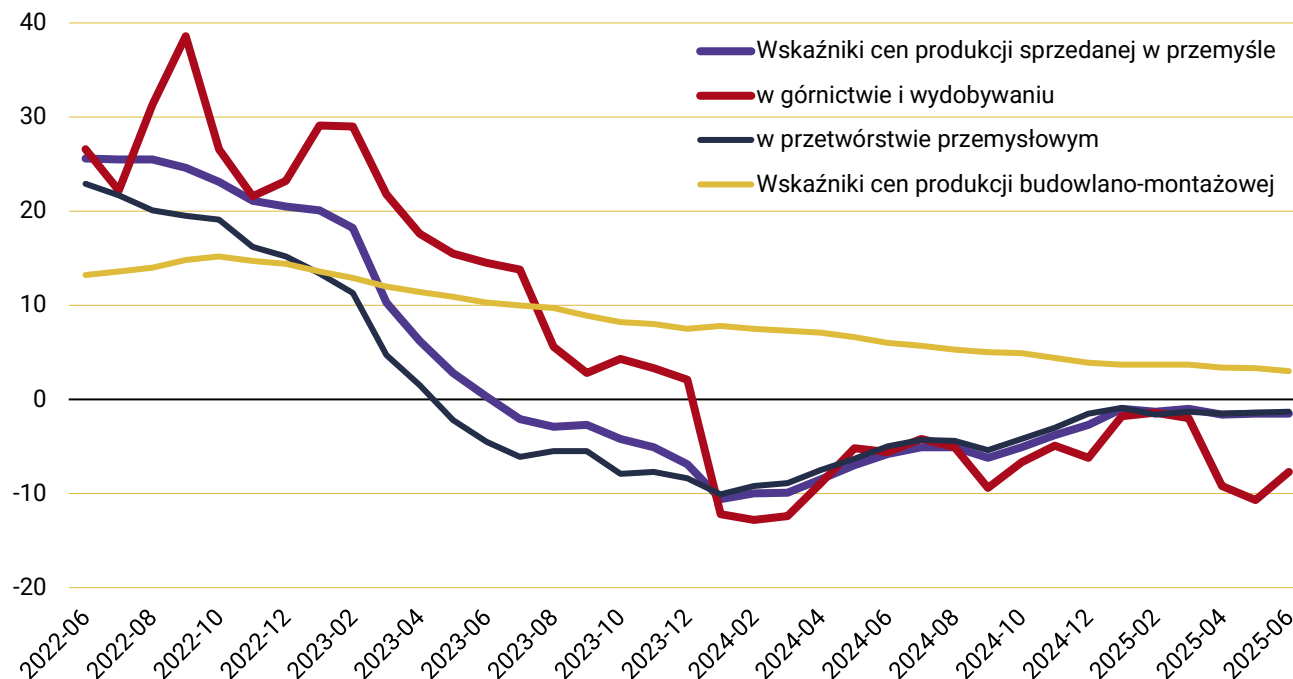


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wskaźniki cen produkcji sprzedanej w przemyśle nadal wskazywały na koniec czerwca br. na deflację. W przypadku przemysłu w II kw. 2025 roku ceny spadły o 1,5% w stosunku do II kwartału 2024 roku. W bu-

downictwie ceny w ujęciu rocznym nadal rosły, było to 3,2% w stosunku do II kwartału 2024 roku. Tempo wzrostu cen w tej branży jest z kwartału na kwartał coraz niższe.

Wykres 46. Ceny producentów (wskaźniki cen w przemyśle i budownictwie, r/r %)

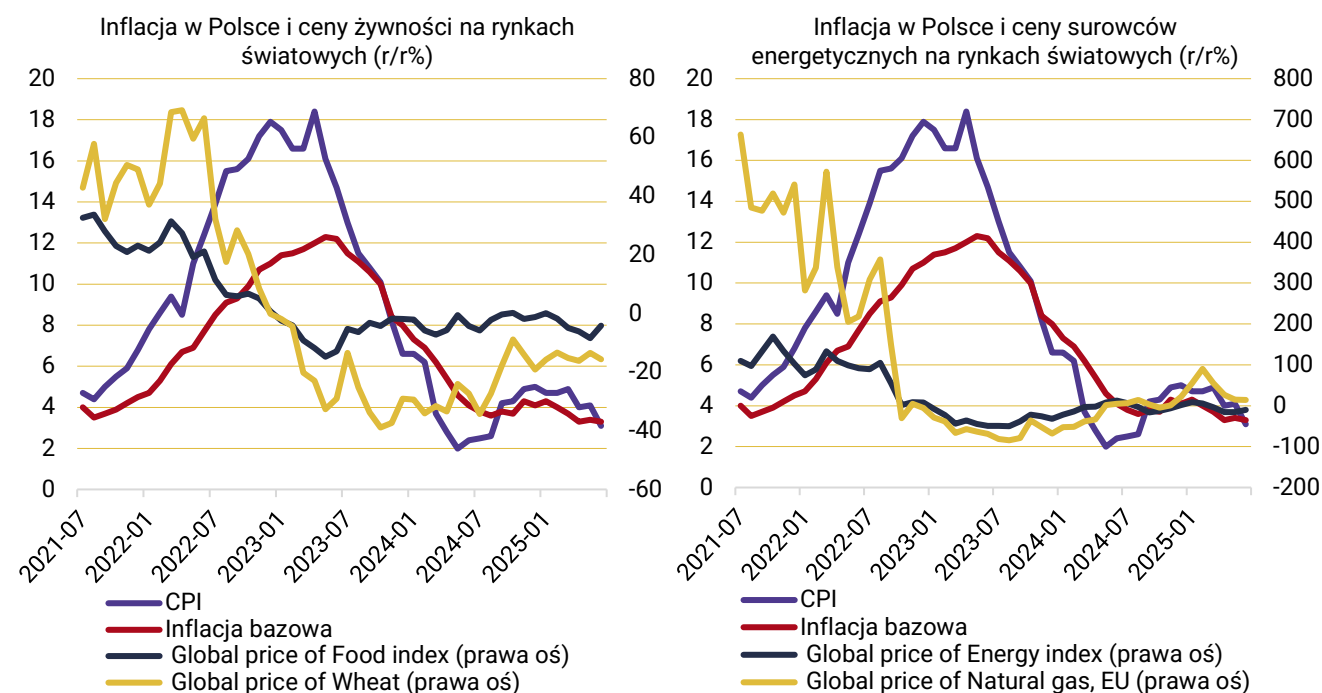


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Szeroki indeks surowców publikowany przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy spadł w czerwcu o 0,6% r/r. Dynamika cen energii na globalnych

rynkach mierzona subindeksem MFW wyniosła -10,35% r/r w tym okresie, subindeks towarów żywnościowych spadł o 4,2% r/r.

Wykres 47. Inflacja w Polsce i ceny surowców



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, GUS i MFV

Na posiedzeniu w dniu 8 maja br. Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżeniu stóp o 50 punktów bazowych. Ruch ten określony został jako dostosowanie poziomu stóp. Rozpoczęcie cyklu obniżek według zapowiedzi prezesa NBP nastąpi wraz z następną obniżką. Majowe posunięcie RPP było możliwe w związku, jak to określił prof. Glapiński, z zaist-

nieniem warunków dla takiego posunięcia. Wskazał na spadek inflacji, która jego zdaniem ma w III kwartale br. wejść w przedział celu inflacyjnego. Ponadto zwrócił uwagę na słabe dane z gospodarki realnej w marcu. Jako zasadniczy czynnik ryzyka określił luźną politykę fiskalną. Wypowiedzi prezesa NBP zostały odebrane jako umiarkowanie jastrzębie.

Tabela 8. Podstawowe stopy procentowe NBP

%	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX
Stopa kredytu refinansowego	7,25	7,25	7,25	7,25	6,75	6,75	6,50	6,50	6,25
Stopa redyskontowa weksli	5,80	5,80	5,80	5,80	5,30	5,30	5,05	5,05	4,80
Stopa kredytu lombardowego	6,25	6,25	6,25	6,25	5,75	5,75	5,50	5,50	5,25
Stopa depozytowa	5,25	5,25	5,25	5,25	4,75	4,75	4,50	4,50	4,25
Stopa dyskontowa weksli	5,85	5,85	5,85	5,85	5,35	5,35	5,10	5,10	4,85
Obowiązuje od:	5 X 2023				8 V 2025		3 VII 2025		4 IX 2025

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Już w III kwartale br. RPP dwukrotnie dokonała obniżki stóp, za każdym razem o 25 punktów bazowych. Zgodnie z zapowiedziami A. Glapińskiego oznacza

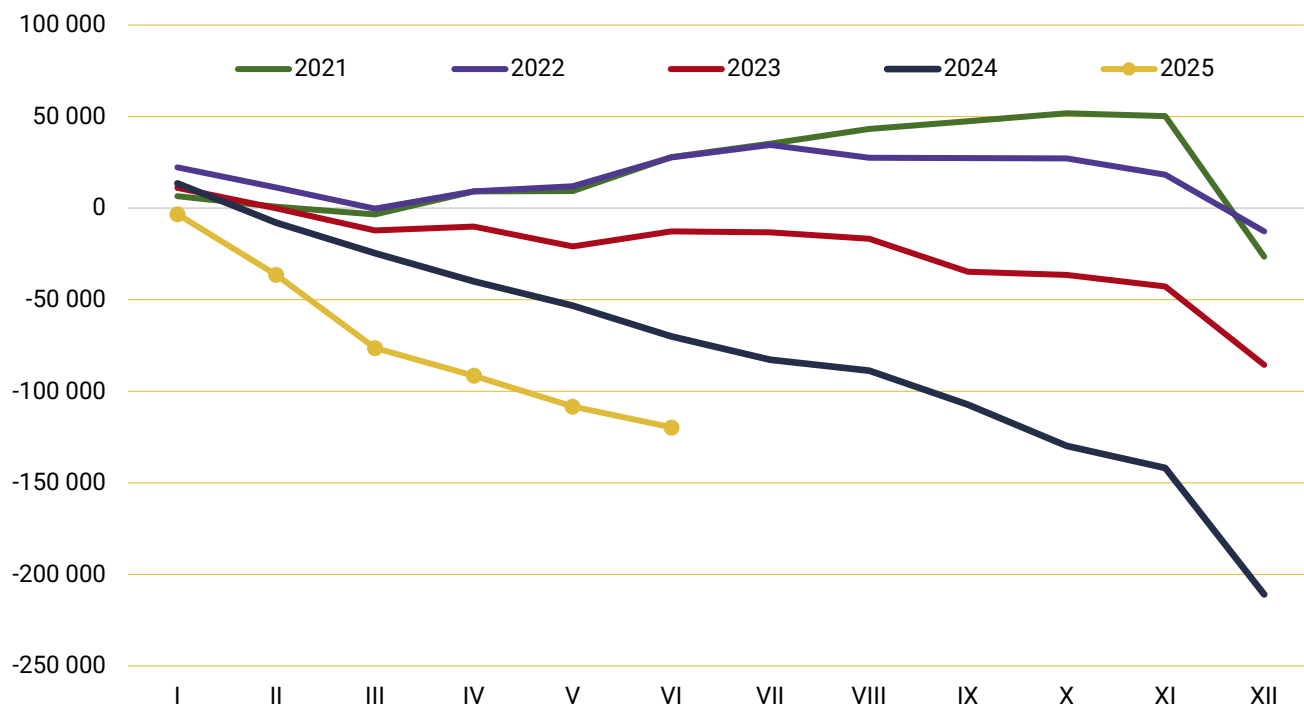
to rozpoczęcie cyklu obniżek. Wsparcie dla łagodzenia polityki pieniężnej stanowi malejące szybciej od oczekiwań tempo wzrostu cen.

5. Polityka fiskalna i gospodarcza

W okresie styczeń – czerwiec 2025 deficyt wyniósł 119,7 mld zł, co stanowi 41,5% planu na ten rok. Jest to 3,2% PKB z okresu III kw. 2024 – II kw. 2025.

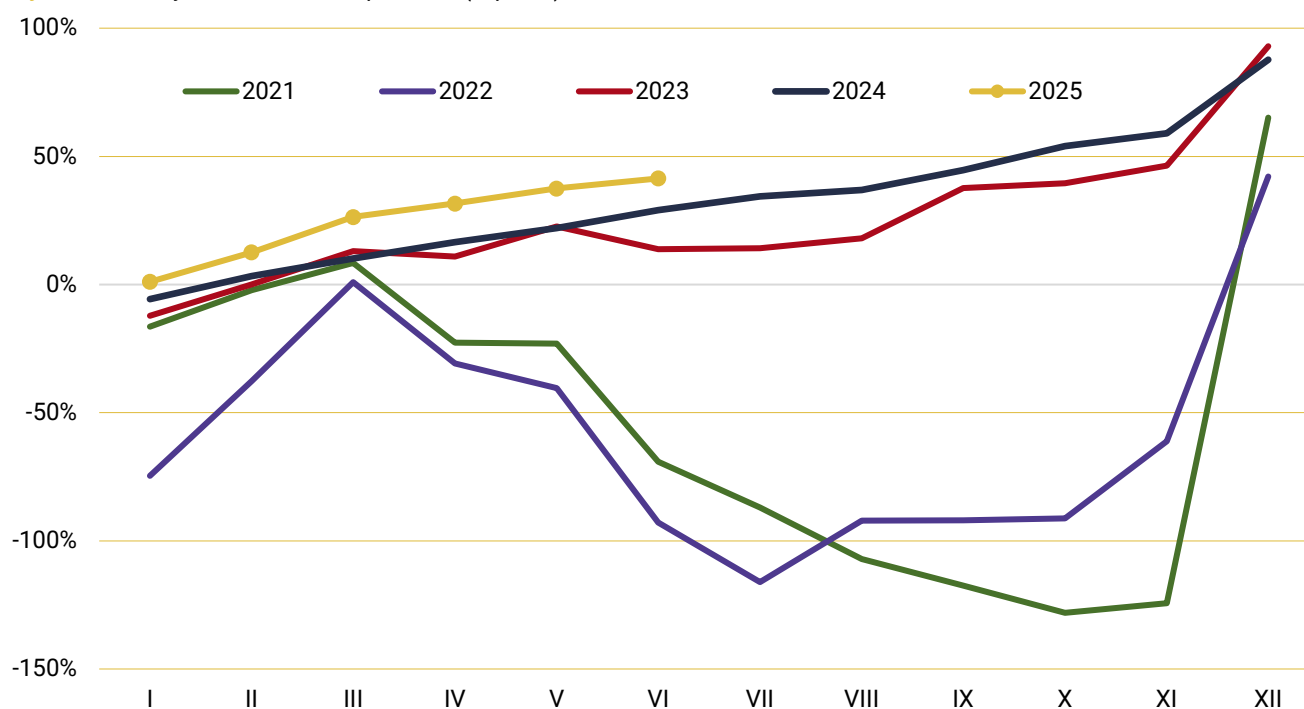
W ubiegłym roku w analogicznym okresie deficyt został zrealizowany w 29% planu co oznaczało 2% PKB.

Wykres 48. Wykonanie budżetu państwa (w kolejnych miesiącach, mln zł)



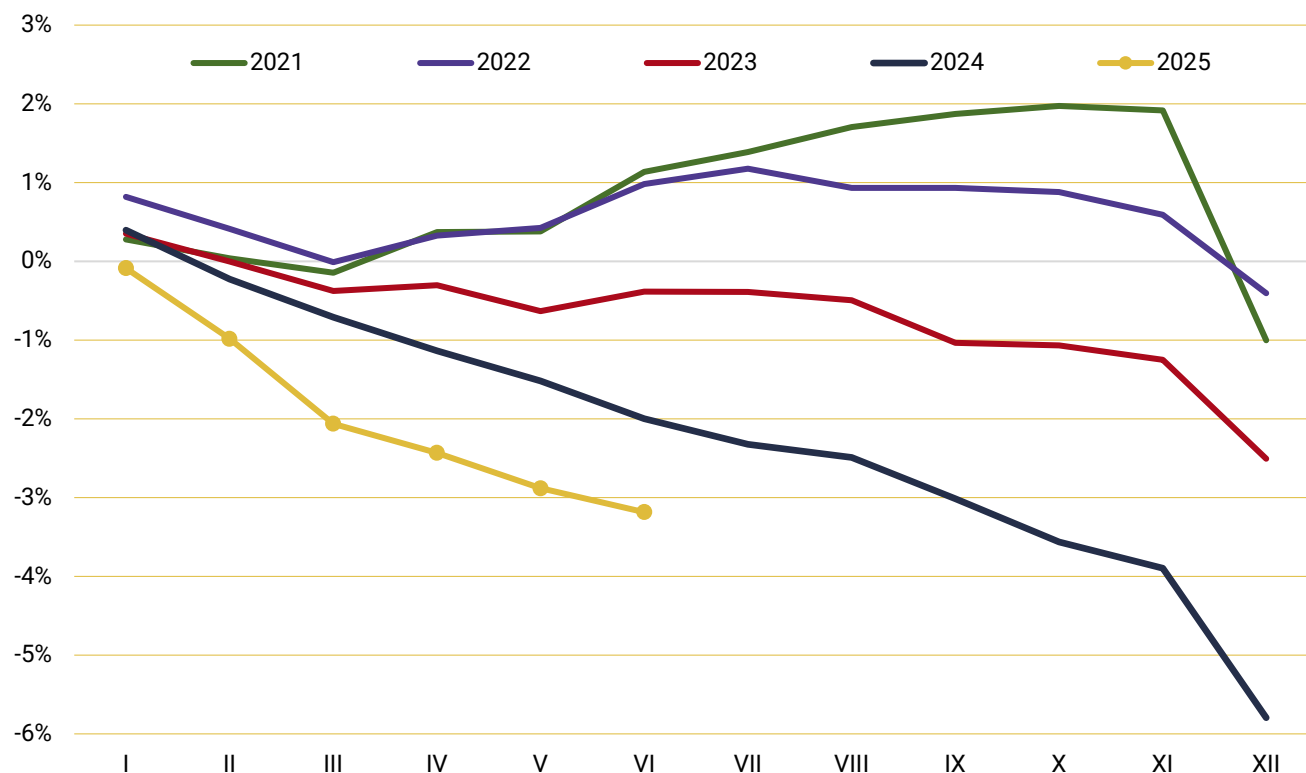
Źródło: opracowanie własne na podstawie Ministerstwa Finansów

Wykres 49. Wykonanie budżetu państwa (% planu)



Źródło: opracowanie własne na podstawie Ministerstwa Finansów

Wykres 50. Wykonanie budżetu państwa (% PKB)

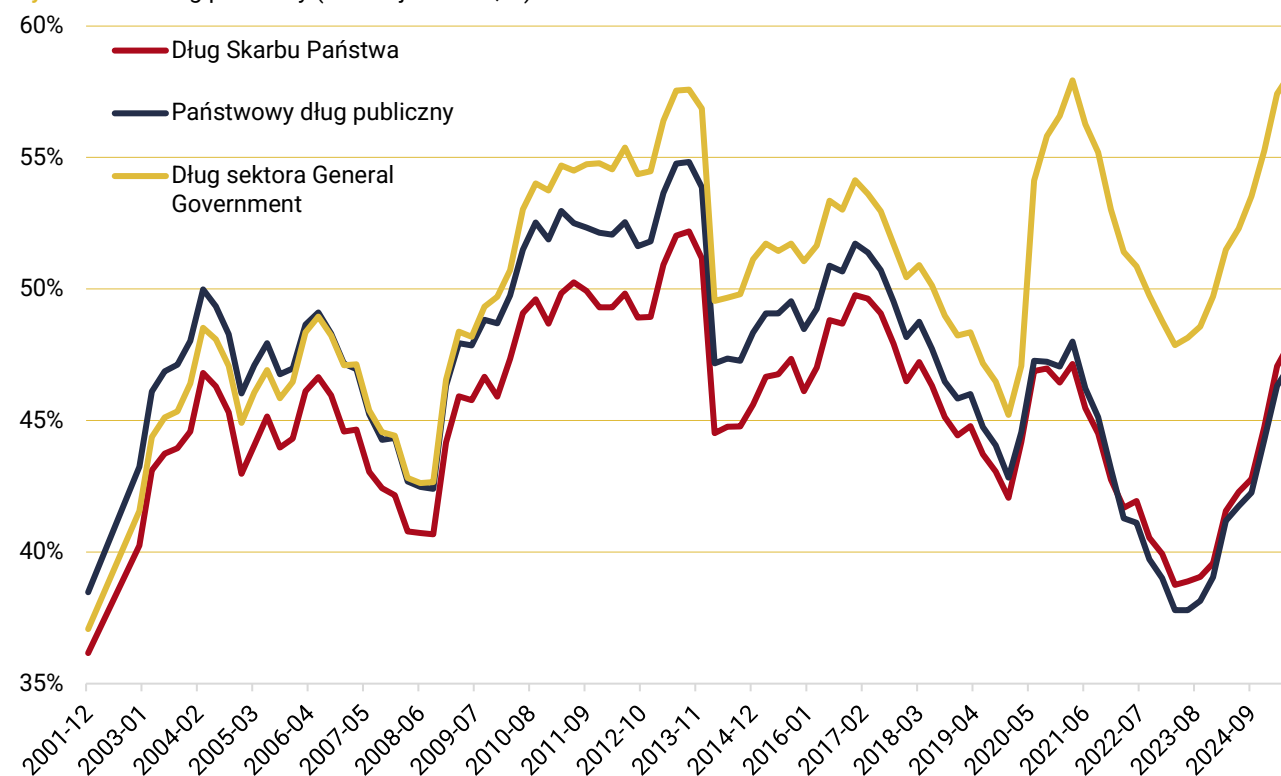


Źródło: opracowanie własne na podstawie Ministerstwa Finansów

Liczony według norm Unii Europejskiej dług publiczny wyniósł 58,2% PKB wg ostatnich danych, tj. na 30.06.2025. Zgodnie z polskimi zasadami ra-

chunkowości budżetowej państwowy dług publiczny wyniósł 47,1%, zaś dług Skarbu Państwa 47,9%.

Wykres 51. Dług publiczny (w relacji do PKB, %)



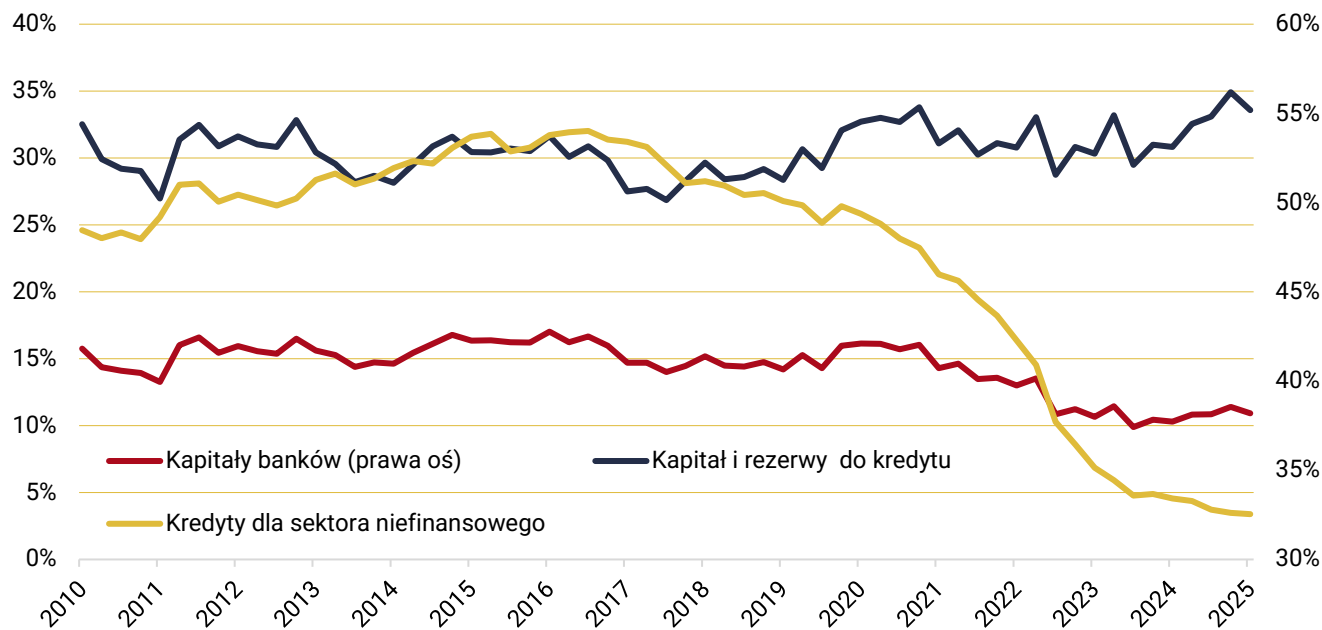
Źródło: opracowanie własne na podstawie Ministerstwa Finansów

6. Sektor bankowy: zdolność do finansowania gospodarki i zagrożenia

W I kwartale br. nadal spadała relacja kredytu do PKB i wzrastała relacja kapitałów banków do PKB., przy czym kredyt kurczy się od 10,5 roku, z 54% PKB na koniec 2016 do 32,6% na koniec I kw. 2025. W tym

samej czasie relacja kapitałów i rezerw do PKB spada z 16,7% do 11,4%. Tym samym relacja kapitałów i rezerw do kredytu rośnie z 30,9% do 34,9%.

Wykres 52. Kapitał banków i kredyty dla podmiotów niefinansowych w relacji do PKB (pozycje bilansów banków, kapitał i kredyt jako% PKB, kapitał jako% kredytu)

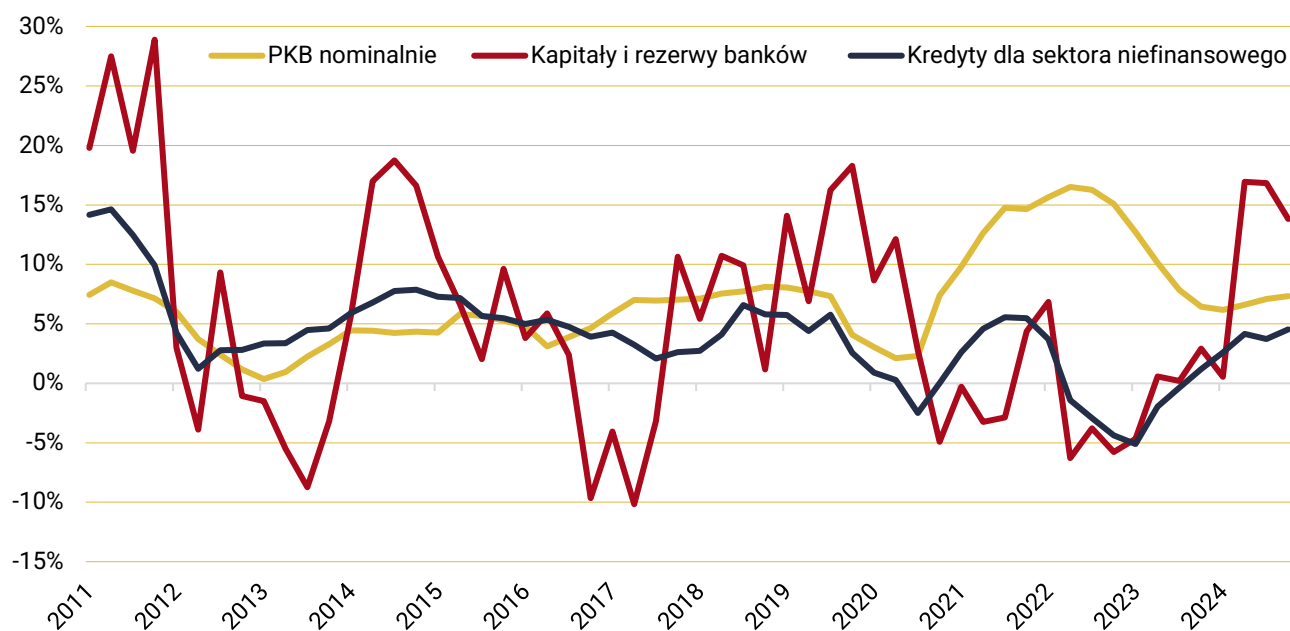


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i GUS

Od początku 2013 roku do II kw. 2025 kapitały własne rosły przeciętnie w tempie 5,2% r/r nominalnie, dla

nominalnego PKB było to 6,9%. Natomiast kredyt dla sektora niefinansowego rósł przeciętnie o 4,0% r/r.

Wykres 53. Dynamiki kredytu, kapitałów i PKB (nominalnie, r/r)

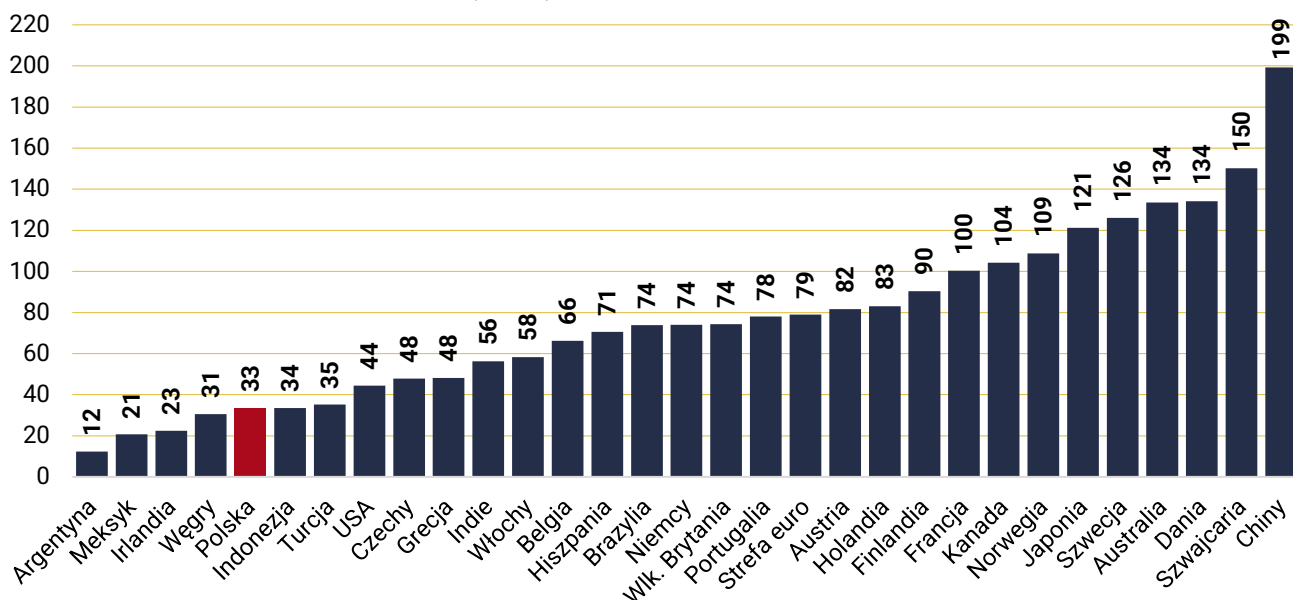


Źródło: opracowanie własne na podstawie Ministerstwa Finansów

Polska niezmiennie odstaje negatywnie pod względem monetyzacji gospodarki. Udział kredytu bankowego w PKB systematycznie spada od 2016 r. War-

tość tego wskaźnika na poziomie zbliżonym do 33% plasuje nasz kraj w końcówce porównań międzynarodowych.

Wykres 54. Porównanie relacji kredytu udzielonego przez banki krajowe prywatnemu sektorowi niefinansowemu do PKB wg stanu na dzień 31.03.2025 (% PKB)

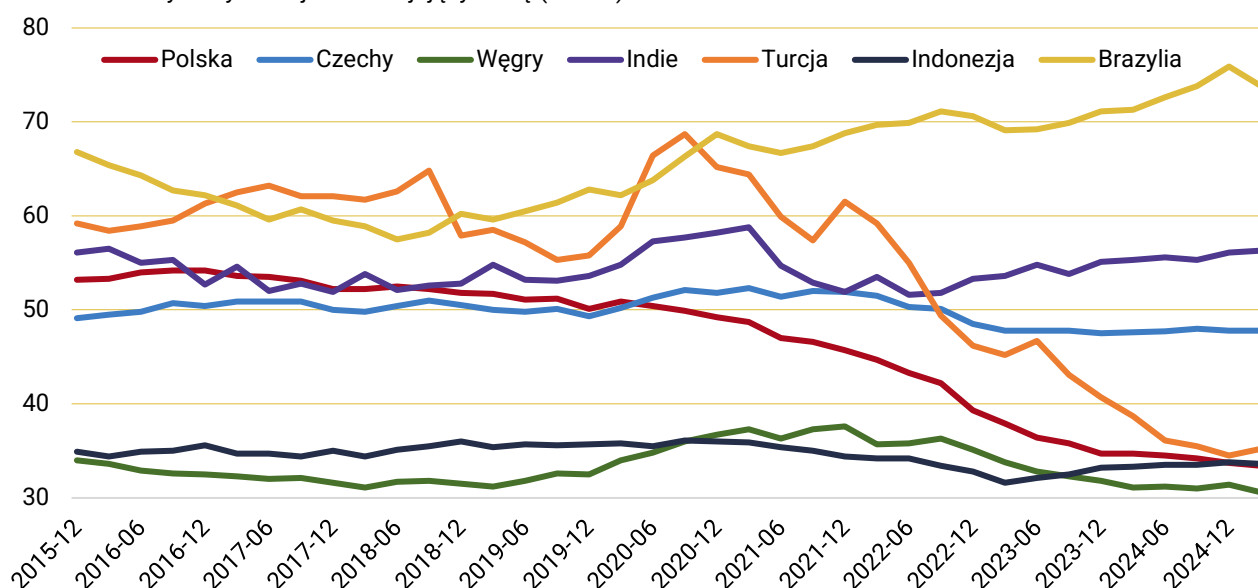


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

W porównaniu z innymi rozwijającymi się gospodarkami, czy to z naszego regionu czy spoza niego widać w przypadku Polski istotną różnicę, jeśli chodzi o trend relacji kredytu bankowego do wielkości gospodarki. Z wyjątkiem Turcji, która jest z wielu względów specyficzna, ale wystarczy wskazać na bardzo wysoką inflację i stopy procentowe, które to czynniki

niezwykle hamują popyt na kredyt, w innych krajach obserwujemy bądź wzrost udziału kredytu w PKB bądź stabilizację. Stabilizacja nie jest negatywna, gdyż w przypadku tego wskaźnika oznacza po prostu, iż poziom dźwigni finansowanej przez banki krajowe jest stały.

Wykres 55. Porównanie relacji kredytu udzielonego przez banki krajowe prywatnemu sektorowi niefinansowemu do PKB w wybranych krajach rozwijających się (% PKB)

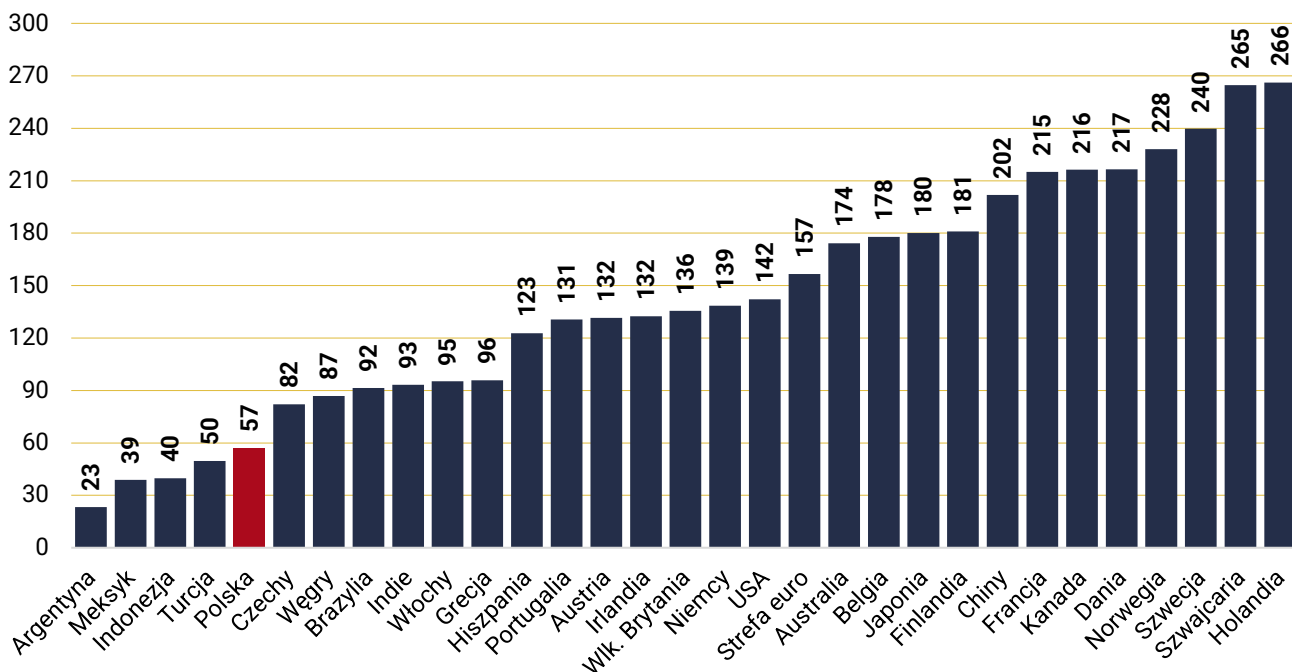


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Kategorią szerszą niż kredyt bankowy jest całkowity kredyt w gospodarce. Jednak także w tym przypadku Polska znajduje się na szarym końcu porównań

międzynarodowych. Z uwagi na dostępność danych zmuszeni jesteśmy w dalszym ciągu analizy wykorzystywać tę właśnie kategorię.

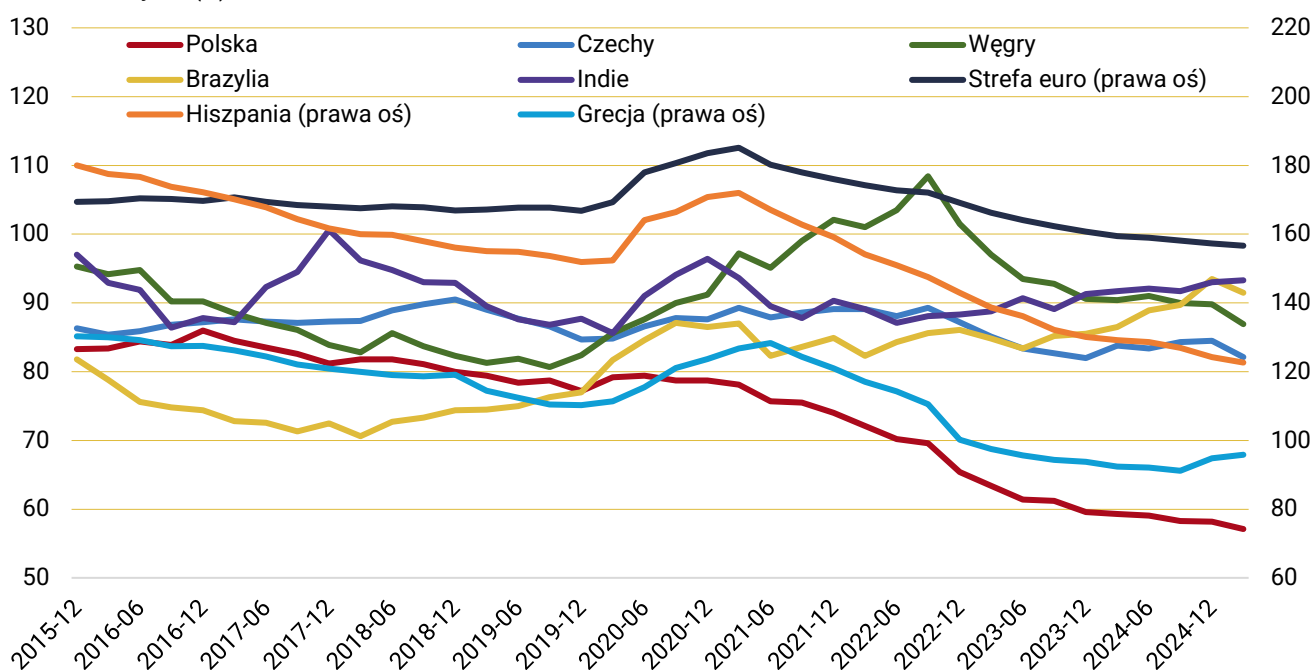
Wykres 56. Porównanie relacji kredytu udzielonego prywatnemu sektorowi niefinansowemu do PKB w wybranych krajach (% PKB)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Niestety także w przypadku całkowitego kredytu w gospodarce mamy do czynienia z jego kurczeniem się względem gospodarki.

Wykres 57. Porównanie relacji kredytu udzielonego prywatnemu sektorowi niefinansowemu do PKB w wybranych krajach (%)

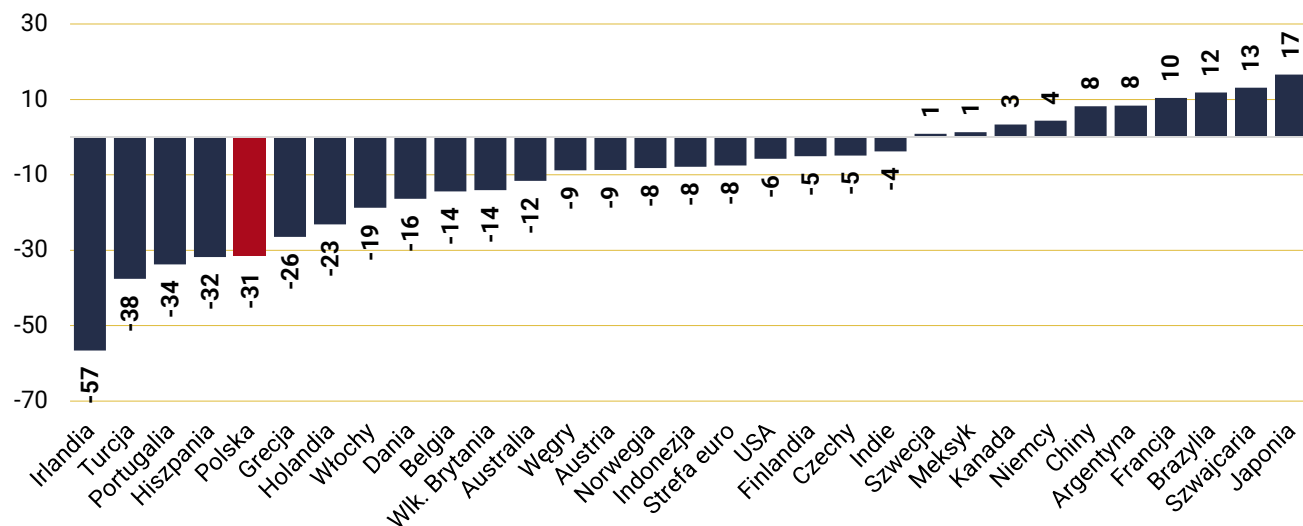


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Warto przy okazji zauważyć, iż podobnie jak w przypadku kredytu bankowego kraje rozwijające się cechuje co najmniej stabilność relacji kredytu ogółem do PKB. Z uwagi na bardzo duże zróżnicowanie pozio-

mów wskaźnika kredytu do PKB w poszczególnych krajach, do porównania wykorzystaliśmy względne zmiany wartości tego wskaźnika w badanym okresie, w tym wypadku na przestrzeni ostatnich 10 lat.

Wykres 58. Procentowa zmiana relacji kredytu dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB w okresie I kw. 2015 – I kw. 2025 (%)



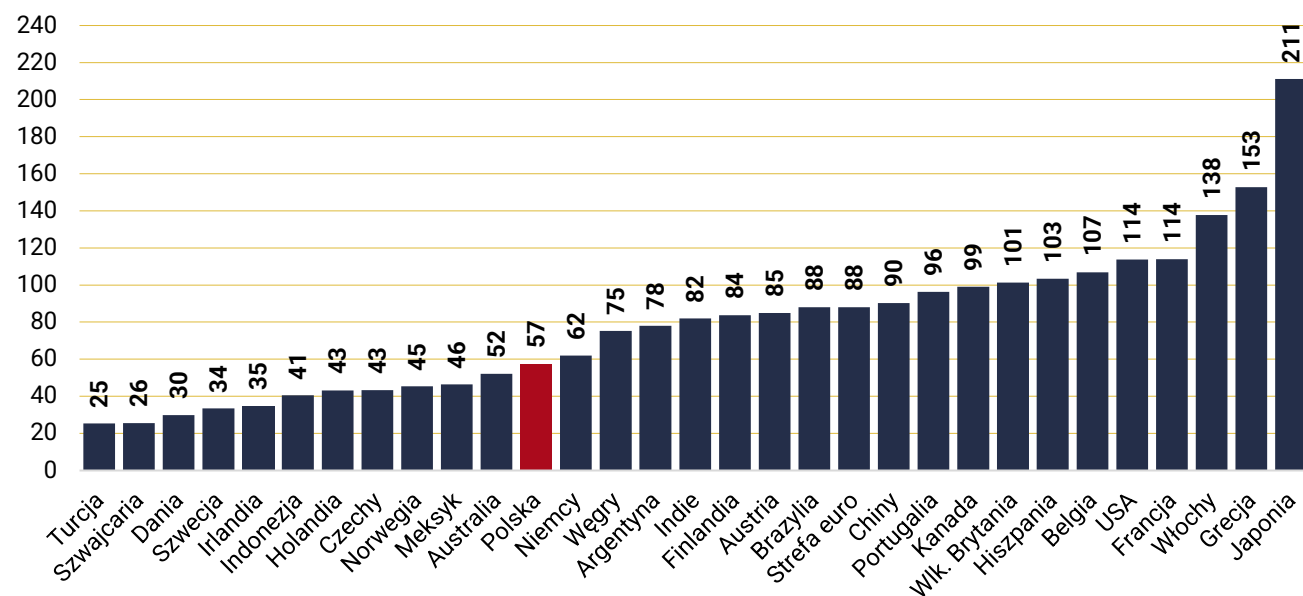
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Polska znowu znalazła się na końcu w sąsiedztwie krajów, które borykały się z kryzysami i ocierały o bankructwo. Ostatnia jest Irlandia, „I” w grupie krajów PIGS, przy czym warto nadmienić, iż tam relacja kredytu dla przedsiębiorstw niefinansowych, gospodarstw domowych i NGO do PKB spadła w badanym okresie z 305,4% do 132,4%. Jest to raczej zdrowe delewarowanie gospodarki a nie jak w przypadku Polski bariera rozwoju. Za Polską jest Turcja, co nie wymaga wyjaśnienia, Portugalia – „P”, Hiszpania „S”, tuż

przed naszym krajem zaś Grecja – „G” i dwa miejsca dalej Włochy „I”.

Na sektor niefinansowy składają się przedsiębiorstwa niefinansowe, gospodarstwa domowe i NGO, czyli prywatny sektor niefinansowy oraz sektor rządowy. To właśnie w finansowaniu tego ostatniego znajdziemy odpowiedź, co stoi za spadkiem kredytu dla prywatnego sektora niefinansowego w Polsce.

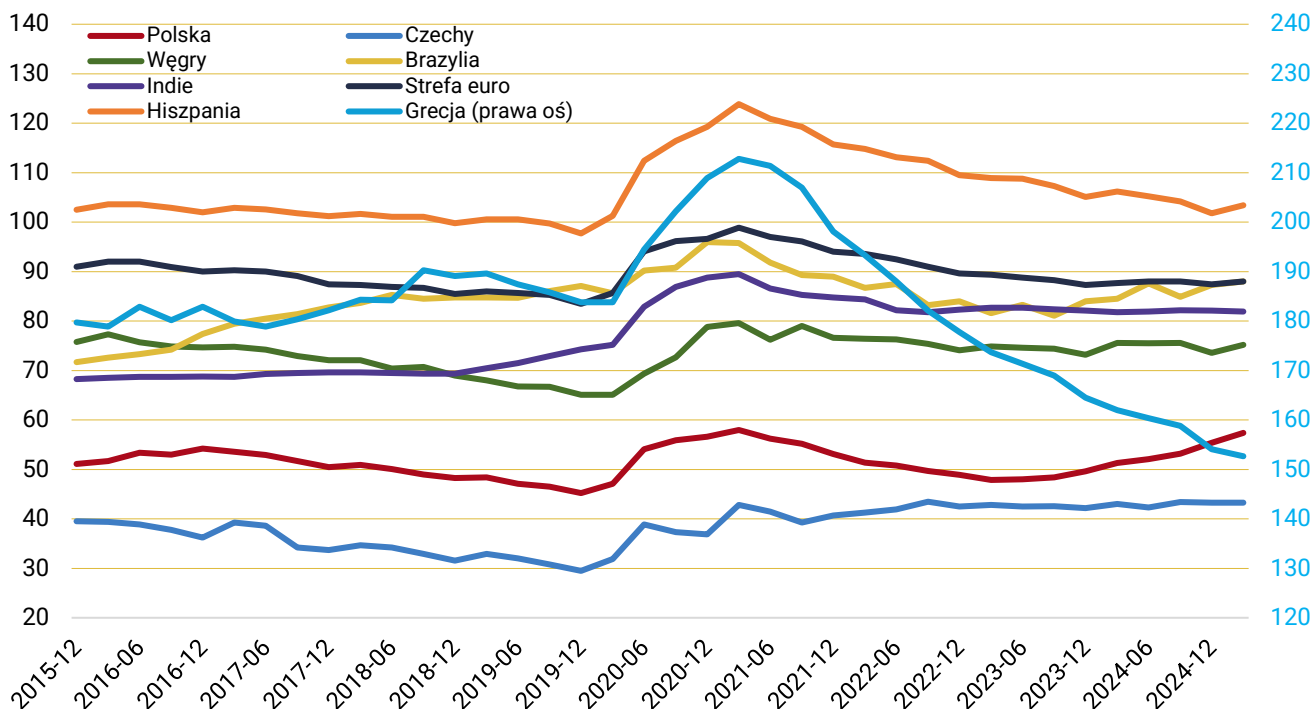
Wykres 59. Porównanie relacji kredytu udzielonego sektorowi rządowemu do PKB w wybranych krajach (% PKB)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Jeśli chodzi o relacje kredytu dla sektora rządowego do PKB Polska znajduje raczej w środku tabeli.

Wykres 60. Porównanie relacji kredytu udzielonego sektorowi rządowemu do PKB w wybranych krajach (%)

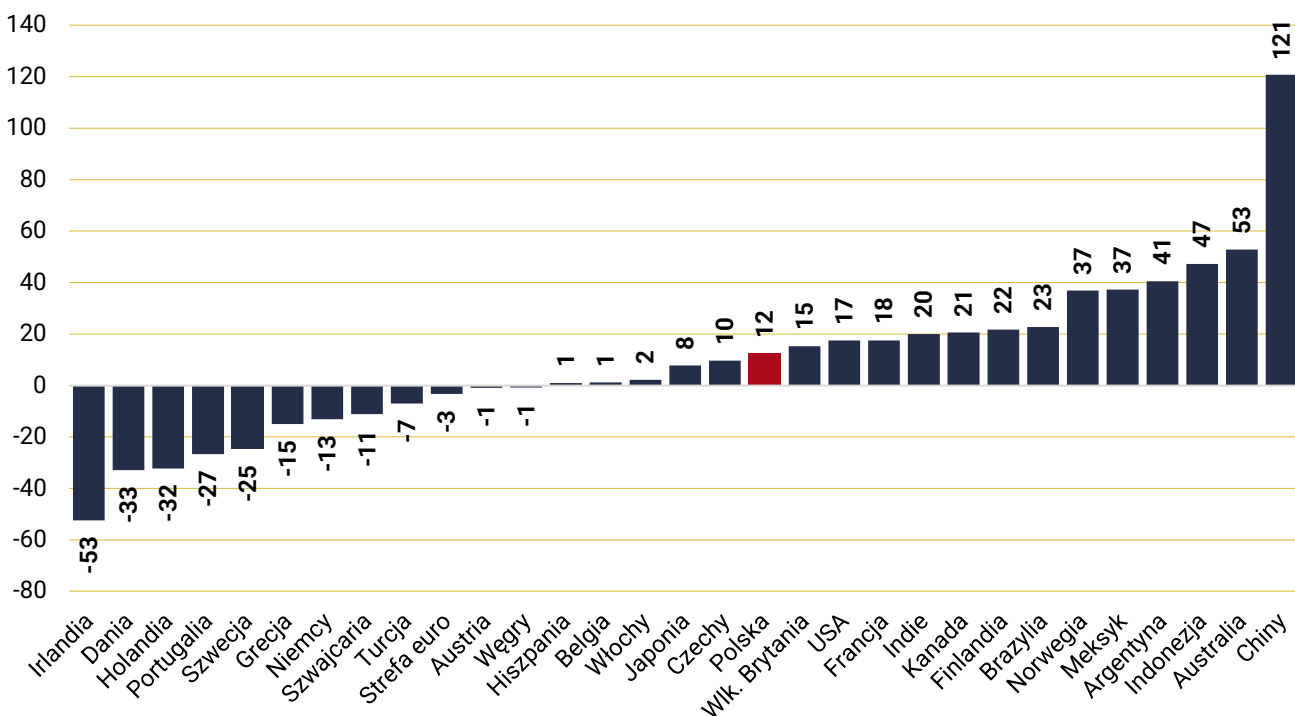


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Na tle wybranych do wykresu krajów Polska jest jedynym, w którym kredyt dla sektora rządowego w ostatnich trzech latach rośnie szybciej niż PKB. Na poniż-

szym wykresie także posłużyliśmy się względnymi zmianami wartości wskaźnika w badanym okresie, w tym wypadku na przestrzeni ostatnich 10 lat.

Wykres 61. Procentowa zmiana relacji kredytu dla sektora rządowego do PKB w okresie I kw. 2015 - I kw. 2025 (%)

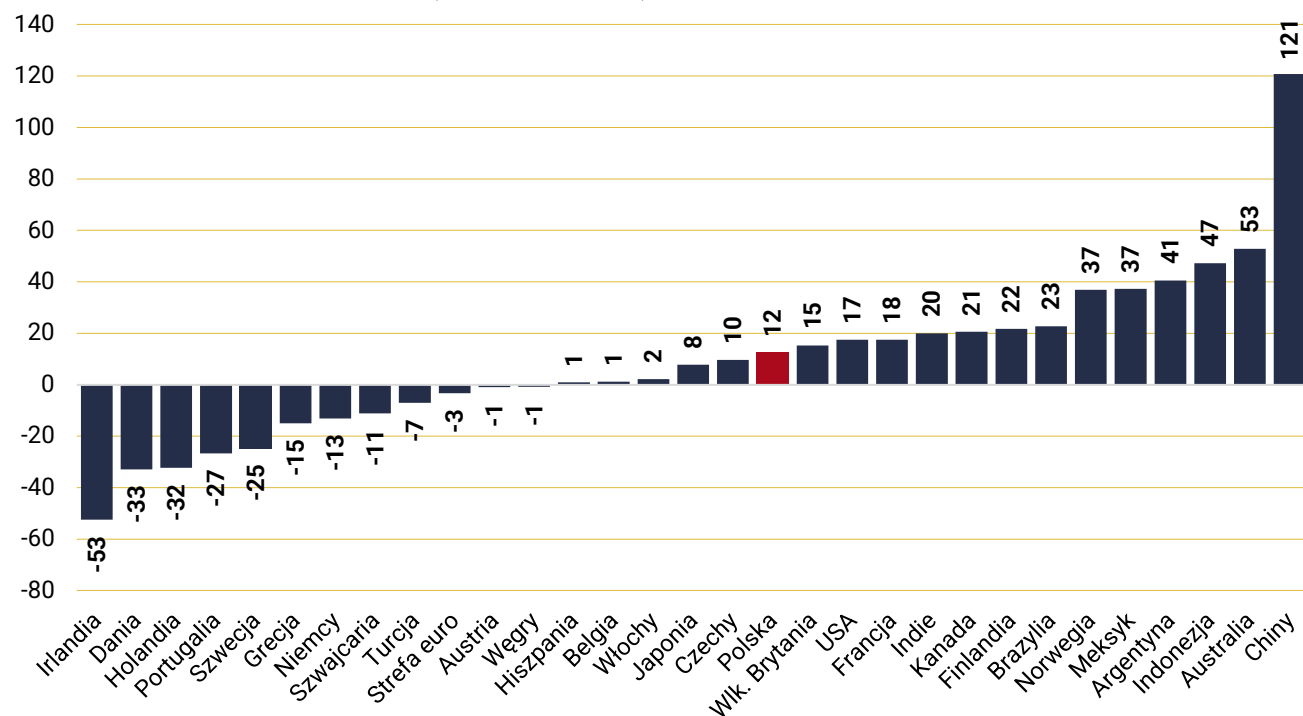


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Pod względem przyrostu całkowitego kredytu dla sektora rządowego Polska plasuje się dokładnie w środku zestawienia. Mamy więc do czynienia z klasycznym efektem wypychania kredytu dla sektora prywatnego przez kredyt dla rządu. W celu porówna-

nia skali tego zjawiska w Polsce na tle innych państw dokonaliśmy porównania sumy relatywnych zmian wskaźników relacji do PKB dla kredytu dla prywatnego sektora niefinansowego i sektora rządowego.

Wykres 62. Różnica między zmianami relacji kredytu dla prywatnego sektora niefinansowego i rządowego do PKB w okresie I kw. 2015 - I kw. 2025 (punkty procentowe)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Na 30 krajów objętych analizą Polska znalazła się na 5 pozycji, tym razem od początku. Biorąc pod uwagę relację całkowitego kredytu dla wszystkich sektorów nasz kraj wypada bardzo skromnie. Sy-

tuację pogarsza ogólniejsze otoczenie rynku z podaży kapitału pożyczkowego sektora rządowego w skali rzadko spotykanej w globalnej gospodarce.

SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO W II KWARTALE 2025 R.

dr Tomasz Pawlonka

Agnieszka Nierodka

Bartosz Przyborowski

II kwartał 2025 r.

Spis treści

SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO W II KWARTALE 2025 R.....	44
Wprowadzenie.....	46
1. Wynik finansowy sektora bankowego w II kwartale 2025 r. i projekcja na 2025 r. w warunkach spadających stóp procentowych	47
2. Elementy składowe rachunku zysków i strat banków w II kwartale 2025 r. oraz efektywność sektora bankowego.....	53
3. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po II kwartale 2025 r.	67
4. Pozycja rynkowa banków spółdzielczych na koniec I półrocza 2025 r.	79
5. Wyniki finansowe i efektywność działania banków spółdzielczych w I półroczu 2025 r.	88
6. Analiza innowacyjności gospodarki Polski na tle krajów UE.....	93
Podsumowanie.....	110

Wprowadzenie

Drugi kwartał 2025 roku był dla polskiego sektora bankowego okresem, w którym czynniki gospodarcze i polityczne wzajemnie się przenikały, wywierając silny wpływ na sytuację instytucji finansowych. Po pierwszym kwartale, zdominowanym przez narrację kampanii prezydenckiej, w kolejnych miesiącach uwaga opinii publicznej i decydentów ponownie skupiła się na kwestii zyskowności banków oraz potencjalnych zmian w obciążeniach fiskalnych. Finalizacją ten narracji była sierpniowa propozycja Ministerstwa Finansów w zakresie zmiany ustawy o CIT, wpisująca się w szerszy nurt dyskusji o tzw. „ujarzmieniu zysków banków”. Zmiana ta, choć znajduje się wciąż na etapie legislacyjnym, oddziałuje na percepcję stabilności sektora oraz jego zdolność do finansowania gospodarki.

Dyskusja publiczna wokół nadmiarowych zysków banków nie była nowa – powracała cyklicznie w ostatnich kwartałach. W 2025 roku nabrała jednak szczególnej intensywności, ponieważ wyniki finansowe sektora utrzymywały się na relatywnie wysokim poziomie. Warto jednak podkreślić, że wzrosty zysków miały swoje źródło w czynnikach strukturalnych i cyklicznych, a nie w trwałej poprawie modelu biznesowego. Wysokie stopy procentowe sprzyjały wynikom odsetkowym. Co istotne, narracja polityczna wokół „opodatkowania nadmiarowych zysków” generowała niepewność regulacyjną i podważała stabilność otoczenia biznesowego, w którym działają banki.

W obszarze polityki pieniężnej drugi kwartał 2025 r. przyniósł istotną zmianę – w maju Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na obniżkę stopy referencyjnej z poziomu 5,75% do 5,25%. Decyzja ta, a także lipcowa i wrześniowa kontynuacja cyklu obniżek, wpłynęły na dynamikę przychodów odsetkowych sektora. Obniżki stóp oznaczały ulgę dla kredytobiorców i poprawę dostępności kredytowej, ale dla banków przełożyły się na niższe przychody z działalności kredytowej. Dzięki rosnącemu udziałowi aktywów o stałej lub okresowo stałej stopie procentowej – przede wszystkim obligacji skarbowych – udało się jednak ograniczyć skalę spadków.

Dane finansowe za pierwsze półrocze 2025 roku potwierdzają relatywnie dobrą kondycję sektora. Wy-

nik finansowy netto osiągnął poziom 23,51 mld zł, a według danych lipcowych już 28,56 mld zł, co oznaczało wzrost o 18,4% r/r. Prognozy Zespołu Badań i Analiz Związku Banków Polskich wskazują, że wynik za cały rok może przekroczyć 44 mld zł. Mimo tej poprawy, w ujęciu porównawczym sektor bankowy nadal pozostaje mniej rentowny niż wiele innych sektorów gospodarki w Polsce i bankowości w regionie. Rentowność aktywów (ROA) na poziomie 1,58% uplasowała banki dopiero na 16. miejscu spośród 20 branż notowanych na GPW. Jednocześnie wskaźnik zwrotu z kapitału własnego (ROE) na poziomie 15,46% pozwalał pokryć koszt kapitału, co przez wiele wcześniejszych lat było nieosiągalne.

W strukturze bilansów banków widoczne były zmiany, które w dłuższej perspektywie budzą niepokój. Udział instrumentów dłużnych w aktywach wzrósł do rekordowych 35%, co czyni polski sektor bankowy liderem w Europie pod względem zaangażowania w obligacje, w tym obligacje skarbowe. Z kolei udział kredytów dla sektora niefinansowego spadł do 32,9%. Choć podaź kredytów wzrosła o 16,3% r/r, to relacja kredytów do PKB oraz do depozytów pozostaje jedną z najniższych w Unii Europejskiej.

Nie bez znaczenia były także czynniki ryzyka systemowego. NBP w swoim czerwcowym raporcie wskazywał m.in. na ryzyko prawne związane z kredytami walutowymi, ryzyko regulacyjne, wysoką ekspozycję na obligacje skarbowe oraz geopolityczne otoczenie związane z wojną w Ukrainie. W szczególności zagrożenie dalszym wzrostem kosztów związanych z kredytami walutowymi pozostaje realne, choć tempo nowych pozwów maleje.

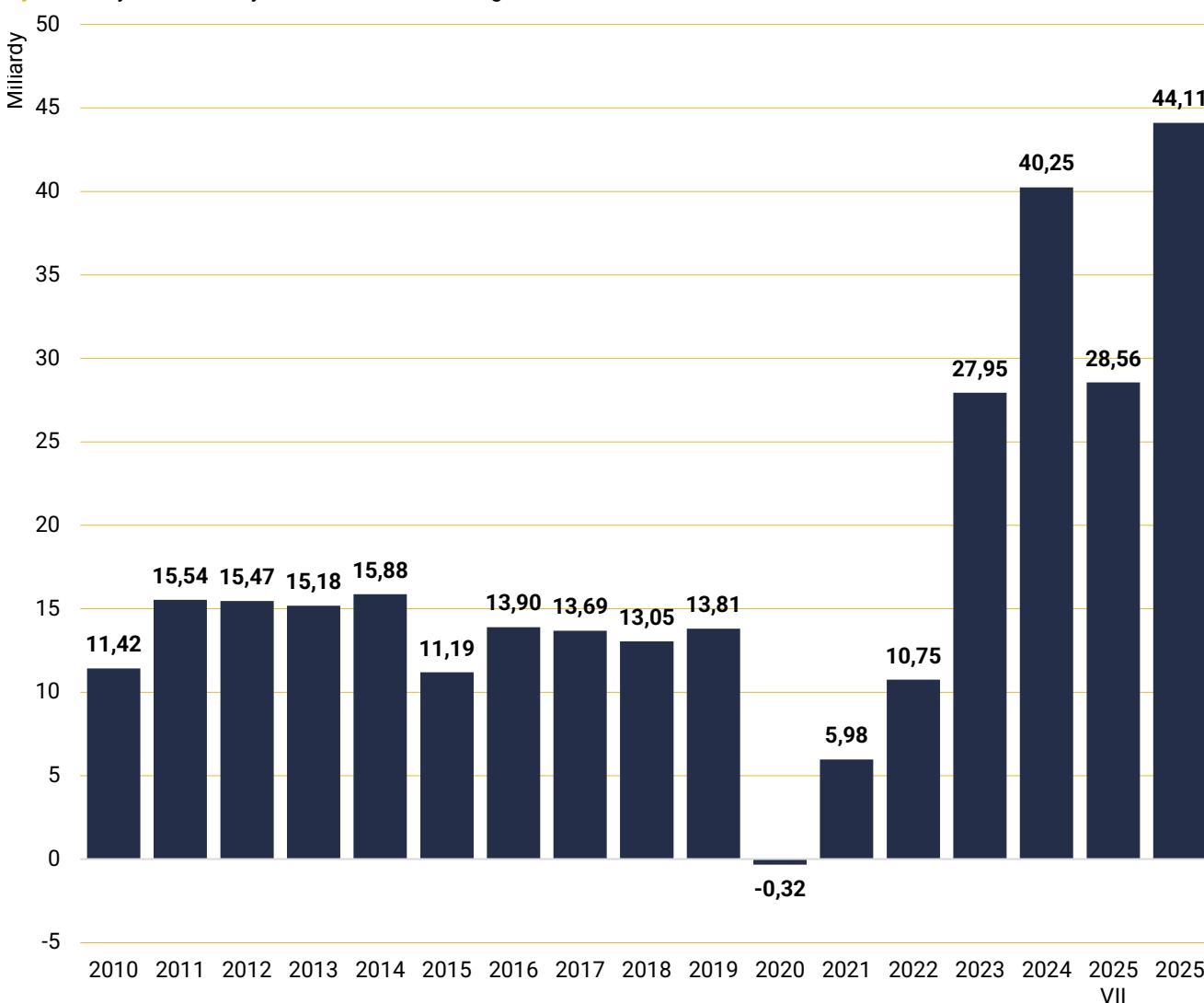
Podsumowując, drugi kwartał 2025 roku był dla sektora bankowego okresem mieszanych sygnałów. Z jednej strony dobre wyniki finansowe i rosnące kapitały własne wzmacniają stabilność sektora. Z drugiej strony – obniżki stóp procentowych, dyskusja o dodatkowych obciążeniach fiskalnych (w tym zmiana ustawy o CIT) oraz strukturalne ograniczenia w finansowaniu gospodarki realnej stanowią wyzwania, które wymagają dalszej uwagi i reakcji decydentów.

1. Wynik finansowy sektora bankowego w II kwartale 2025 r. i projekcja na 2025 r. w warunkach spadających stóp procentowych

Na koniec lipca 2025 roku wynik finansowy netto (WFN) sektora bankowego wyniósł 28,56 mld zł. Wynik osiągnięty w trakcie pierwszych siedmiu miesięcy obecnego roku był wyższy o 4,45 mld zł w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Oznacza to wzrost WFN o 18,45% w stosunku rocznym.

Według szacunków Zespołu Badań i Analiz Związku Banków Polskich, wynik finansowy na koniec 2025 r. może osiągnąć poziom nieco ponad 44 mld zł, co oznacza, że r/r będzie wyższy o 9,6%.

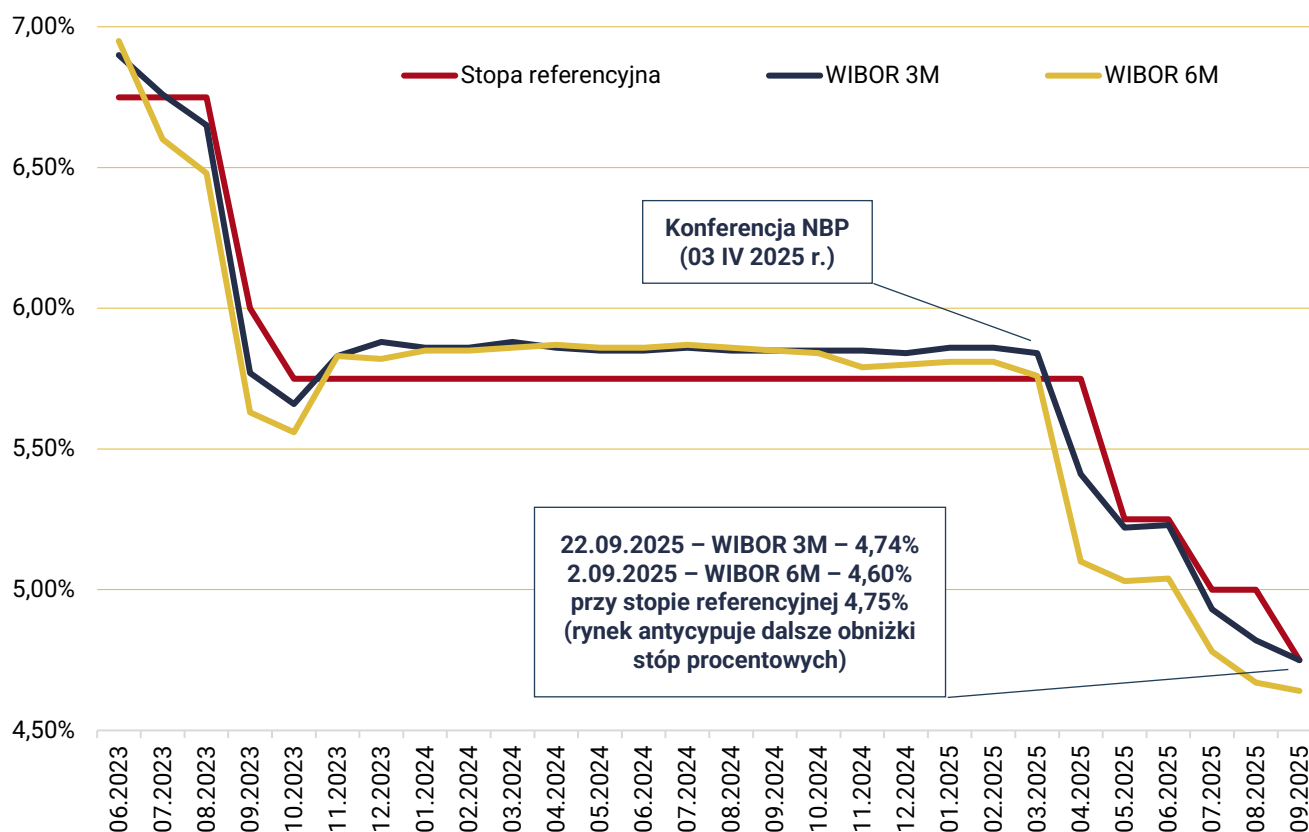
Rys. 1. Wynik finansowy netto sektora bankowego



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wyższy wynik finansowy w 2025 roku jest efektem co najmniej kilku czynników. Z jednej strony, sektor bankowy funkcjonuje nadal w warunkach relatywnie wysokich stóp procentowych. Po majowej i lipcowej obniżce stopy referencyjnej, na wrześniowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o kolejnej obniżce stopy referencyjnej do poziomu 4,75%. Niemniej w skali całego roku (gdyby stopy procentowe miały już pozostać na wrześniowym poziomie), średnioroczna stopa referencyjna osiąga poziom

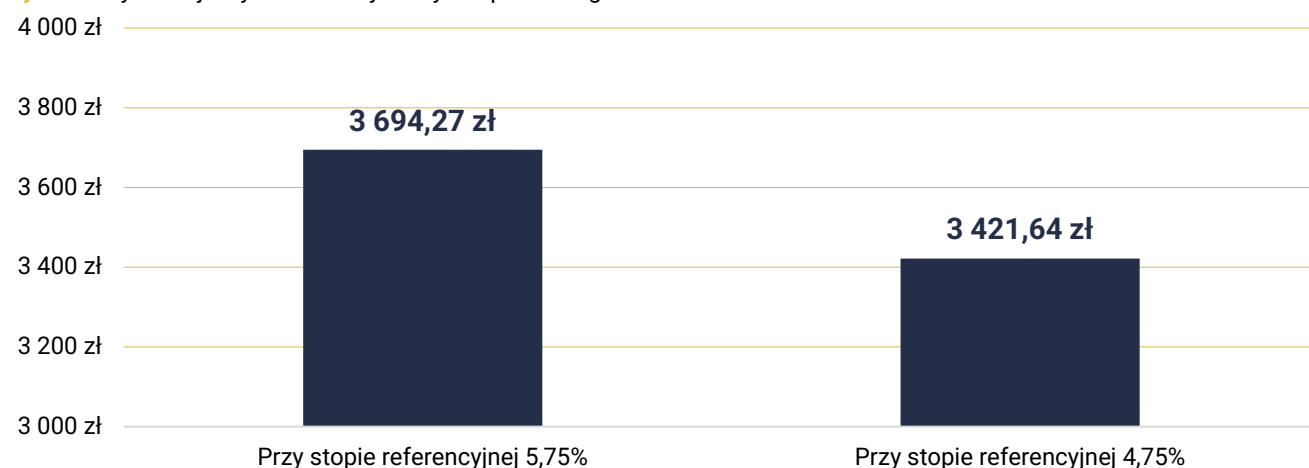
5,21%. Co istotne, WIBOR (zarówno 3M i 6M), już po kwietniowej konferencji prasowej Prezesa NBP, antycypując możliwe spadki stóp procentowych, zaczął przyjmować wartości systematycznie poniżej wysokości stopy referencyjnej. Stan ten utrzymywał się od kwietnia aż do końca III kwartału 2025 r. W efekcie stwierdzić można, że rynek przewiduje dalsze spadki stóp procentowych – głównie w horyzoncie kolejnych 6 miesięcy.

Rys. 2. Stopa referencyjna oraz WIBOR 3M i 6M w okresie czerwiec 2023 – wrzesień 2025

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Niższe stopy procentowe to zdecydowana ulga dla kredytobiorców. W 2025 r. stopa referencyjna spadła (dotychczas) z poziomu 5,75% do 4,75%. Dla przeciętnego, annuitetowego kredytu zaciągniętego na kwo-

tę 450 tys. zł na okres 20 lat, przy marży na poziomie 2% oznacza to, że wysokość raty obniżyła się z poziomu 3694,27 zł do 3421,64 zł, a zatem o 272,63 zł (tj. o 7,4%).

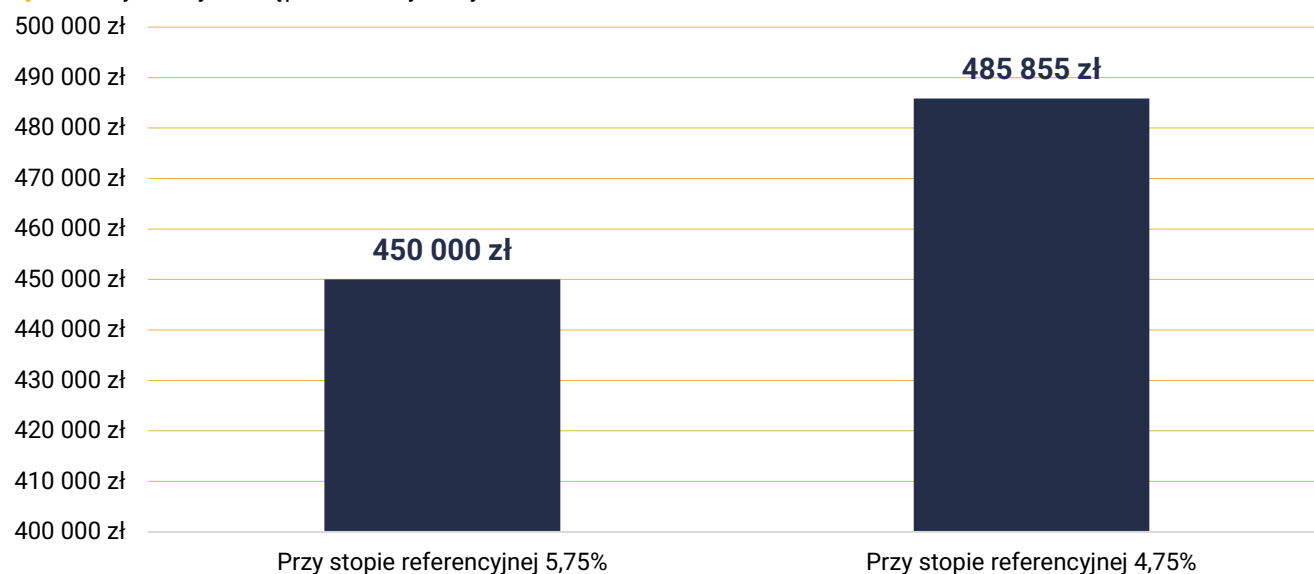
Rys. 3. Symulacja wysokości raty kredytu hipotecznego

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

Niższe stopy procentowe to również wyższa dostępność kredytowa (przy jednakowej racie kredytu). Obniżenie stopy referencyjnej o 1 pp. w 2025 r. oznacza wzrost dostępności kredytowej o około 8%. Oznacza to, że kredyt w kwocie 485 855 zł przy stopie referencyjnej 4,75% wiąże się z taką samą wysokością

raty kredytowej, jak kredyt w wysokości 450 tys. zł przy stopie referencyjnej na poziomie 5,75%. W konsekwencji, w analizowanym przykładzie spadek stopy referencyjnej o 1 pp. oznacza wzrost dostępności kredytowej o 35 855 zł.

Rys. 4. Symulacja dostępności kredytowej

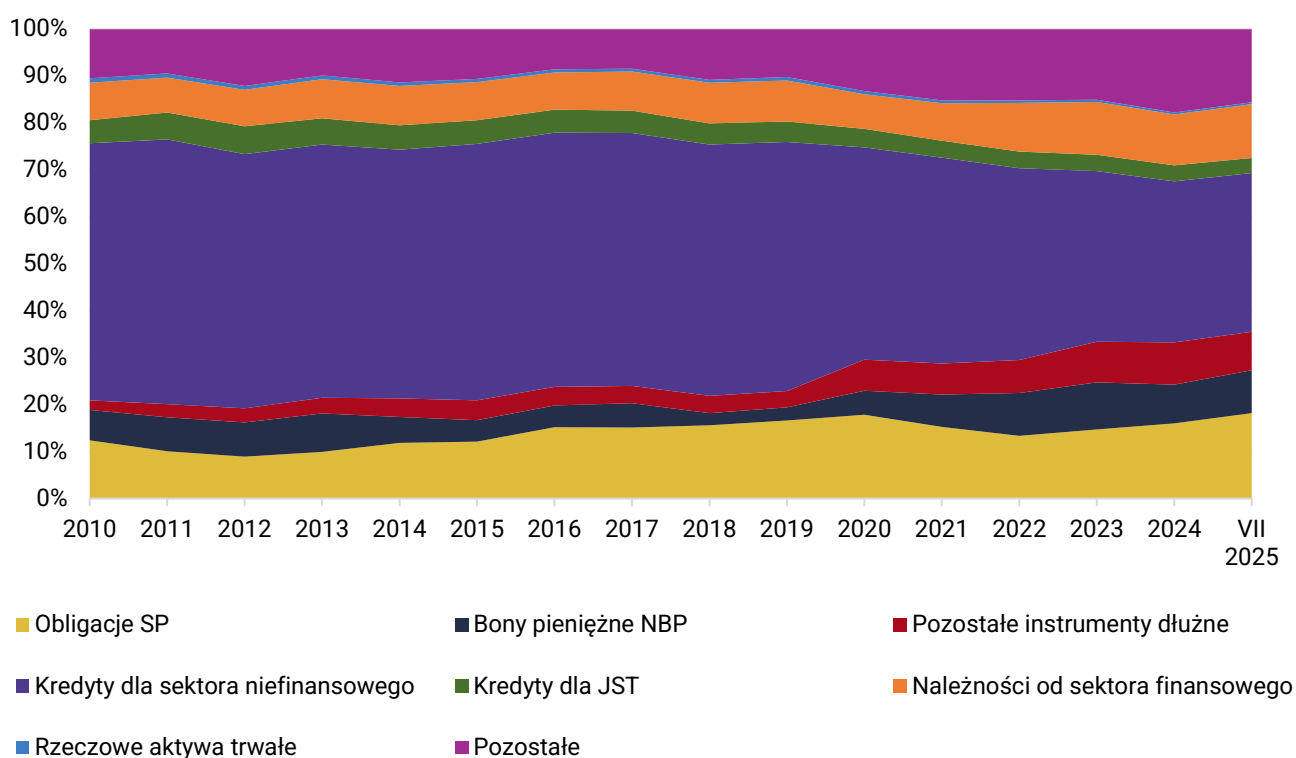


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

Przewidywany wyższy poziom wyniku finansowego w 2025 r. to również efekt wzrostu udziału aktywów o stałej lub okresowo stałej stopie procentowej. Według raportu AMRON, kredyty mieszkaniowe o okresowo stałej stopie procentowej (według kryterium wartości) stanowią 78,9% podaży kredytów mieszkaniowych i około 30% portfela kredytów mieszkaniowych ogółem. Z drugiej strony, w sektorze bankowym systematycznie wzrasta udział instrumentów

dłużnych, które czasowo stabilizują poziom przychodów odsetkowych. Instrumenty te, głównie obligacje skarbu państwa, pozwalają na utrzymanie przychodów odsetkowych na niezmiennym poziomie przez dłuższy okres (średnio ok. 4 lat) pomimo spadku rynkowych stóp procentowych. Według stanu na koniec lipca 2025 r., instrumenty dłużne stanowią 35,6% aktywów banków, podczas gdy kredyty dla sektora niefinansowego to jedynie 33,8% aktywów.

Rys. 5. Struktura aktywów sektora bankowego

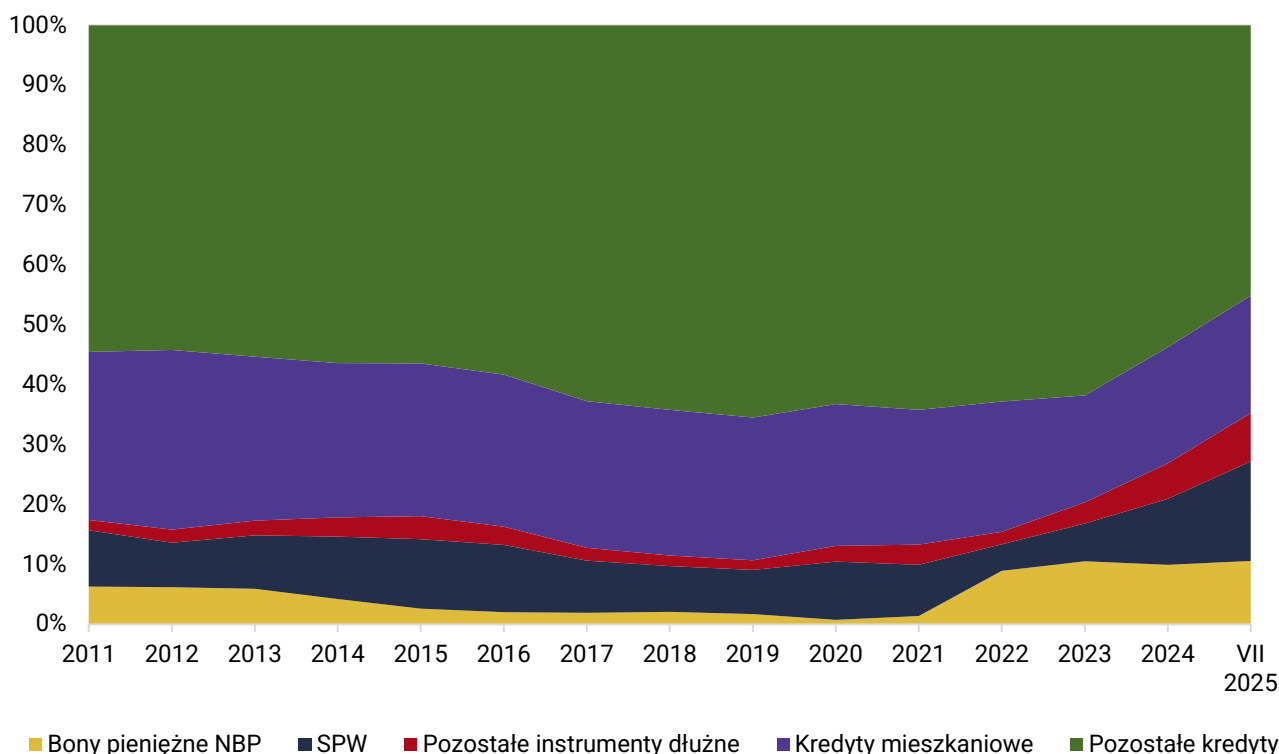


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Zmiana struktury aktywów (odsetkowych) powoduje również zmiany w strukturze przychodów odsetkowych. W 2024 r. ok. 26,9% przychodów odsetkowych pochodziło z instrumentów dłużnych. W tym zakresie szacunki ZBiA NBP zgodne są z szacunkami NBP przedstawionymi w czerwcowym raporcie o stabilności systemu finansowego. Poziom ten gwałtownie wzrósł również w pierwszym półroczu 2025 r.

Blisko 35,3% przychodów odsetkowych generowanych jest przez instrumenty dłużne, zaś niespełna 6% przez kredyty mieszkaniowe o okresowo stałej stopie procentowej. W konsekwencji, **blisko 40% przychodów odsetkowych banków wykazuje cechy okresowej stabilności** – bez względu na wysokość stopy referencyjnej.

Rys. 6. Struktura przychodów odsetkowych sektora bankowego



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

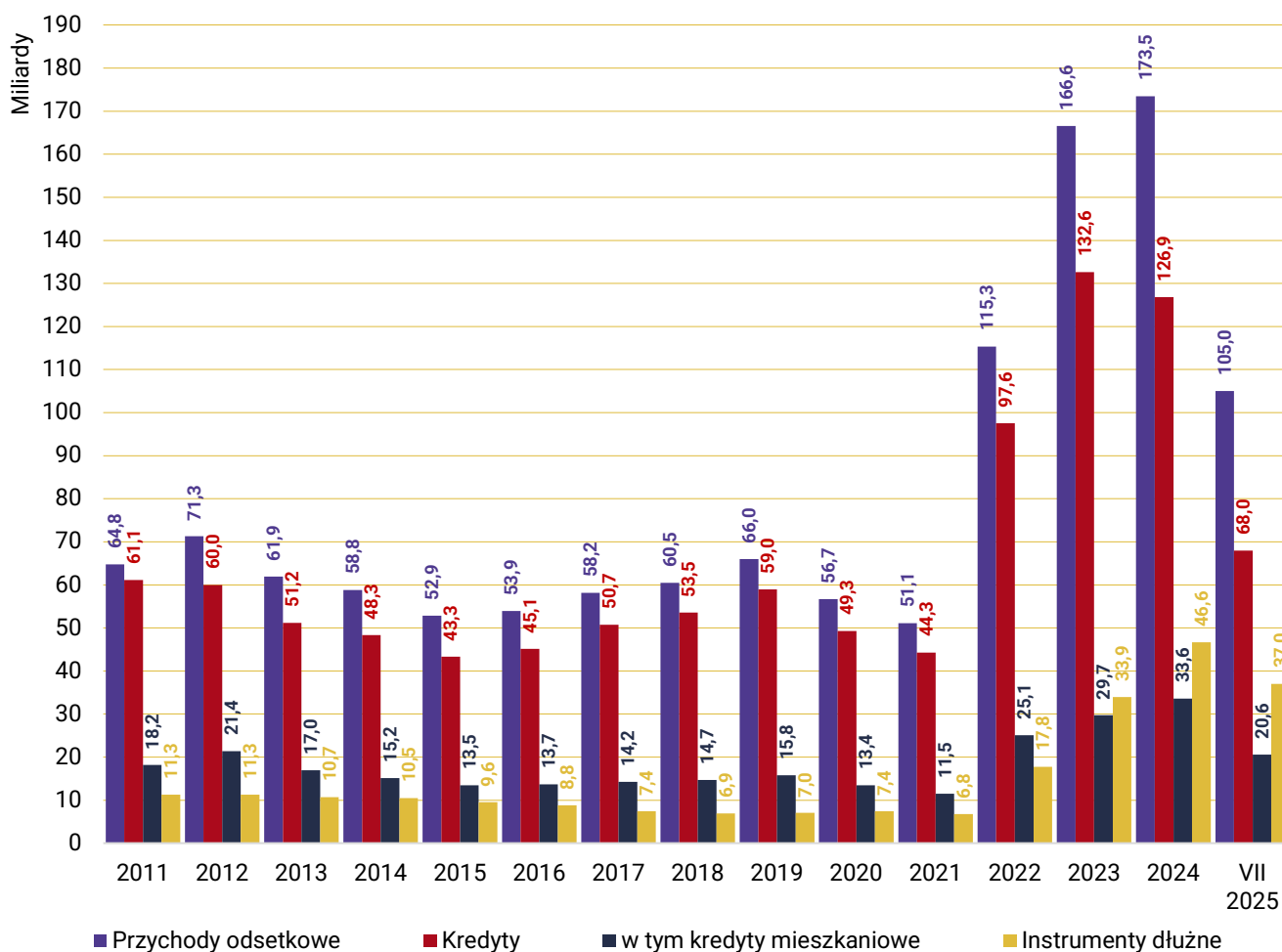
Przychody odsetkowe sektora bankowego osiągnęły w trakcie 7 miesięcy 2025 r. poziom 105 mld zł, zaś przychody odsetkowe z instrumentów dłużnych około 37 mld zł (11,12 mld zł z bonów pieniężnych NBP, 17,43 mld zł z SPW oraz 8,49 mld zł z pozostałych instrumentów dłużnych). W tym samym czasie przychody odsetkowe z kredytów mieszkaniowych osiągnęły blisko 2-krotnie niższy poziom, tj. ok. 20,6 mld zł (w tym około 6,2 mld zł z tytułu kredytów mieszkaniowych o okresowo stałej stopie procentowej).

W wyniku stabilizującej roli przychodów odsetkowych uzyskiwanych z aktywów o okresowo stałej stopie procentowej, uszczerbek przychodów odsetkowych banków po majowej i lipcowej obniżce stóp procentowych nie jest znaczący. Na obniżkach stóp procentowych w okresie od maja do lipca banki straciły 3,19 mld zł przychodów odsetkowych (3,04%), co przekłada się na ok. 1,95 mld zł uszczerbku wyniku odsetkowego – w stosunku do wariantu sytuacyjnego, w której stopa referencyjna zostałaby utrzy-

mana na poziomie 5,75%. Uszczerbek przychodów odsetkowych dotyczy przede wszystkim działalności kredytowej. Zrealizowane już obniżki stóp procentowych obniżyły przychody odsetkowe banków o 0,88 mld zł w odniesieniu do instrumentów dłużnych i 2,32 mld zł w odniesieniu do przychodów odsetkowych z działalności kredytowej.

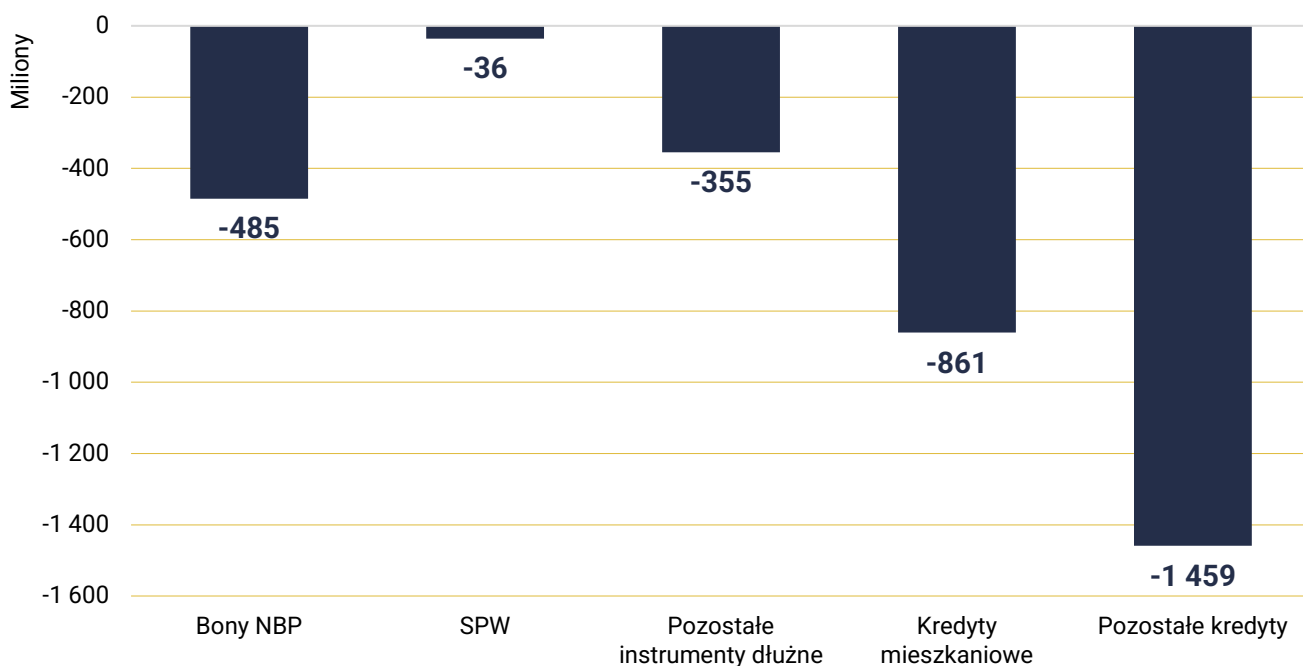
Przy założeniu, że stopy procentowe nie zostaną już obniżone w 2025 r. (uwzględniając obniżkę we wrześniu 2025 r. o kolejne 25 pb.), łączny uszczerbek przychodów odsetkowych w stosunku do teoretycznego wariantu ze stopą referencyjną na poziomie 5,75% osiągnie poziom ok. 8,6 mld zł. Mimo to, przychody odsetkowe sektora bankowego w 2025 r. prawdopodobnie będą wyższe niż w 2024 r. o ok. 3,5 mld zł (tj. 2,1% r/r). W konsekwencji wynik odsetkowy banków osiągnie w 2025 r. poziom ok. 112,3 mld zł (+5,11% r/r), choć będzie niższy o 3,3 mld zł od poziomu możliwego do uzyskania przy stopie referencyjnej wynoszącej 5,75%.

Rys. 7. Przychody odsetkowe sektora bankowego



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Rys. 8. Uszczerbek przychodów odsetkowych sektora bankowego na skutek majowej i lipcowej obniżki stóp procentowych [mln zł]

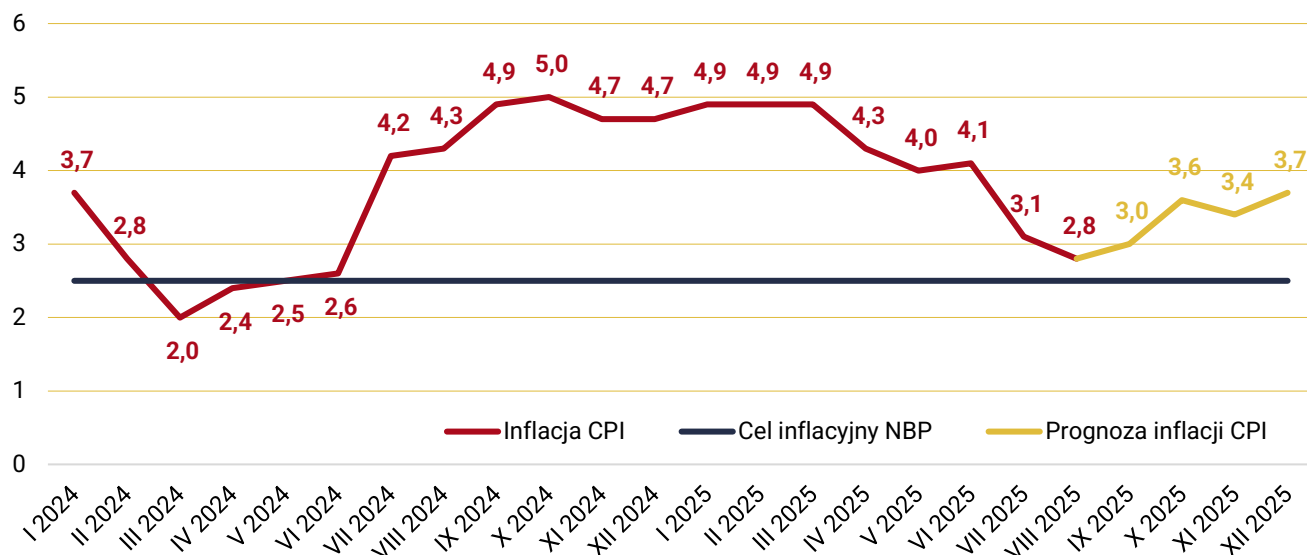


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Po wrześniowej obniżce stóp procentowych wielu analityków zadaje sobie pytanie, czy w 2025 r. istnieje jeszcze przestrzeń do obniżek stóp procentowych. W sierpniu 2025 r. inflacja osiągnęła poziom 2,9% (szybki odczyt wskazywał na 2,8%), zaś w kolejnych miesiącach 2025 r. (również na skutek niższej bazy), przewidywane są wzrosty miesięcznych poziomów inflacji powyżej celu inflacyjnego (z dopuszczalnym

odchyleniem +/- 1pp.). W konsekwencji prawdopodobieństwo kolejnych obniżek, w ocenie Zespołu Badań i Analiz Związku Banków Polskich, jest niewielkie. Niektórzy analitycy wskazują jednak, że po listopadowej projekcji inflacji, w przypadku korzystnych prognoz, być może pojawi się jeszcze szansa na obniżkę stopy referencyjnej o 25 bp. w 2025 r.

Rys. 9. Projekcja inflacji w Polsce - NBP

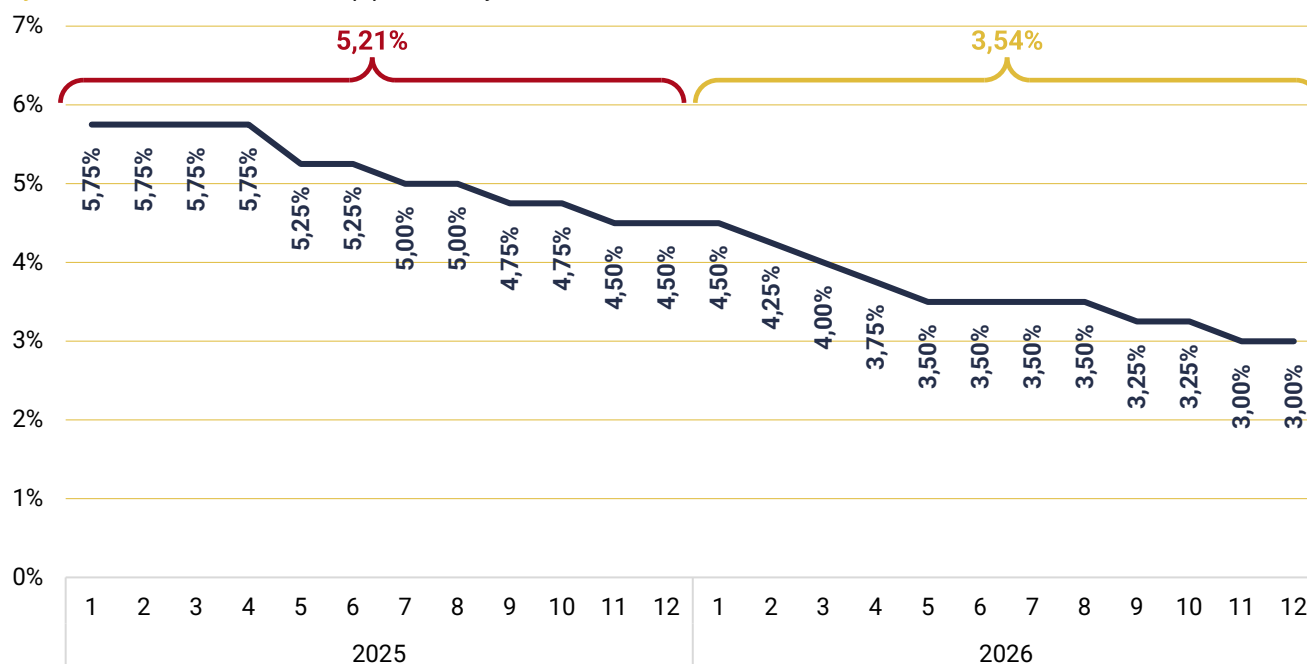


Źródło: NBP, Projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego NBP, lipiec 2025

Jeżeli stopa referencyjna nie zostanie już obniżona w 2025 roku, w konsekwencji średnioroczna stopa referencyjna osiągnie poziom 5,21%. Kolejne obniżki stóp procentowych możliwe będą już w 2026 roku.

Według naszych projekcji, stopa referencyjna na koniec 2026 roku osiągnie poziom 3%, zaś średniorocznie około 3,5%.

Rys. 10. Scenariusz obniżek stóp procentowych w Polsce

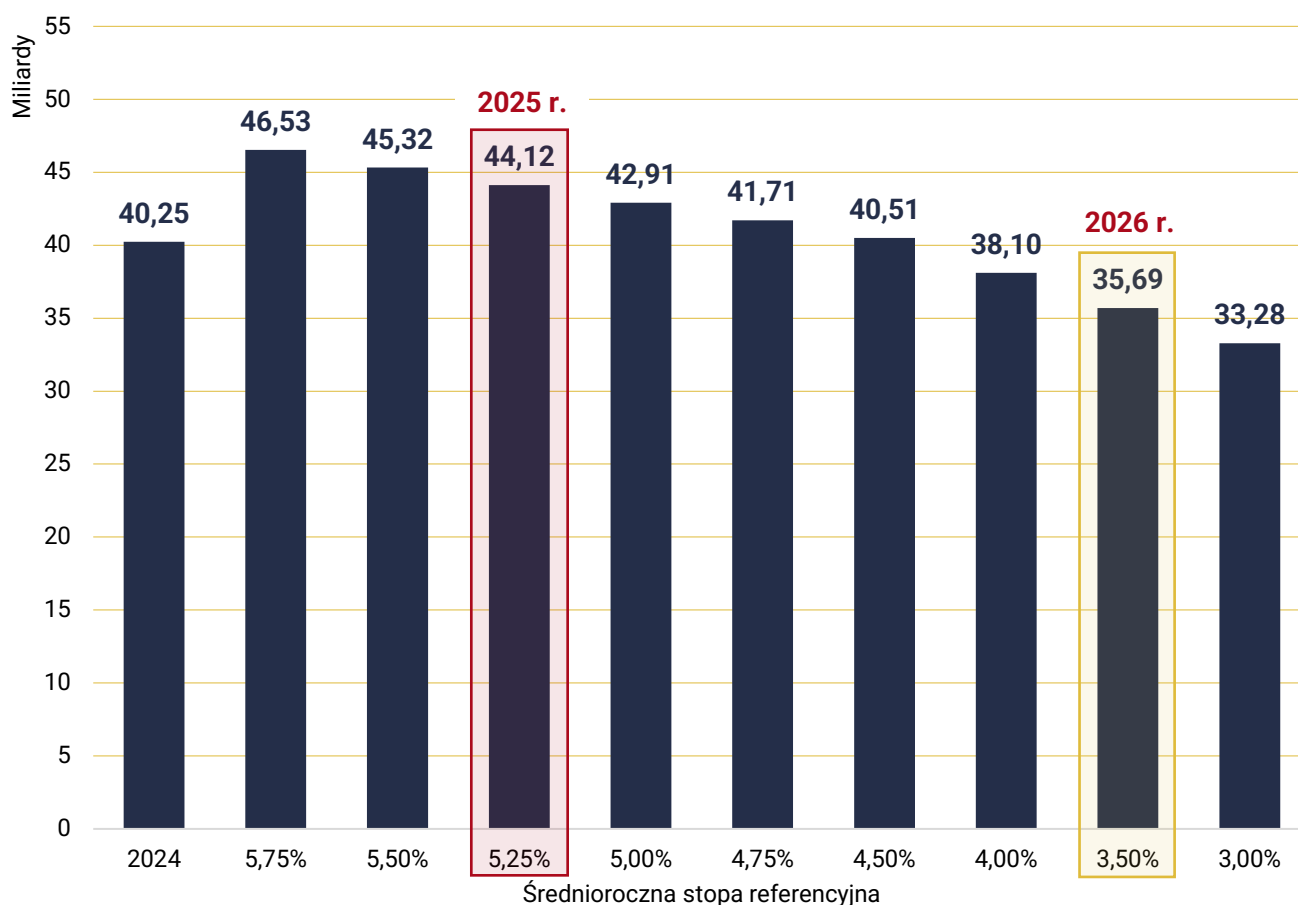


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

W rezultacie wynik finansowy banków na koniec 2025 roku, według projekcji Zespołu Badań i Analiz ZBP, osiągnie poziom około 44 mld zł. Wynik ten będzie wyższy r/r o ok. 4 mld zł (tj. 9,62%) i niższy od możliwego do osiągnięcia przy stopie referencyjnej na poziomie 5,75% o ok. 2,5 mld zł. Silniejszy spadek wyniku finansowego spodziewany jest w 2026 r. W ocenie ZBiA ZBP, wynik finansowy w 2026 r. obniży się do poziomu 35,69 mld zł, co oznacza, że w stosunku do poziomu z 2024 roku spadnie o 11,32% i o ponad 19% w stosunku do poziomu z 2025 roku.

Wpływ na taki stan rzeczy będą miały dwa kluczowe czynniki. Z jednej strony, niższe stopy procentowe będą generowały wyraźnie niższe przychody odsetkowe z działalności kredytowej, zaś z drugiej – część instrumentów dłużnych (oraz niewielka część kredytów o okresowo stałej stopie procentowej) dobiegnie terminu zapadalności, co oznacza, że stabilizująca przychody odsetkowe część aktywów odsetkowych ulegnie obniżeniu, stąd też ich efekt stabilizacji przychodów odsetkowych zostanie ograniczony.

Rys. 11. Projekcja wyniku finansowego sektora bankowego w zależności od spadku stóp procentowych



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

2. Elementy składowe rachunku zysków i strat banków w II kwartale 2025 r. oraz efektywność sektora bankowego

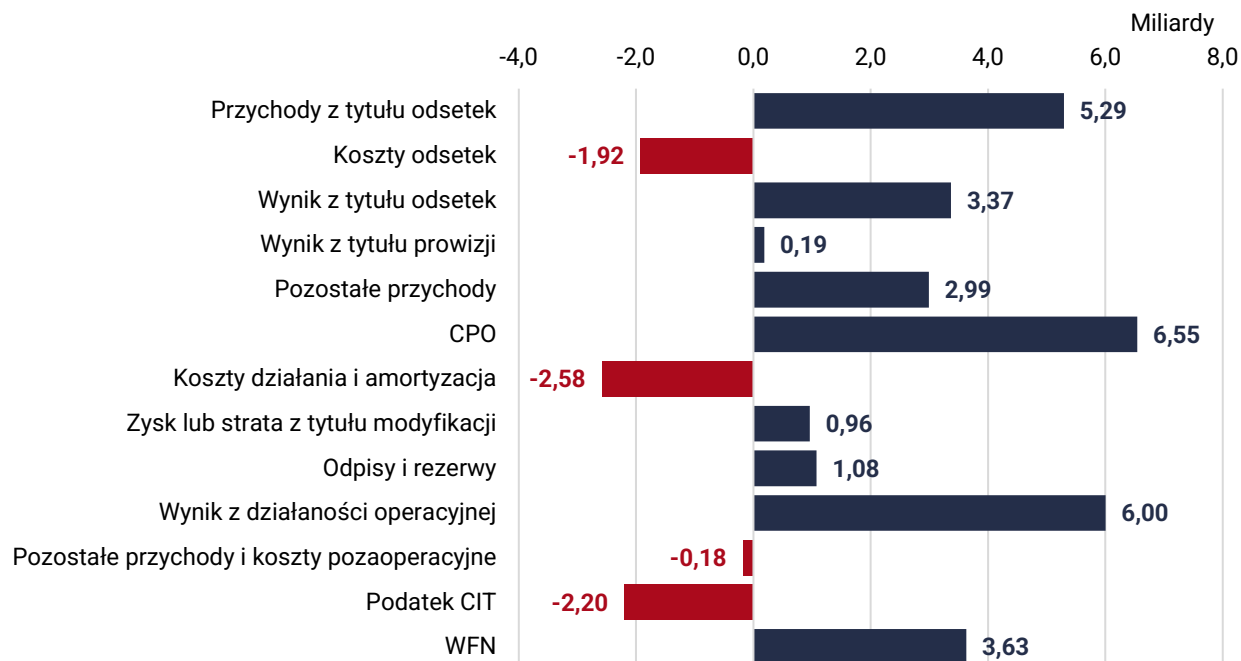
Analizując strukturę wyniku finansowego na koniec czerwca 2025 i 2024 roku zauważalny był wzrost głównych kategorii przychodowych. Na koniec I półrocza 2025 r. odnotowano wzrost przychodów odsetkowych przy jednoczesnym wzroście kosztów odsetkowych. Pomimo wzrostu kosztów odsetkowych, wynik odsetkowy wzrósł w stosunku rocznym na koniec czerwca 2025 r. o 3,37 mld zł. W tym samym czasie wynik z tytułu prowizji uległ nieznacznej zmianie w stosunku rocznym. Istotny wzrost

odnotowano w kategorii pozostałych przychodów, które wzrosły o niemal 3 mld zł na koniec drugiego kwartału 2025 r. w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Wzrost ten może być efektem niższego poziomu rezerw tworzonych na ugody z sprawie kredytów walutowych, które klasyfikowane są w kategorii pozostałych kosztów operacyjnych. Finalnie wszystkie wzrosty po stronie przychodowej umożliwiły wypracowanie wyższych całkowitych przychodów odsetkowych o 6,55 w sto-

sunku r/r. W pierwszej połowie roku widoczny był także wzrost kosztów działania o 2,58 mld zł. Nieznacznym zmianom w II kw. 2025 r. w porównaniu do II kw. 2024 r. uległy odpisy i rezerwy oraz pozo-

stałe przychody i koszty pozaoperacyjne. Wszystkie te składowe pozwoliły na wypracowanie wyższego WFN o 3,63 mld zł w porównaniu do wyników wypracowanych na koniec czerwca 2024 r.

Rys. 12. Dekompozycja wyniku finansowego netto (II kw. 2025 versus II kw. 2024)

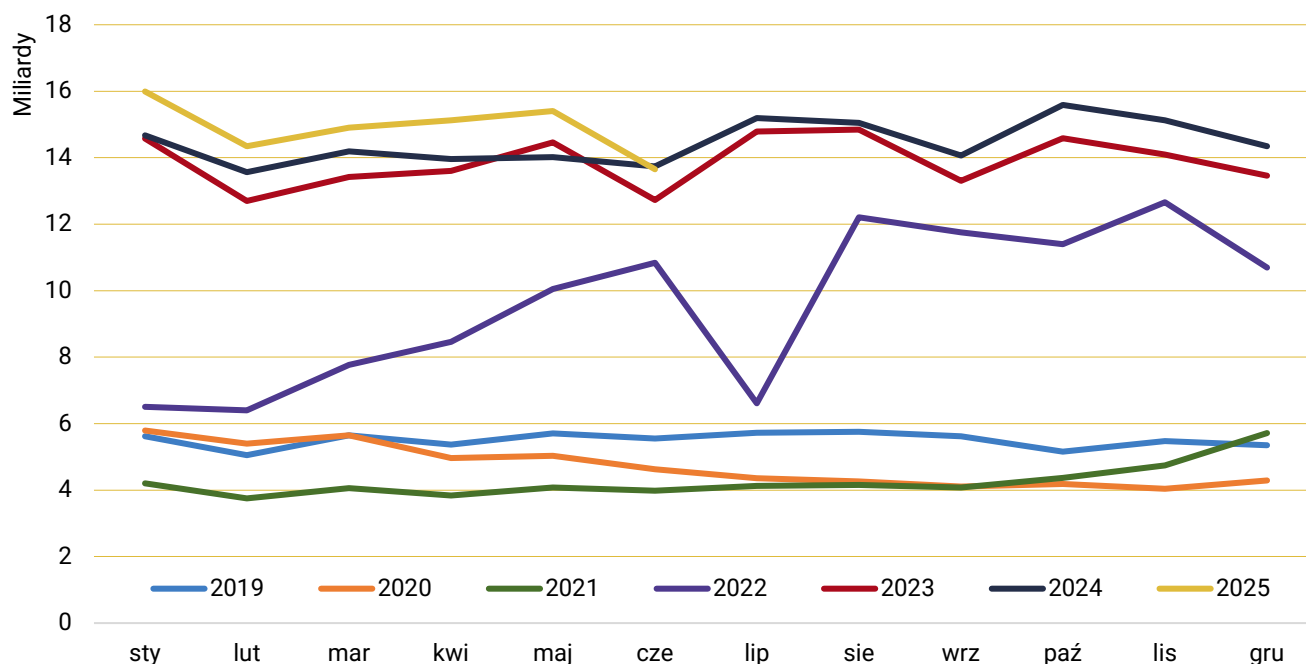


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W okresie od stycznia do maja tego roku wartość przychodów odsetkowych w poszczególnych miesiącach znajdowała się na wyższym poziomie niż we wcześniejszych latach. Efekt majowej obniżki stóp procentowych był zauważalny w czerwcu, gdzie

miesięczny poziom przychodów odsetkowych był o ok. 84 mln zł niższy niż w czerwcu 2024 r. W pierwszym półroczu średnia wartość przychodów odsetkowych w miesiącu wyniosła 14,91 mld zł.

Rys. 13. Przychody odsetkowe sektora bankowego w miesiącach (lata 2019- VI 2025)

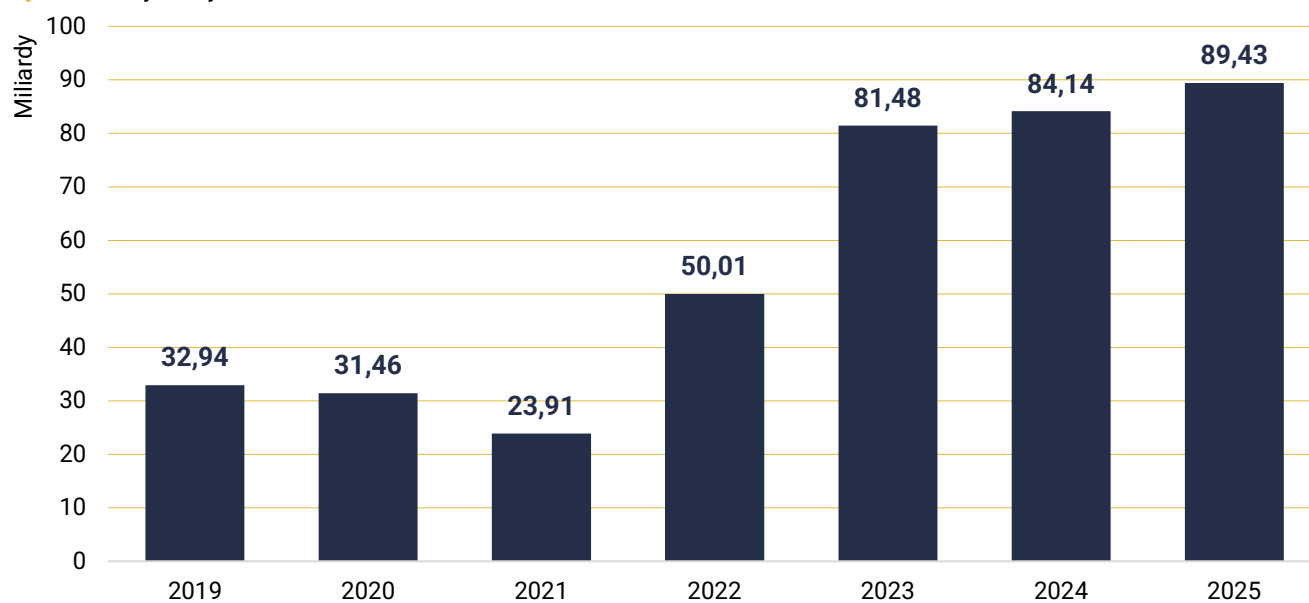


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W ujęciu kwartał do kwartału roku poprzedniego przychody odsetkowe na koniec II kw. 2025 roku wzrosły o 6,29% przekraczając wartość 89 mld zł. Wzrost przychodów związany był głównie ze wzrostem bazy kredytowej oraz instrumentów dłużnych. W pierwszym półroczu poziom przychodów odsetkowych utrzymywał się na stabilnym poziomie.

Wpływ na to miały przychody częściowo odporne na wahania stóp procentowych- głównie instrumenty o stałym lub okresowo stałym oprocentowaniu, takie jak obligacje skarbowe oraz kredyty mieszkaniowe o okresowo stałym oprocentowaniu. Dzięki aktywom opartych o stałe stopy nie nastąpiło gwałtowne załamanie się przychodów odsetkowych.

Rys. 14. Przychody odsetkowe – stan na koniec II kwartału

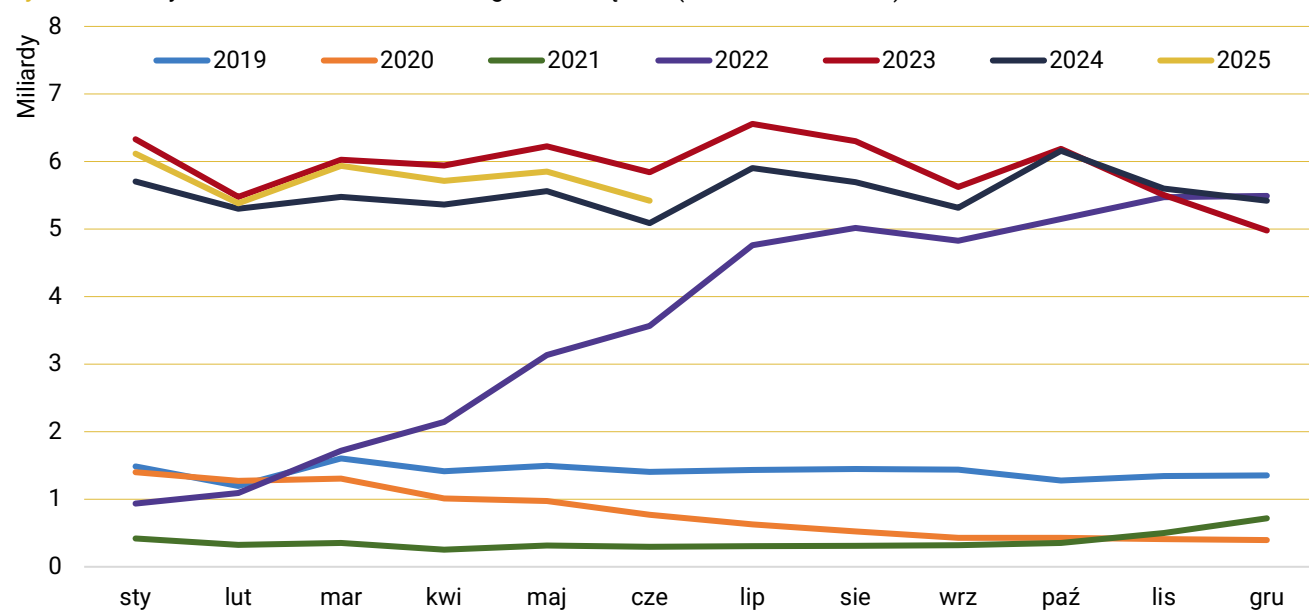


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wysokość kosztów odsetkowych w poszczególnych miesiącach pierwszego kwartału tego roku była niemal identyczna jak w pierwszych trzech miesiącach 2023 r., zaś w drugim kwartale 2025 r. była niższa niż w 2023 r., jednak wyższa niż w 2024 r. Średniomiesięczny poziom kosztów w 2025 r. wy-

niósł 5,74 mld zł, zaś w analogicznym okresie 2024 r. średniomiesięczne koszty odsetkowe wynosiły 5,42 mld zł. Podobnie jak w przypadku przychodów odsetkowych, należy się spodziewać spadków kosztów odsetkowych wraz z sukcesywnym obniżaniem stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej.

Rys. 15. Koszty odsetkowe sektora bankowego w miesiącach (lata 2019 – VI 2025)

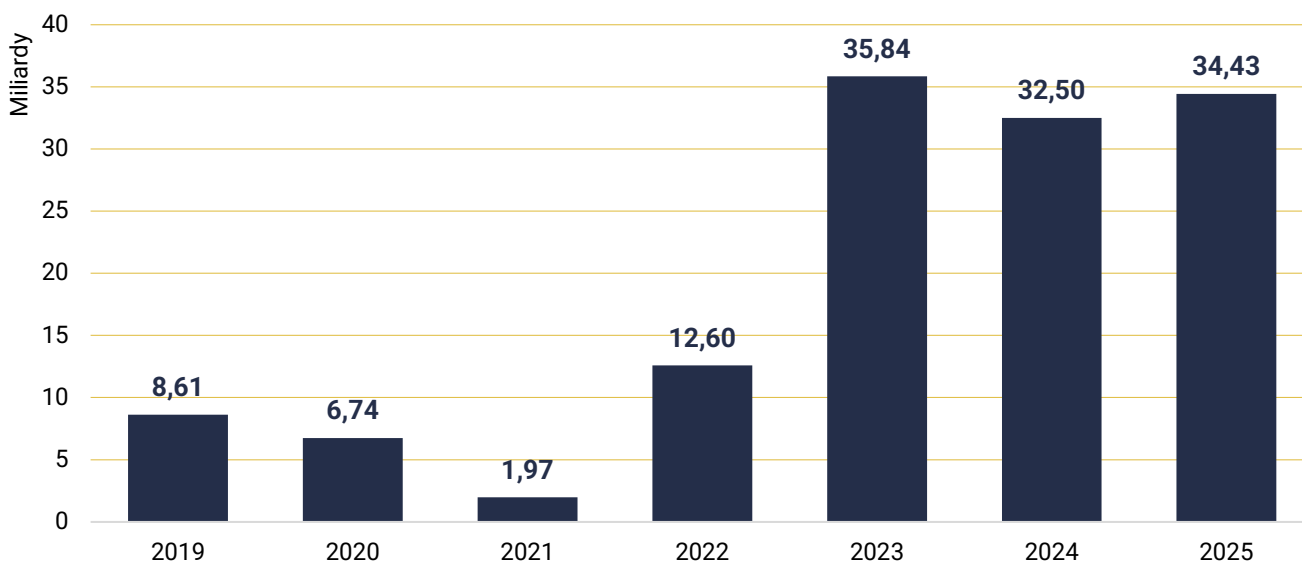


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Porównując koszty odsetkowe w pierwszych sześciu miesiącach roku widoczne jest ich utrzymywanie się na zbliżonym poziomie w stosunku do 2023 i 2024 r. Na koniec II kw. 2025 r. koszty odsetkowe wzrosły o 5,92% osiągając poziom 34,43 mld zł, wo-

bec 32,50 mld poniesionych w analogicznym okresie 2024 r. Z drugiej strony koszty odsetkowe w bieżącym roku były niższe o 3,95% w porównaniu do kosztów odsetkowych w pierwszym półroczu 2023 roku.

Rys. 16. Koszty odsetkowe – stan na koniec II kwartału

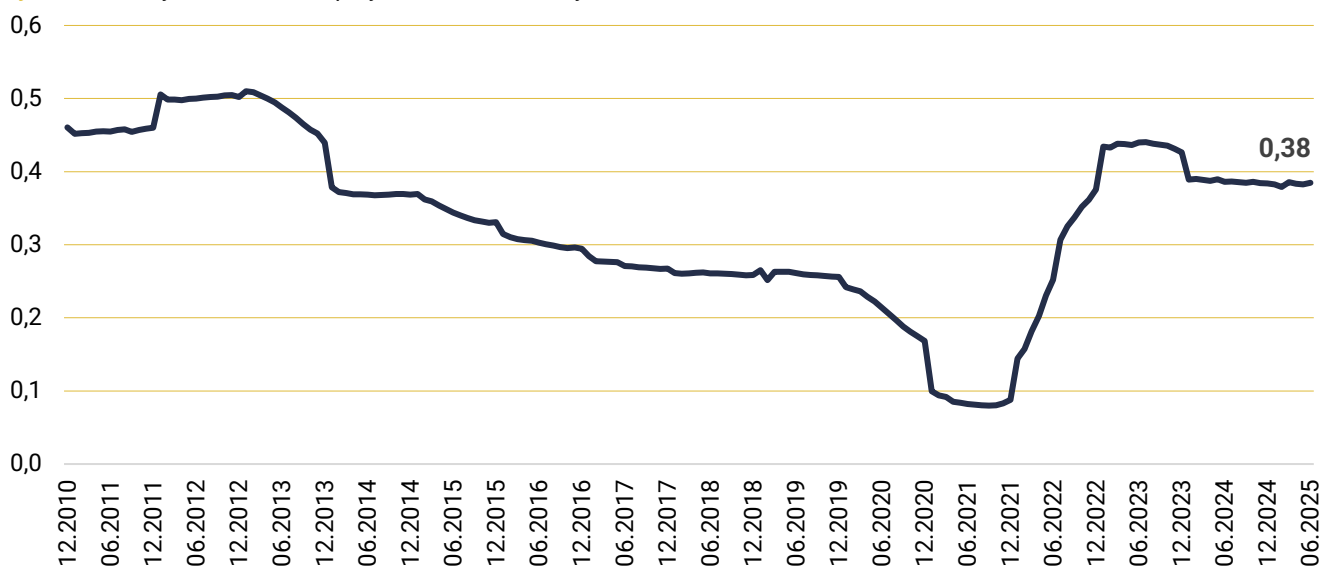


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wartość wskaźnika relacji kosztów odsetkowych do przychodów odsetkowych pozostaje od końca 2023 roku na stabilnym poziomie 0,38–0,39. Na koniec czerwca 2025 r. wartość wskaźnika wynosiła 0,38. Oznacza to, że osiągnięcie 1 zł przychodów odsetkowych wymaga poniesienia kosztów odsetkowych w wysokości 0,38 zł. Poziom ten jest jednak nadal wyraźnie wyższy niż w latach 2014–2021 i zbliżony do poziomów z lat 2010–2013, w których stopa referencyjna utrzymywała się na pod-

wyższych poziomach (3% – 4,75%). Ze względu na obniżenie wartości stopy referencyjnej z poziomu 5,75% do 5,25% w maju 2025 r., w lipcu do 5,00% oraz we wrześniu do poziomu 4,75%, prawdopodobna jest długo nieobserwowana zmiana wartości relacji kosztów odsetkowych do przychodów odsetkowych. Podobna zmiana była obserwowana w końcówce 2023 roku, kiedy przez rok wartość relacji wynosiła ok. 0,44 i spadła w następstwie obniżenia stopy referencyjnej z poziomu 6,00% do 5,75%.

Rys. 17. Koszty odsetkowe do przychodów odsetkowych w latach 2010- VI 2025

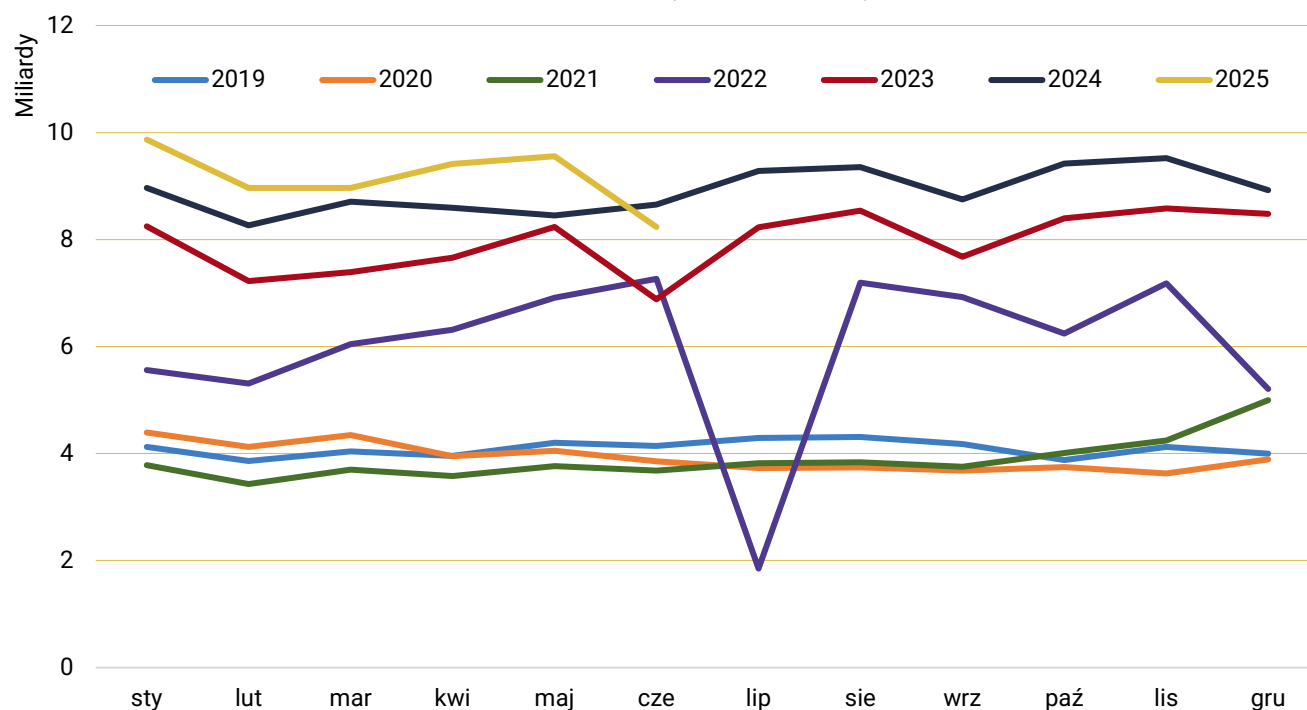


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wyższy wzrost poziomu przychodów odsetkowych nad kosztami odsetkowymi wpłynął na wypracowywanie wyższych wyników odsetkowych w poszczególnych miesiącach 2025 roku. Średniomiesięczny

wynik odsetkowy w pierwszym półroczu 2025 r. wyniósł 9,17 mld zł. W tym samym okresie 2024 r. średnia miesięczna wysokość wyniku odsetkowego wyniosła 8,61 mld zł.

Rys. 18. Wynik odsetkowy sektora bankowego w miesiącach (lata 2019-VI 2025)

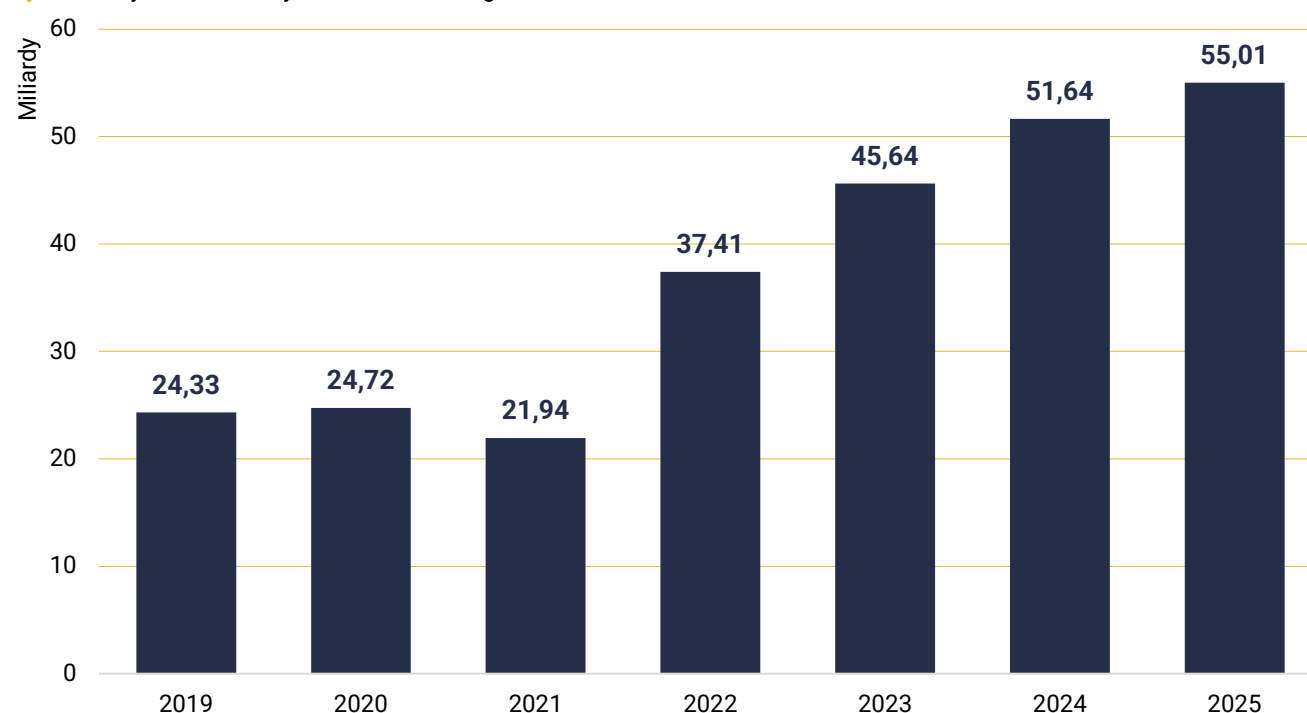


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wynik odsetkowy sektora bankowego po sześciu miesiącach osiągnął poziom 55,01 mld zł, zaś w pierw-

szym półroczu 2024 roku wyniósł 51,64 mld zł. Tym samym wzrost wyniósł 6,53% w stosunku r/r.

Rys. 19. Wynik odsetkowy sektora bankowego – stan na koniec II kwartału

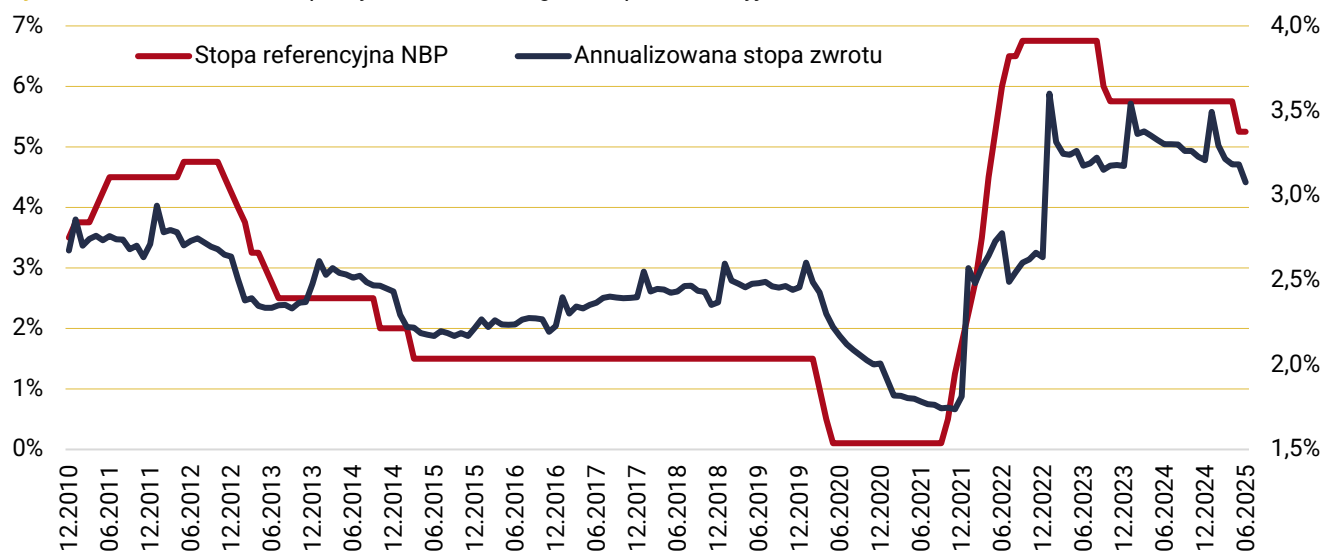


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wzrost wyniku odsetkowego sektora bankowego w okresie 2022 – 2025 jest efektem funkcjonowania w warunkach wysokich stóp procentowych, a następnie utrzymywania się ich podwyższonego poziomu. Wysoka stopa referencyjna umożliwiła osiągnięcie wysokiej stopy wyniku odsetkowego (wyraźnie wyższej niż ze wcześniejszych lat). W następstwie spadku stóp procentowych w maju 2025 widoczny

jest spadek wartości stopy wyniku odsetkowego, jednak spadek nie powinien być tak znaczący z uwagi na wzrost w ostatnich latach udziału w aktywach banków aktywów stałoprocentowych (zarówno w odniesieniu do instrumentów dłużnych, jak i kredytów o okresowo stałej stopie procentowej). Kolejne spadki stóp procentowych będą wpływać negatywnie na wysokość stopy wyniku odsetkowego.

Rys. 20. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego a stopa referencyjna

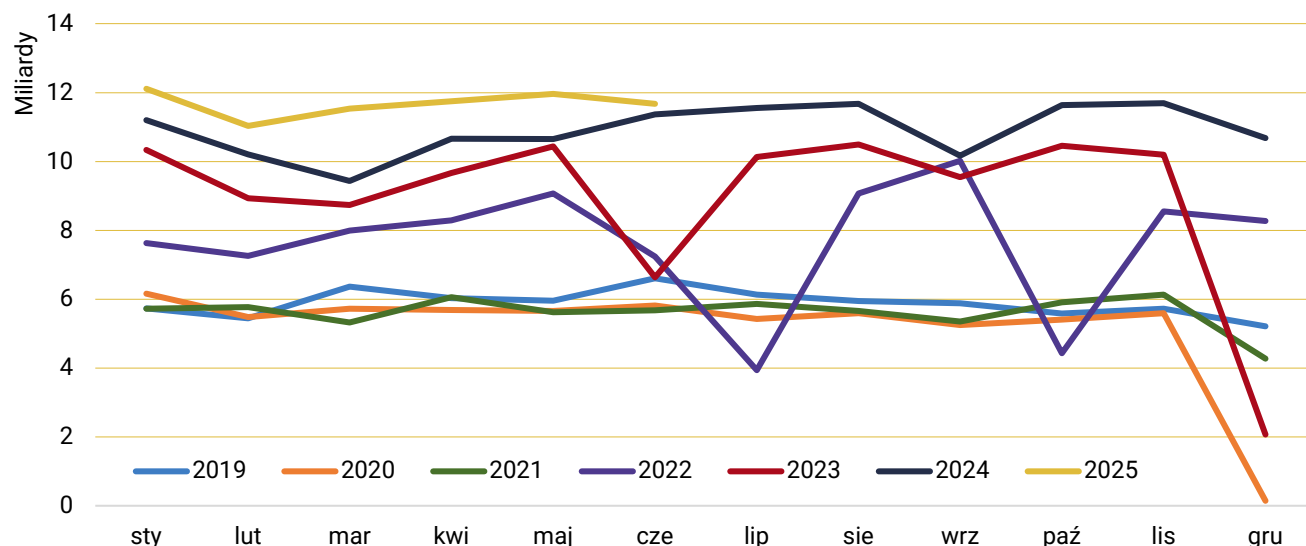


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wzrost wyniku odsetkowego sektora bankowego w okresie 2022 – 2025 jest efektem funkcjonowania w warunkach wysokich stóp procentowych, a następnie utrzymywania się ich podwyższonego poziomu. Wysoka stopa referencyjna umożliwiła osiągnięcie wysokiej stopy wyniku odsetkowego (wyraźnie wyższej niż ze wcześniejszych lat). W następstwie spadku stóp procentowych w maju 2025 widoczny

jest spadek wartości stopy wyniku odsetkowego, jednak spadek nie powinien być tak znaczący z uwagi na wzrost w ostatnich latach udziału w aktywach banków aktywów stałoprocentowych (zarówno w odniesieniu do instrumentów dłużnych, jak i kredytów o okresowo stałej stopie procentowej). Kolejne spadki stóp procentowych będą wpływać negatywnie na wysokość stopy wyniku odsetkowego.

Rys. 21. Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego w miesiącach

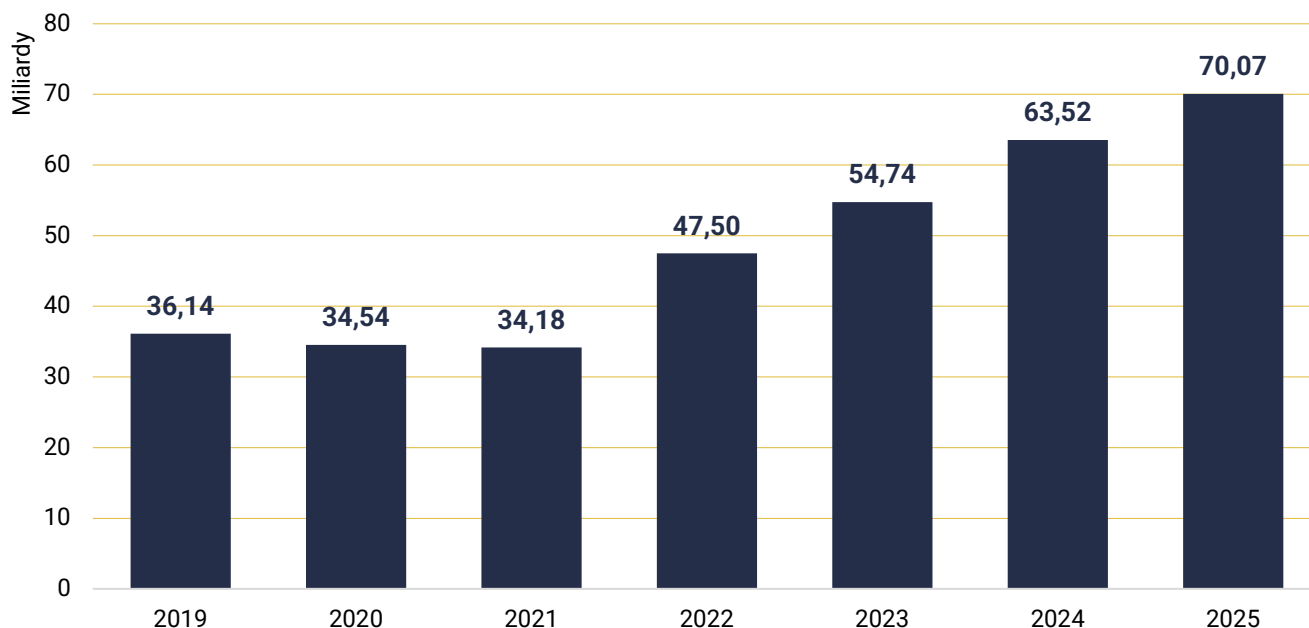


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

CPO w ujęciu r/r wzrosły o ok. 10,30%. Całkowite przychody operacyjne po II kwartale 2025 r. osiągnę-

ły poziom 70,07 mld zł wobec 63,52 mld zł na koniec II kw. 2024 r.

Rys. 22. Całkowite przychody operacyjne – stany na koniec II kwartału

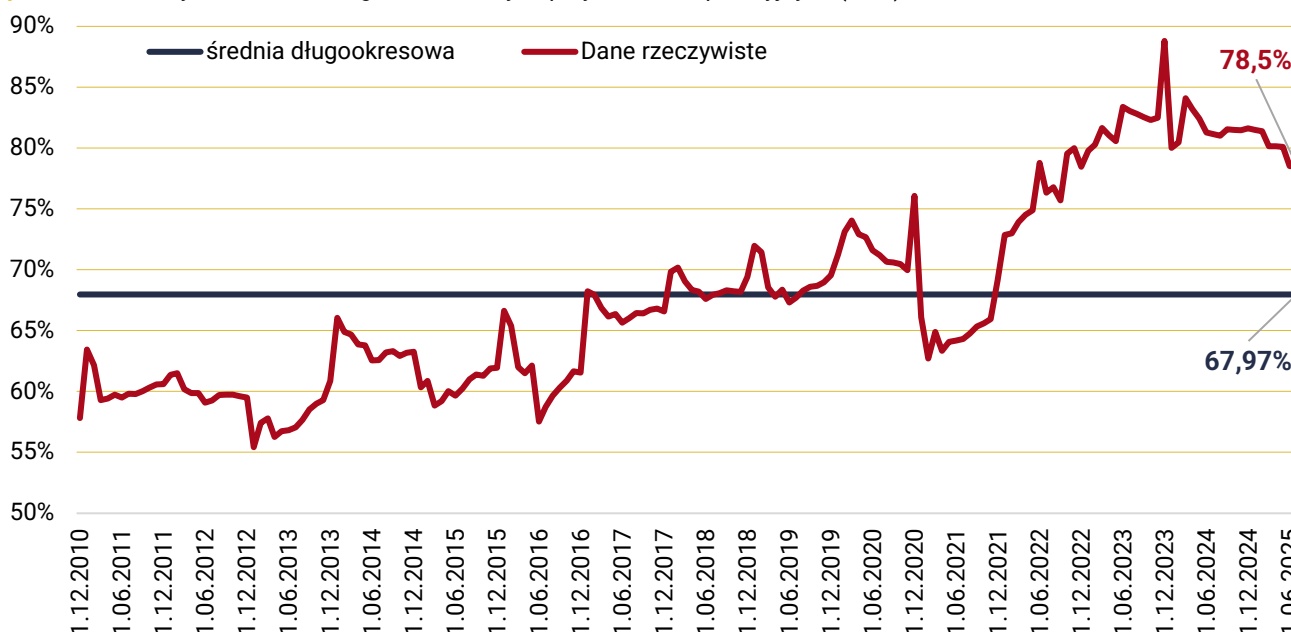


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Sektor bankowy w Polsce charakteryzuje się niską dywersyfikacją źródeł przychodów. W długiej perspektywie ograniczony został postęp w zakresie rozwoju usług, czego obrazem jest znaczące uzależnienie banków od wyniku odsetkowego. Na koniec lipca 2025 roku ok. 79% CPO było tworzone przez wynik odsetkowy. Spadek udziału wyniku odsetkowego w tworzeniu CPO w porównaniu do poprzedniego roku wynika w znacznej mierze ze zmiany w pozycji

pozostałych przychodów/kosztów. Obecnie banki w niewielkim stopniu opierały przychody o opłaty i prowizje, a także na przestrzeni ostatniego roku nastąpił niemalże niezauważalny wzrost tej kategorii przychodów. Ponadto bazowanie w tak wysokim stopniu na wyniku odsetkowym może powodować wyższą wrażliwość wyników banków w kolejnych latach w przypadku zmian stóp procentowych.

Rys. 23. Udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych (CPO)

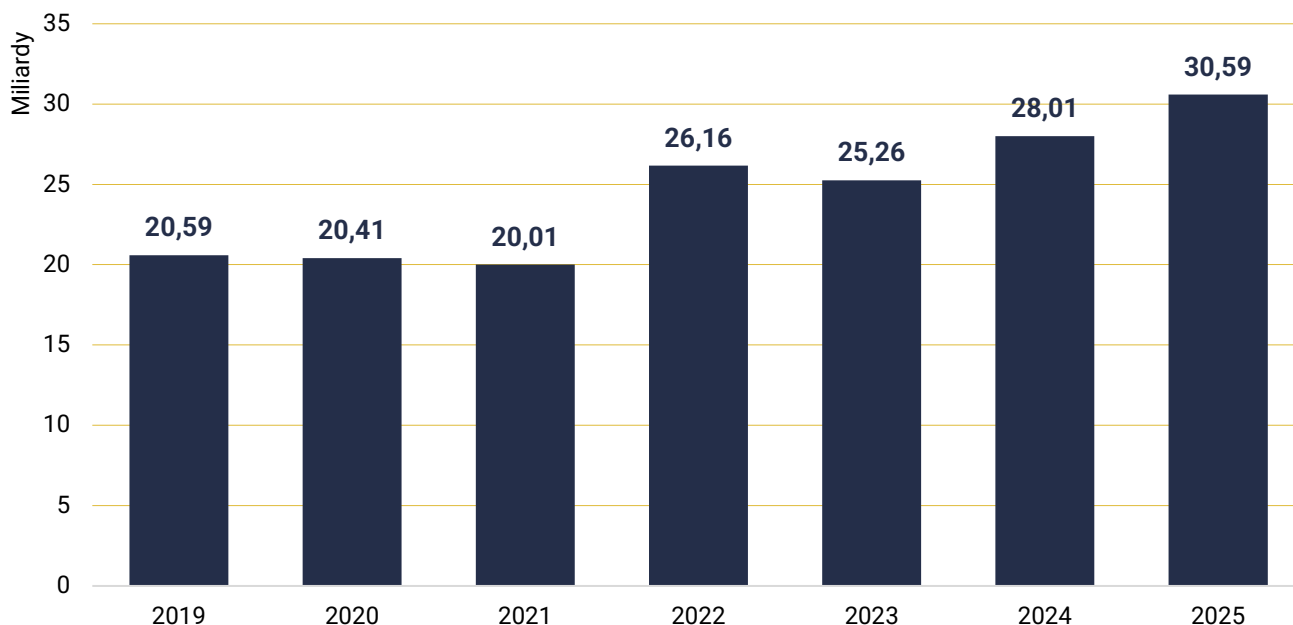


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W II kwartale 2025 r. koszty działania powiększone o amortyzację istotnie wzrosły na przestrzeni roku. Na koniec czerwca 2025 wyniosły one 30,59 mld zł,

co oznacza wzrost tej kategorii o 9,22% r/r. Koszty działania banku wyniosły 27,84 mld zł (91,0%), a amortyzacja 2,76 mld zł (9,0%).

Rys. 24. Koszty działania powiększone o amortyzację – stany na koniec II kwartału

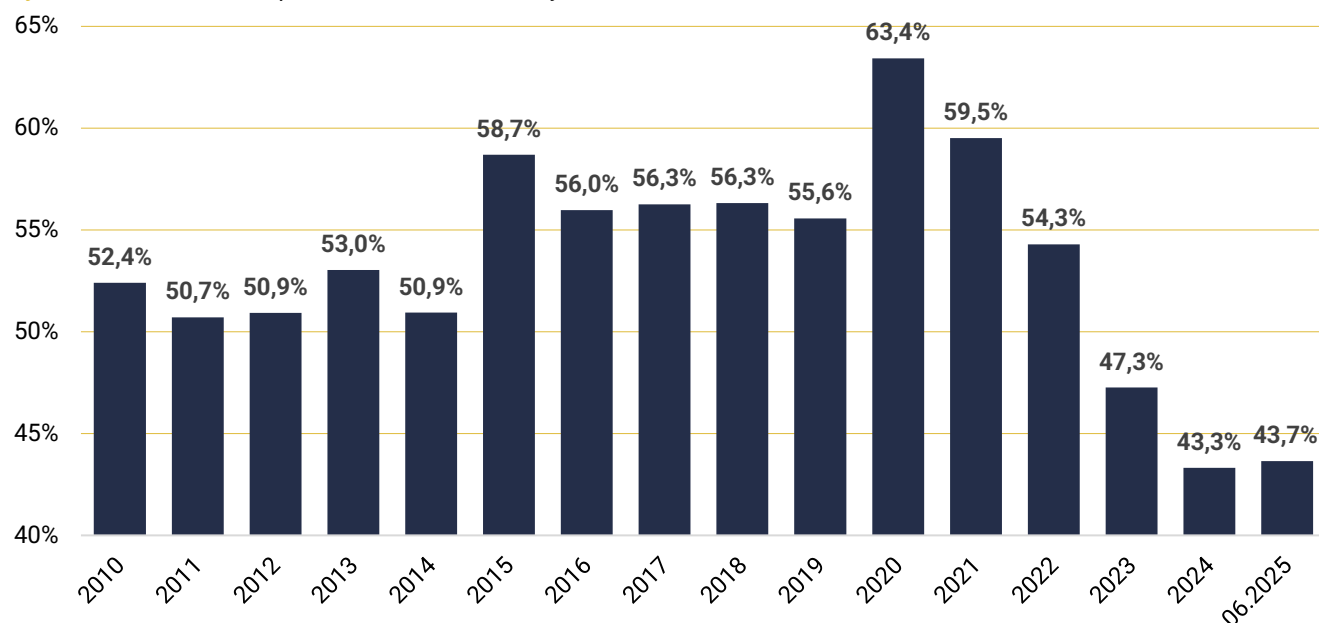


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W pierwszym półroczu 2025 roku wartość wskaźnika C/I wzrosła o 0,34 pp. w porównaniu do 2024 r. Wartość wskaźnika na koniec czerwca tego roku wyniosła 43,66%. Na wzrost wartości wskaźnika kosztów wpłynęły głównie wyższe koszty działalności. W I półroczu tego roku odnotowano wyższe koszty działania banków i koszty pracownicze o 1,13 mld zł (+8,3%), zaś koszty ogólnego zarządu

wzrosły o 1,30 mln zł (+11,1%) w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Na skutek rosnących kosztów prowadzenia podstawowej działalności przez banki, a także przewidywanego spadku przychodów odsetkowych, w dłuższej perspektywie należy spodziewać się wzrostu wartości tego wskaźnika w kolejnych okresach.

Rys. 25. Wskaźnik C/I w polskim sektorze bankowym

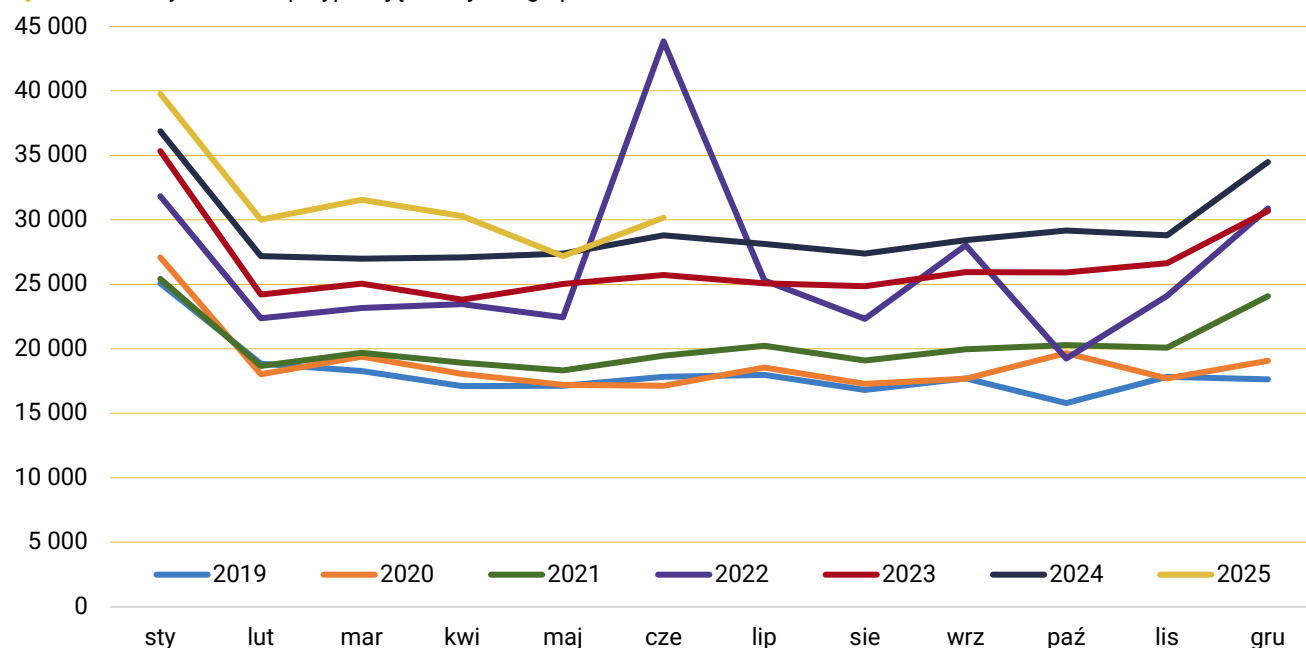


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Odnosząc koszty działania na liczbę osób zatrudnionych w sektorze widoczny jest wyższy poziom obciążeń wynikający z prowadzonej działalności. Pomijając anomalię z czerwca 2022 roku (rezerwy na wakacje kredytowe), widoczny jest wzrost kosztów działania banków w każdym kolejnym roku. Średniomiesięczne koszty działania w przelicze-

niu na jednego pracownika w pierwszym półroczu wynosiły 31,5 tys. zł, zaś w całym 2024 roku było to 29,2 tys. zł. Oznacza to wzrost o blisko 7,9% w zaledwie 6 miesięcy. Należy także dodać, że przychody z tytułu prowizji oraz pozostałe przychody pokrywają zaledwie 54,12% kosztów działania banków.

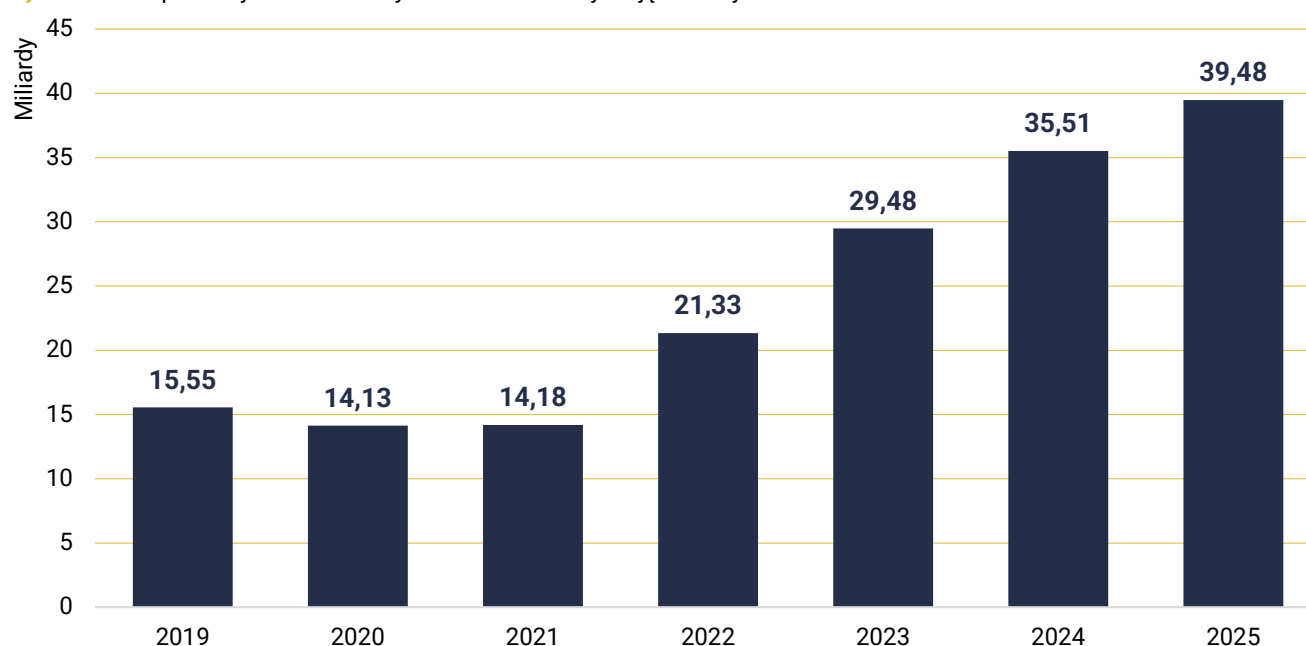
Rys. 26. Koszty działania przypadające na jednego pracownika banku



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację na koniec czerwca 2025 r. osiągnęły poziom 39,48 mld zł i wzrosły r/r o 11,16%.

Rys. 27. CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację – stany na koniec II kwartału

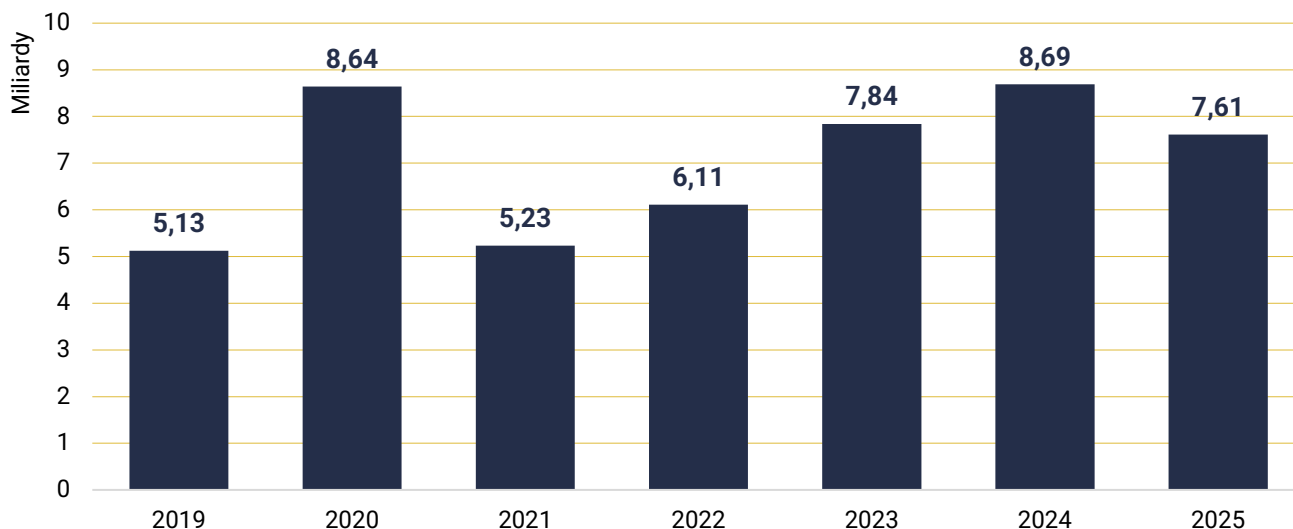


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Poziom rezerw i odpisów na koniec II kwartału 2025 r. zmniejszył się względem analogicznego okresu 2024 r. o 1,08 mld zł. Na koniec czerwca 2025 r.

rezerwy i odpisy wyniosły 7,61 mld zł. Tym samym ich wartość r/r spadła o 12,42%.

Rys. 28. Odpisy i rezerwy banków – stany na koniec II kwartału

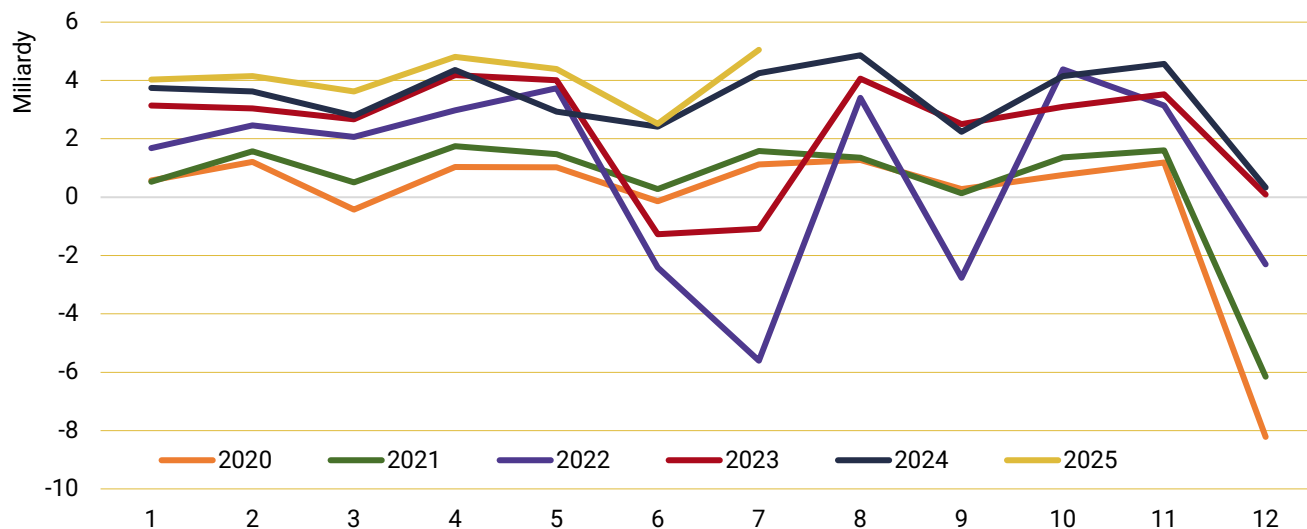


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Finalnie, wynik finansowy sektora bankowego po 6 miesiącach 2025 r. osiągnął poziom 23,51 mld zł, zaś uwzględniając obecnie najświeższe dane (dane za lipiec 2025 r.), WF netto po 7 miesiącach osiągnął poziom 28,56 mld zł. Oznacza to, że w ujęciu r/r WF netto jest wyższy o 18,4% (+4,45 mld zł). Wyższy wynik finansowy jest efektem funkcjonowania banków w warunkach nadal wysokich stóp procentowych, ustabilizowania części przychodów odsetkowych poprzez częściowe uniezależnienie od wysokości stóp procentowych (aktywa o okresowo stałej stopie procentowej). Nie jest jeden pełny obraz. Wyższy wynik finansowy w 2025 roku to również efekt braku tzw. „wakacji kredytowych”, które

choć w ograniczonym zakresie – obowiązywały również w 2024 r. generując łączny koszt na poziomie ok. 1 mld zł. Wreszcie, wyższy wynik finansowy w 2025 roku to również rezultat silnego wyzerowania portfeli kredytów walutowych we wcześniejszych latach i spadek dynamiki kosztów ryzyka prawnego kredytów walutowych. W latach 2019–2024 łączny koszt ryzyka prawnego kredytów walutowych przekroczył poziom 91 mld zł. W samym tylko 2024 r. koszt ryzyka prawnego kredytów walutowych osiągnął poziom 16,5 mld zł. W 2025 r. przewidywany poziom dodatkowych rezerw na ryzyko prawne kredytów walutowych szacowany jest na około 10–12 mld zł.

Rys. 29. Wynik finansowy netto sektora bankowego w ujęciu miesięcznym

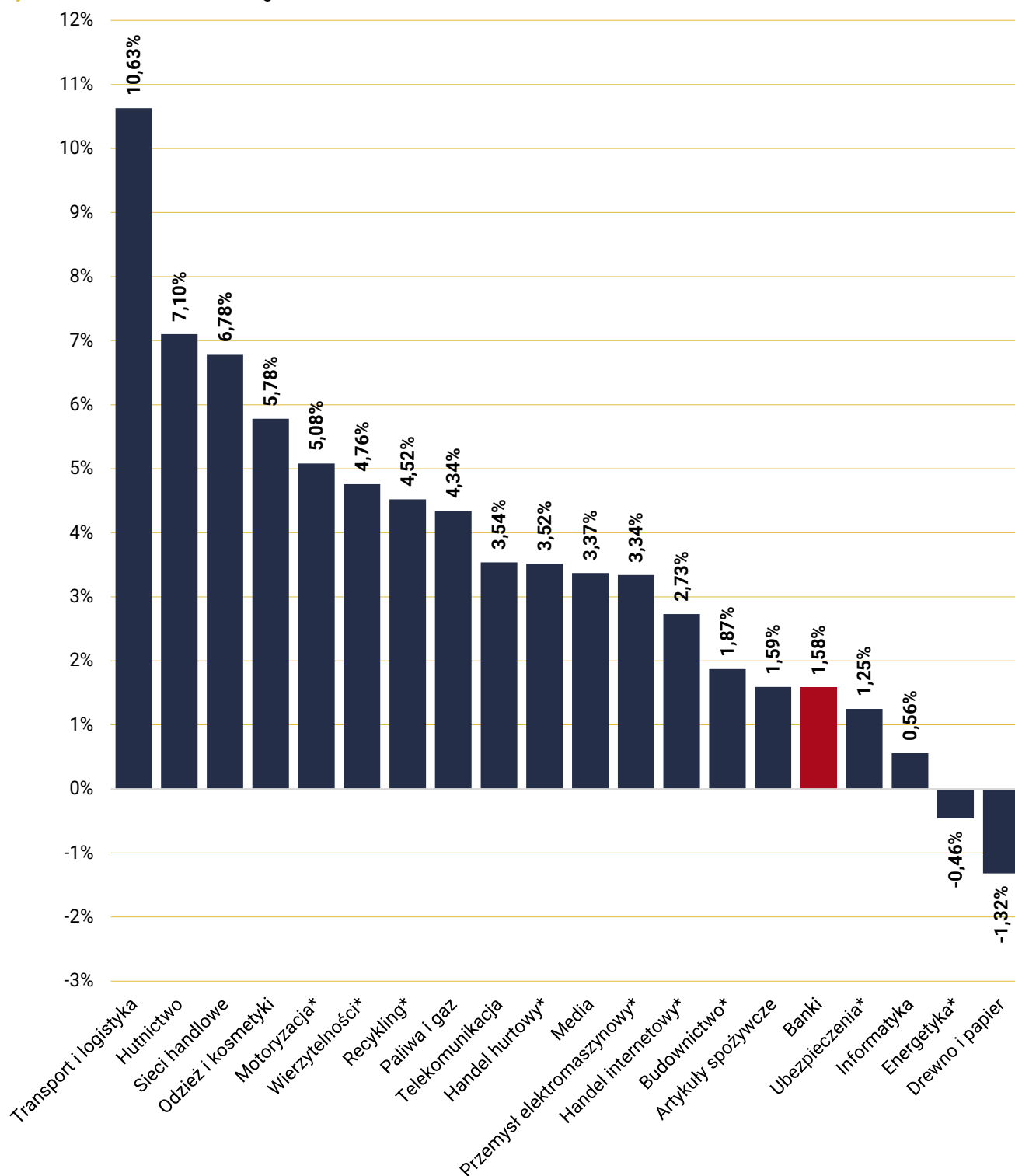


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wyniki banków giełdowych w II kw. 2025 r. pozwoliły na osiągnięcie rentowności aktywów na poziomie 1,58%. Podobnie jak w poprzednich okresach, ROA sektora bankowego na tle innych sektorów GPW jest stosunkowo niskie, nawet uwzględniając fakt funkcjonowania w otoczeniu wysokich stóp procentowych. W stosunku do innych branż wynik osiąga-

ny przez banki często jest 2–3 krotnie mniejszy, zaś w przypadku liderów zestawień wartość wskaźnika ROA była ponad 6-krotnie mniejsza. W konsekwencji, na przedstawionym poniżej zestawieniu sektor bankowy zajmuje dopiero 16 pozycję spośród 20 branż notowanych na GPW.

Rys. 30. ROA sektora bankowego



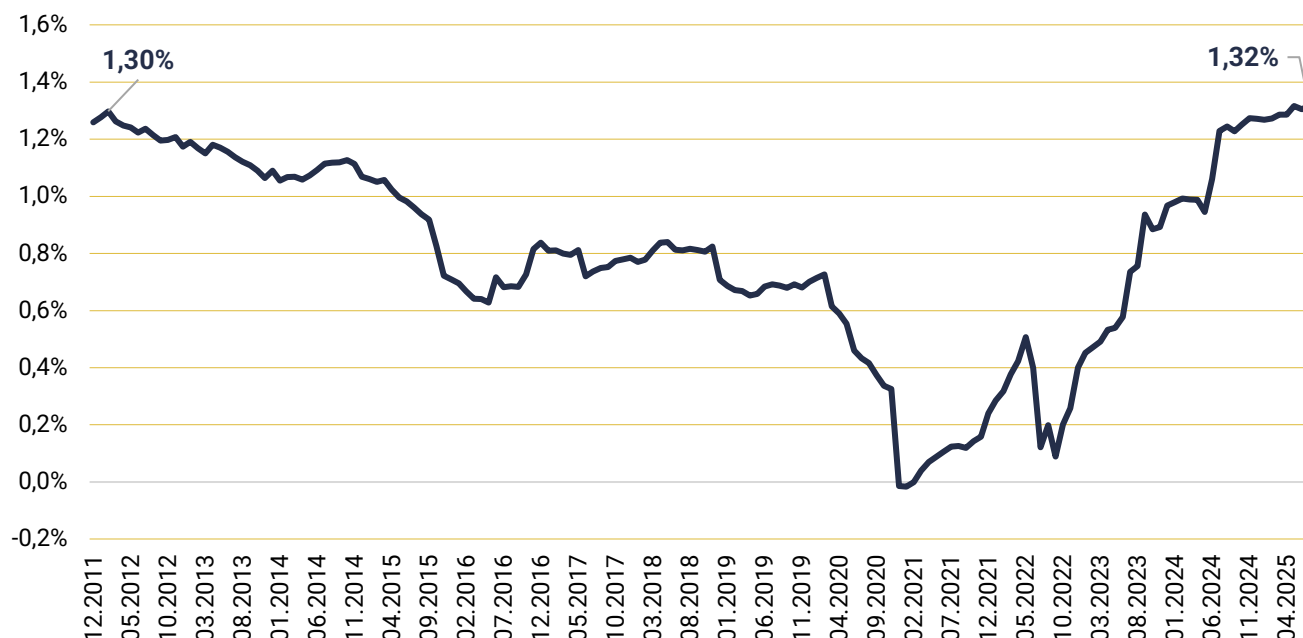
*dane na I kwartał 2025 roku

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Po 9 latach, w których rentowność aktywów sektora bankowego nie przekraczała poziomu 1% (maj 2015 – maj 2024), ROA w lipcu 2025 r. osiągnęła poziom 1,32%. Pomimo funkcjonowania w warunkach

wysokich stóp procentowych, rentowność aktywów osiąga zatem poziom zbliżony do tych, notowanych w latach 2011–2012.

Rys. 31. ROA sektora bankowego

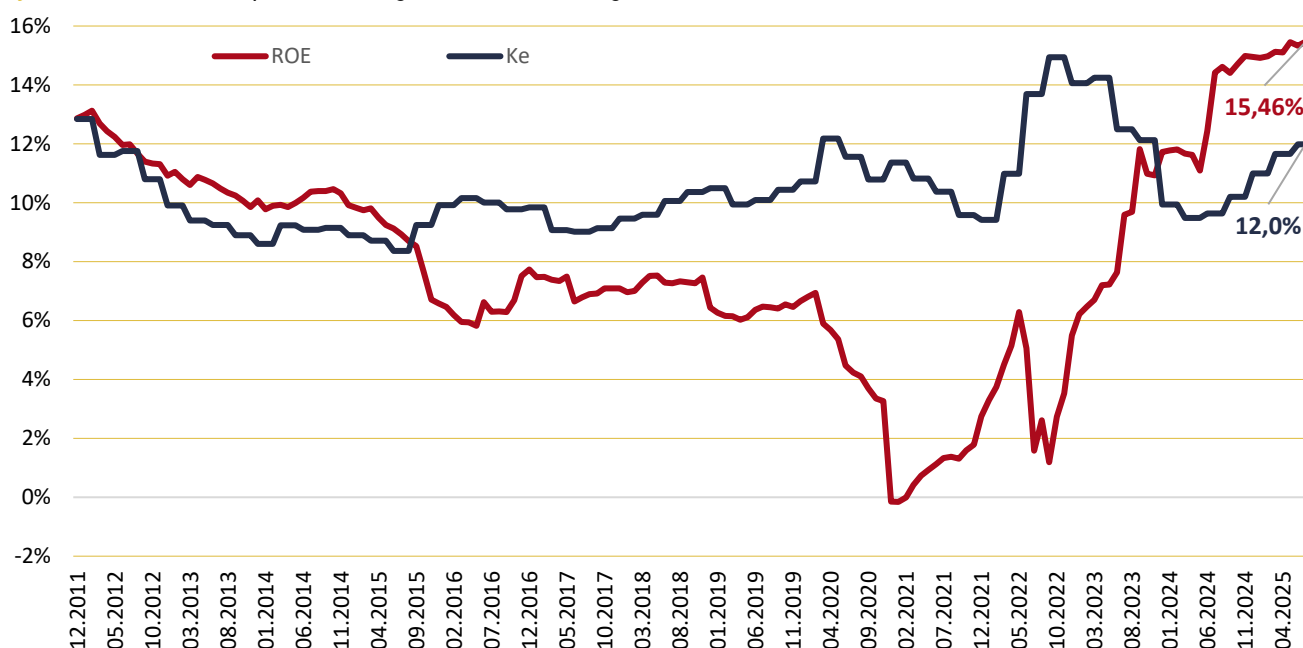


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Po 102 miesiącach absolutnie nietypowej sytuacji, w której stopa zwrotu z kapitału (ROE) nie przekraczała poziomu kosztu tego kapitału, od 19 miesięcy ROE jest wyższa niż koszt zaangażowanego przez inwestorów kapitału. Jak wynika z raportu o stabilności systemu finansowego oraz danych giełdo-

wych banków notowanych na GPW, koszt kapitału własnego w 1. półroczu 2025 r. wzrósł z poziomu ok. 11% do niespełna 12%. Według danych na koniec lipca 2025 r., rentowność kapitału własnego banków osiągnęła poziom 15,46% i była wyższa o 3,47 pp. od kosztu tego kapitału.

Rys. 32. ROE i koszt kapitału własnego sektora bankowego



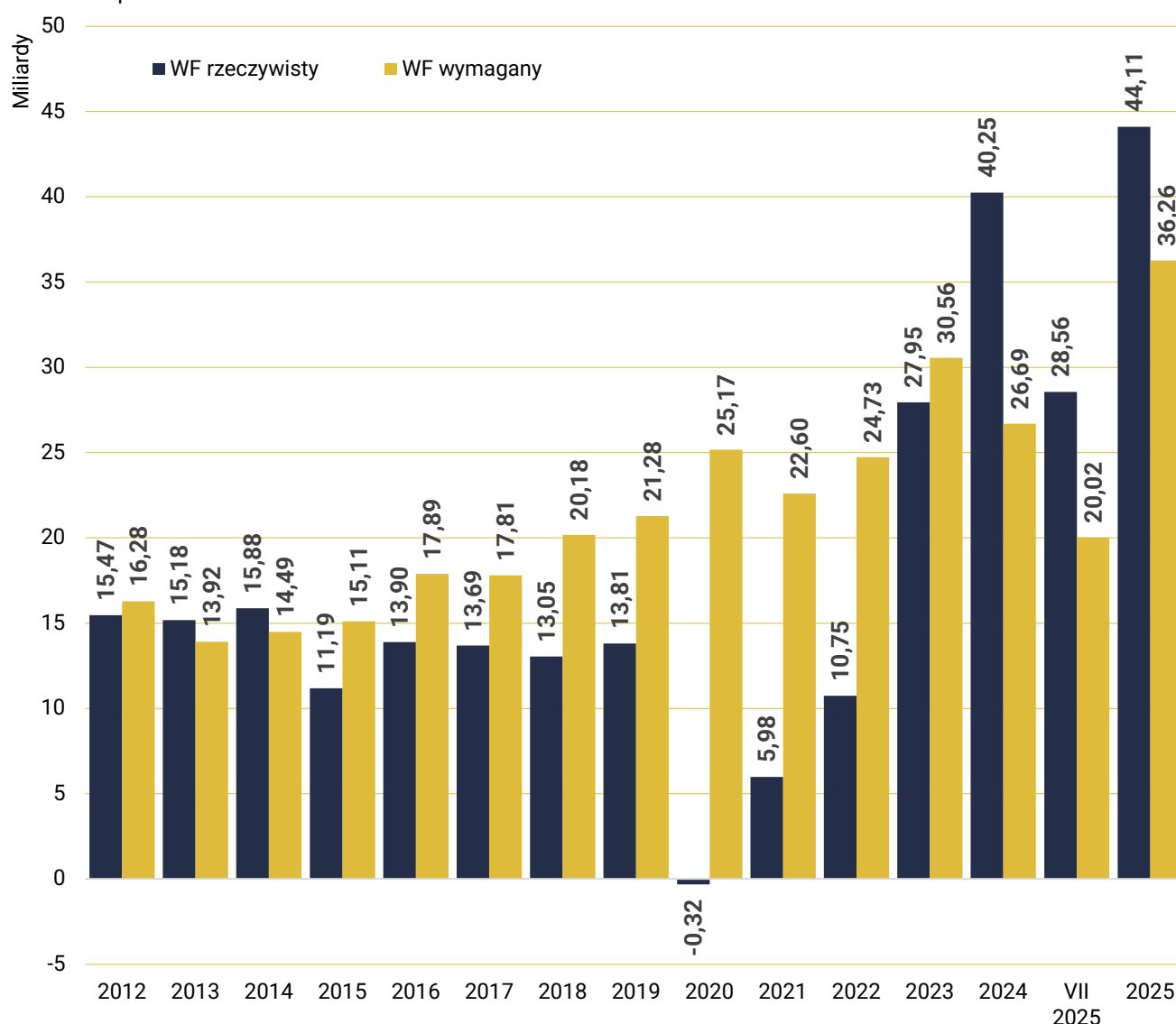
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Naturalna skądinąd zasada, zgodnie z którą minimalny poziom wyniku finansowego uznany za konieczny do wypracowania musi pozwolić na pokrycie kosztu kapitału, stanowi pożywkę dla niektórych polityków do podnoszenia argumentacji o „nadmiarowych” zyskach banków. Jednocześnie w przestrzeni publicznej brakuje jasnego stanowiska – skoro są zyski nadmiarowe, to znaczy, że istnieją również zyski mierowe (czyli takie, które są naturalne i konieczne do wypracowania dla normalnego i niezakłóconego finansowania). W przestrzeni publicznej brak jednak jakichkolwiek odniesień do tego wątku – w zasadzie ignorując go zupełnie. A tymczasem dorobek współczesnej ekonomii nie zostawia tego zagadnienia samemu sobie. Zgodnie z badaniami noblistów (m.in. J. E. Stiglitz czy Jean Tirole) oraz wiodących amerykańskich profesorów (m.in. A. Damodaran), minimalny poziom wyniku finansowego, który powin-

no wypracować przedsiębiorstwo (a zatem również bank) powinien pozwolić na pokrycie kosztu kapitału.

Podążając za tym wątkiem, Zespół Badań i Analiz Związku Banków Polskich oszacował poziom wymaganego wyniku finansowego koniecznego do osiągnięcia dla pokrycia kosztu kapitału z wynikami faktycznie osiąganymi. Po 9 latach, w których banki nie były w stanie z wypracowanych wyników finansowych pokryć kosztu kapitału, dopiero w 2024 r. doszło do zmiany. Osiągnięty w 2024 r. WF na poziomie 40,2 mld zł okrzyknięty został jako nadmiarowy. Jako argumentację wskazywano, że WF w 2024 r. jest nadmiarowy, ponieważ w poprzednich latach banki osiągały WF na poziomie 10–15 mld zł. Ta niezwykle wątpliwa argumentacja nijak nie uwzględnia kosztu kapitału ani wzrostu i rozwoju sektora bankowego.

Rys. 33. Rzeczywisty poziom wyniku finansowego netto oraz poziom wyniku finansowego wymagany dla pokrycia kosztu kapitału

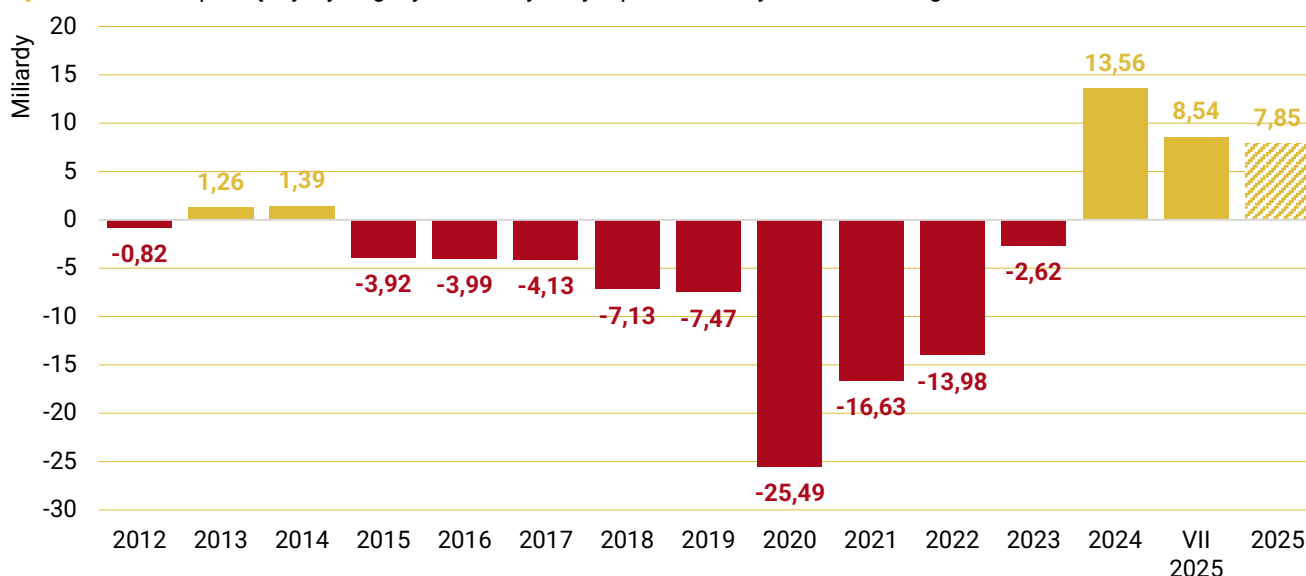


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W 2024 r. poziom wypracowanego WF był wyższy od minimalnego, wymaganego dla pokrycia kosztu kapitału o 13,56 mld zł. Po pierwszych 7 miesiącach 2025 r. wypracowany rzeczywisty poziom WF był o 8,54 mld zł wyższy od poziomu koniecznego do wypracowania dla pokrycia kosztu kapitału. Wg szacunku ZBiA, 2025 r. zamknie się wynikiem około 44 mld zł

i będzie o 7,85 mld zł wyższy od poziomu koniecznego dla pokrycia kosztu kapitału (36,26 mld zł). Jednocześnie w latach 2015–2023 wypracowywane WF nie pozwalały na pokrycie kosztu kapitału – z apogeum, które nastąpiło w 2020 r., w którym sektor bankowy (jako całość) poniósł stratę.

Rys. 34. Różnica pomiędzy wymaganym a rzeczywistym poziomem wyniku finansowego netto

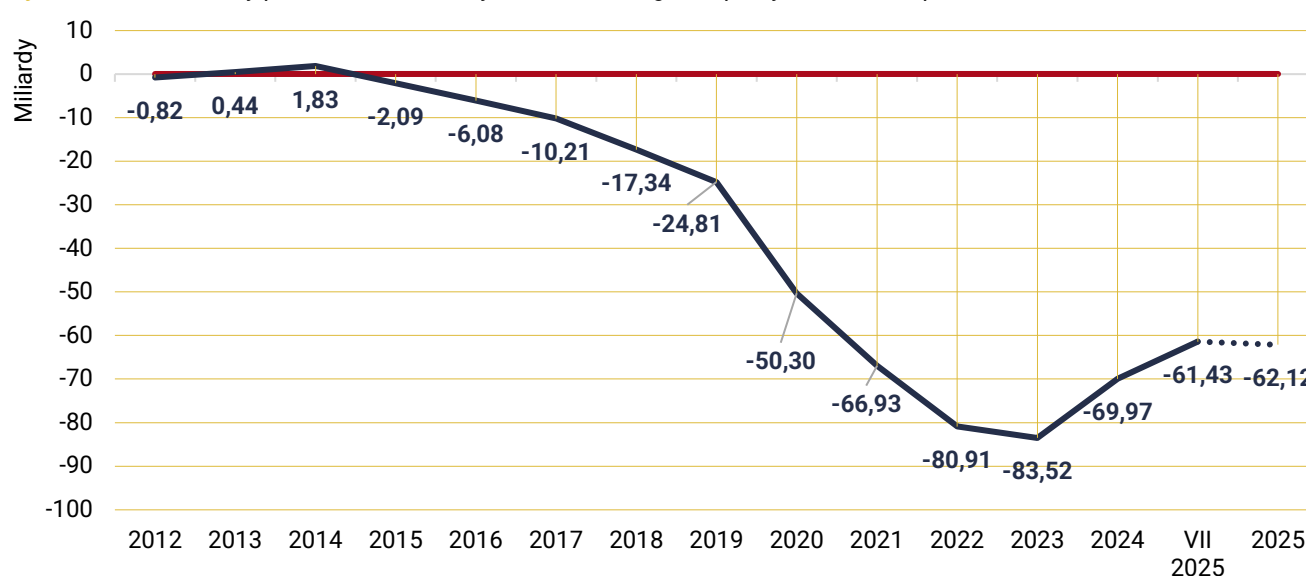


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W konsekwencji, aby ocenić czy zyski banków są nadmiarowe, czy nie, warto spojrzeć na poziom skumulowanej nadwyżki/niedoboru WF wymaganego do pokrycia kosztu kapitału w dłuższej perspektywie. Przeprowadzona analiza wskazuje jednoznacznie, że choć w 2024 i 2025 bankom udaje się nieco poprawić sytuację, skumulowany niedobór WF

na przestrzeni ostatniej dekady osiąga poziom ok. 61–62 mld zł. Należy zdawać sobie bowiem sprawę, co podkreśla również NBP, że wyniki banków charakteryzują się cyklicznością. Co więcej, stanowią one łakomą pożywkę dla nieustających zasileń budżetu państwa.

Rys. 35. Skumulowany poziom niedoboru wyniku finansowego dla pokrycia kosztu kapitału



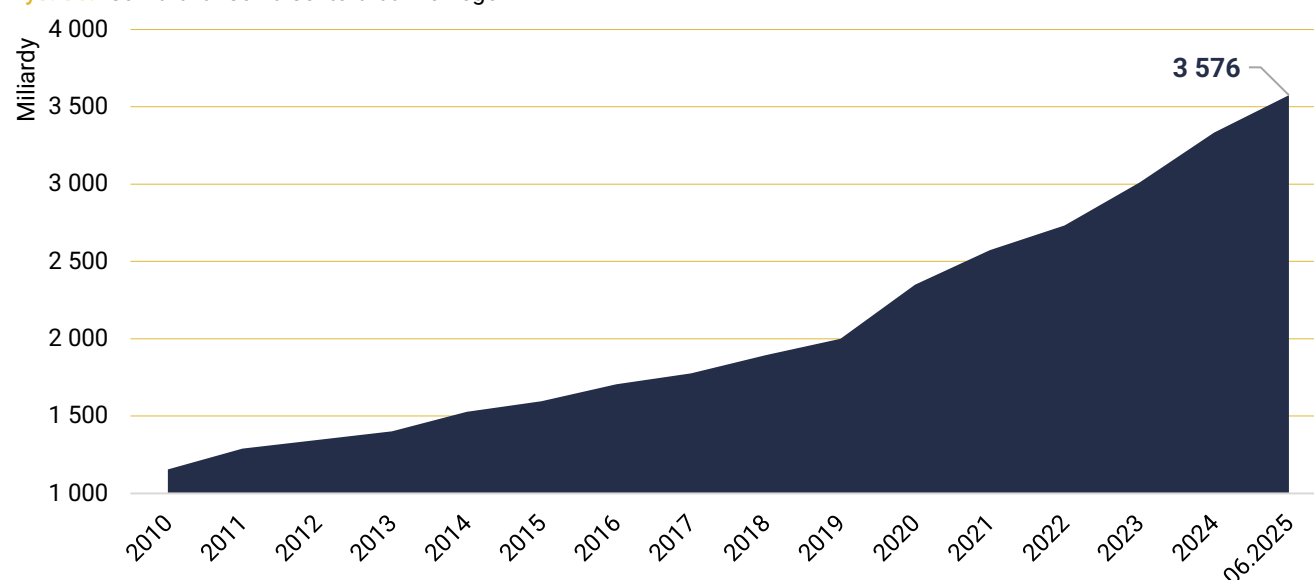
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

3. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po II kwartale 2025 r.

Wartość sumy bilansowej na koniec II kwartału 2025 osiągnęła 3,576 bln zł. W pierwszym półroczu tego roku wartość sumy bilansowej wzrosła o ponad bli-

sko 242 mld, z czego 115,6 mld zł w drugim kwartale. Oznacza to wzrost sumy aktywów sektora o 7,3% w pierwszym półroczu 2025 roku oraz 3,34% kw./kw.

Rys. 36. Suma bilansowa sektora bankowego

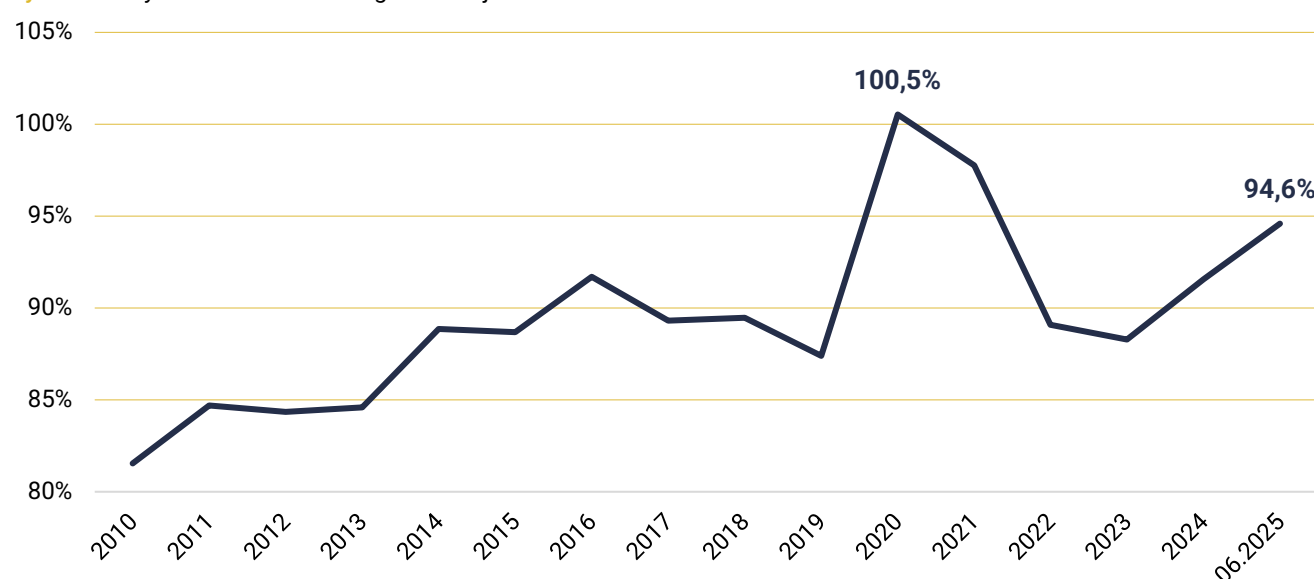


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Suma bilansowa w ujęciu realnym, czyli w relacji do PKB, osiągnęła na koniec II kw. 2025 wartość 94,6%. W porównaniu do poprzednich lat następuje wzrost realnej wartości aktywów sektora bankowego. Należy jednak zwrócić uwagę na znacząco niższy poziom niż w 2020 i 2021 r. Jednocześnie dostrzec należy, że wyraźny wzrost sektora

bankowego z lat 2010–2016 został zahamowany w latach 2017–2024, zaś obecny wzrost aktywów banków w znacznej mierze wynika z silnego wzrostu udziału instrumentów dłużnych w aktywach banków. Osiągnięcie realnie wyższej i stabilnej w czasie wartości sektora będzie możliwe jedynie w warunkach wzrostu poziomu kredytowania.

Rys. 37. Aktywa sektora bankowego w relacji do PKB

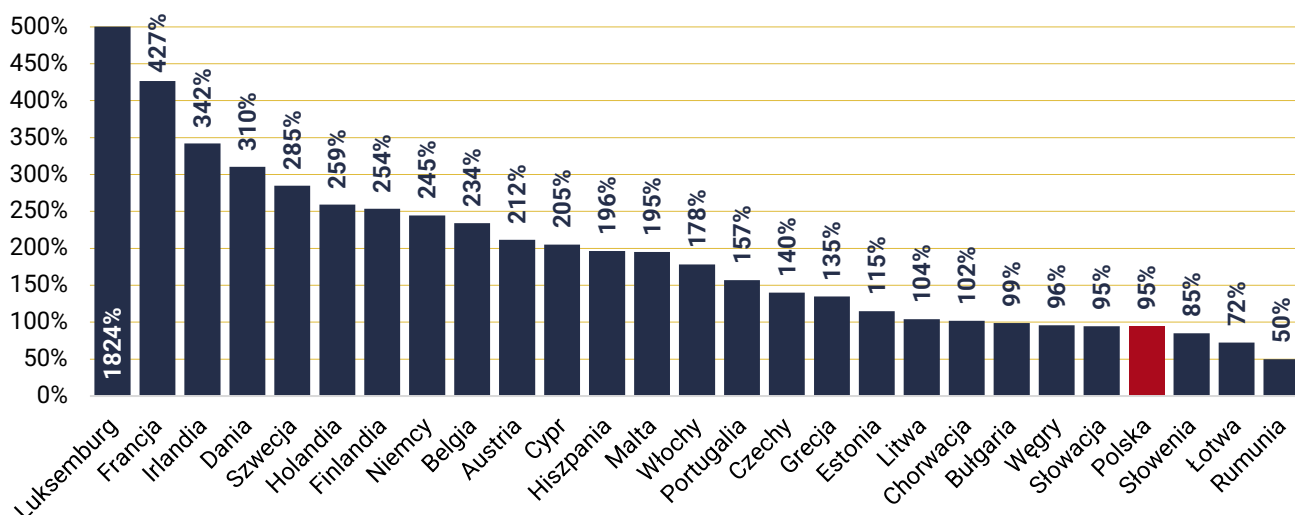


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Pomimo powolnego tempa odbudowy realnej wartości sektora, na tle innych europejskich sektorów bankowych polski sektor bankowy jest relatywnie mały. W ujęciu realnym mniejsze sektory bankowe znajdują się jedynie w Słowenii, Łotwie oraz Rumunii. W największych gospodarkach unijnych poziom często

w znacznym stopniu przekracza wartość 200% PKB. Polska, będąca już 20. największą gospodarką globalną, mająca ambicje aby umacniać i zwiększać swoje znaczenie na arenie międzynarodowej, potrzebuje silnego sektora bankowego adekwatnego do rozmiarów gospodarki.

Rys. 38. Aktywa w relacji do PKB w II kw. 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowego z krajów Unii Europejskiej

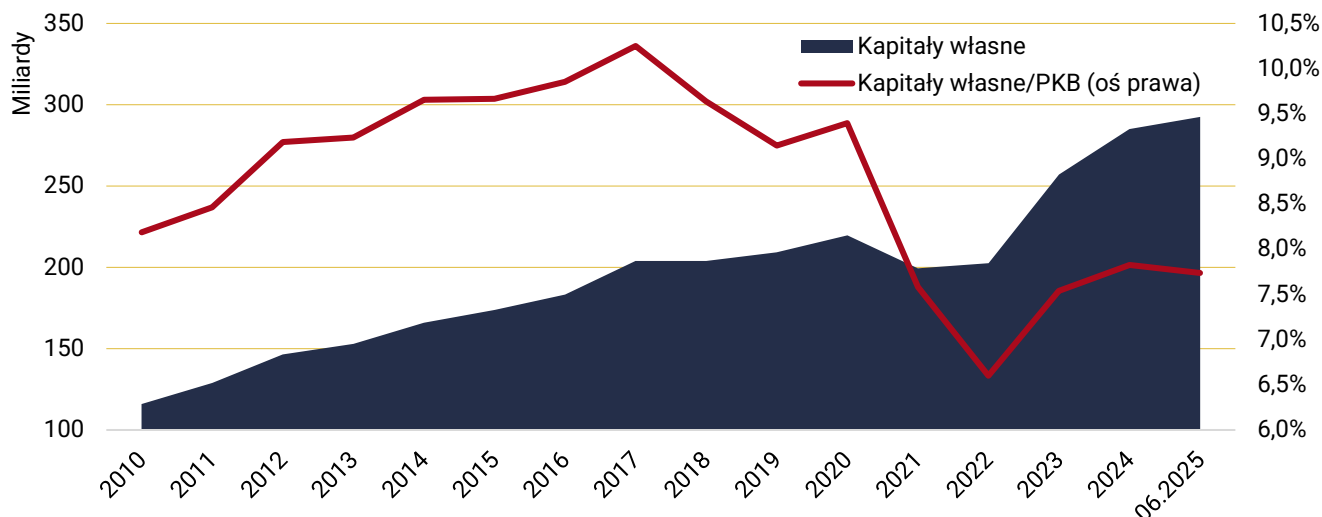


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Kapitały własne sektora bankowego na koniec czerwca 2025 r. wyniosły 292,5 mld zł, a w ujęciu realnym (w relacji do PKB) 7,74%. Odnosząc realną wartość do końca 2024 widoczny jest spadek. W stosunku do 2022 roku, kiedy wartość relacji KW do PKB wyniosła zaledwie 6,6%, następuje stopniowa poprawa. Jest to bezpośrednio związane z funkcjonowaniem w warunkach wyższych stóp procentowych, które pozwoliły na osiągnięcie wyższych wyników finansowych. Mimo to realna wartość kapitałów własnych według stanu na koniec II kwartału 2025 r. pozosta-

je wyraźnie niższa niż w latach 2010–2020. Wobec wyzwań stojących przed gospodarką Polski, przede wszystkim inwestycji strategicznych w transformację energetyczną, istotne jest zapewnienie sektorowi bankowemu niezakłóconego wzrostu. Nominalna wysokość kapitałów własnych, ale również realna wielkość kapitałów własnych w stosunku do rozmiarów gospodarki, warunkuje zdolność sektora bankowego do finansowania potrzeb gospodarki w okresie oczekiwanego wzrostu inwestycji.

Rys. 39. Kapitały własne sektora bankowego i kapitały własne w relacji do PKB

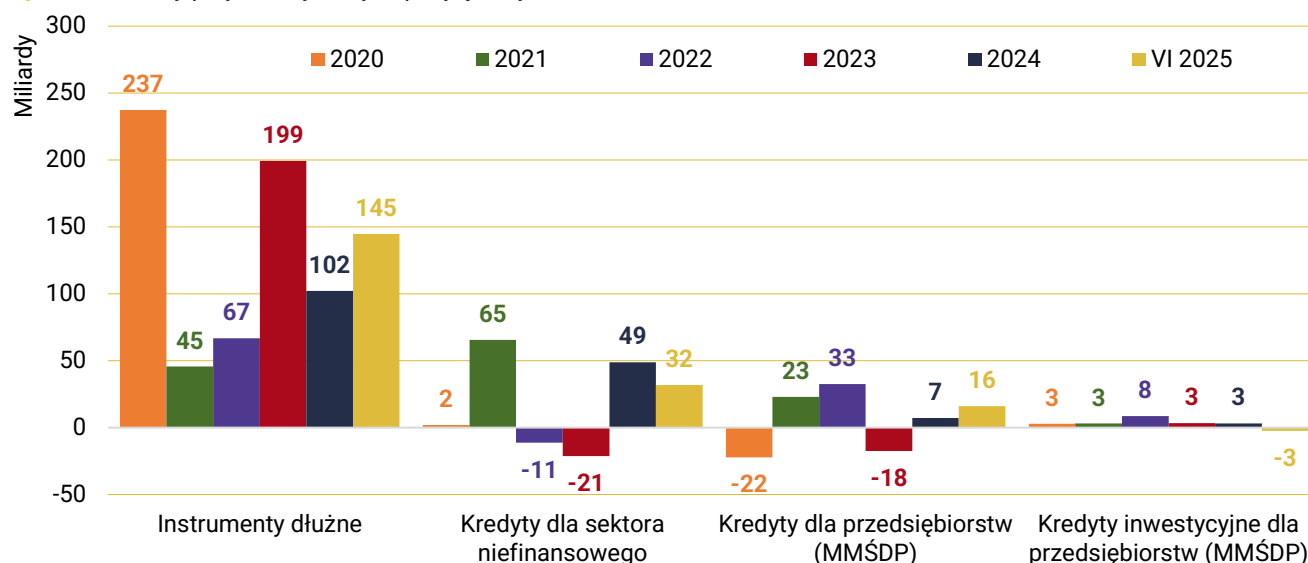


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Sektor bankowy ma fundamentalną rolę do odegrania w procesie finansowania potrzeb gospodarki. Zmiany zachodzące w strukturze aktywów na przestrzeni ostatnich lat są niekorzystne z punktu widzenia podstawowej działalności banków, jaką jest działalność kredytowa. W aktywach banków najsilniej przyrastają instrumenty dłużne (w tym przede wszystkim SPW). Ponad połowa obligacji SPW znajduje się w aktywach banków. Od początku 2020 roku przy-

rost instrumentów dłużnych w polskim sektorze bankowym wyniósł 795,23 mld zł, zaś przyrost kredytów dla sektora niefinansowego w tym samym okresie wyniósł zaledwie 114,64 mld zł. W samym tylko I półroczu 2025 r., wartość instrumentów dłużnych wzrosła o 144,55 mld zł. W tym samym czasie kredyty dla sektora niefinansowego zwiększyły się o 31,79 mld zł (a zatem w 4,5-krotnie mniejszym stopniu).

Rys. 40. Roczny przyrost wybranych pozycji aktywów banków

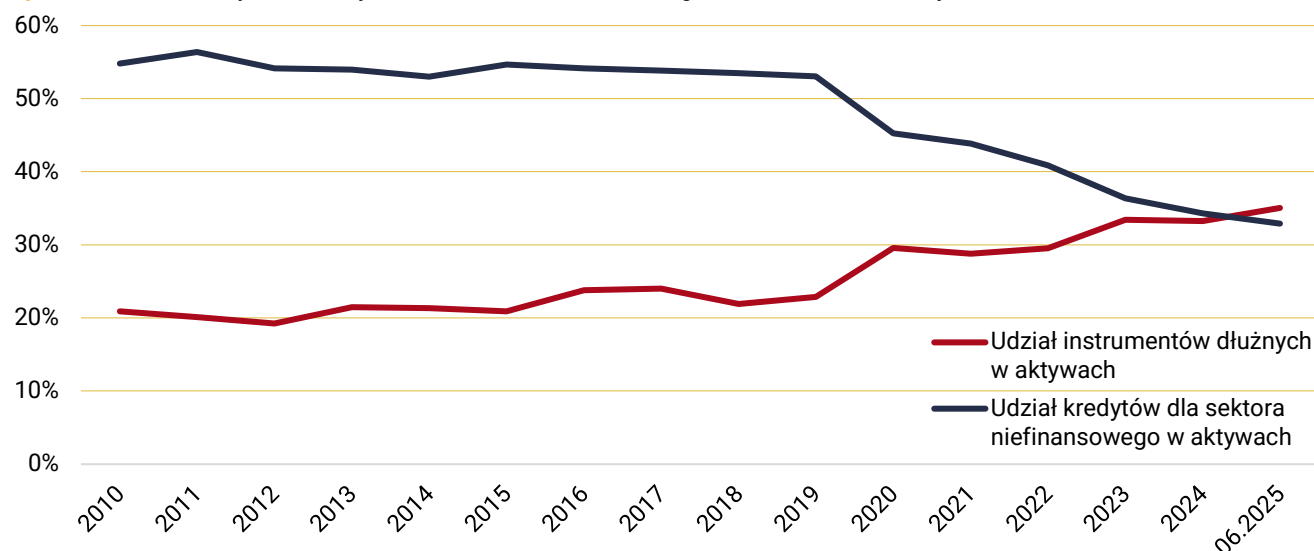


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Kierunek i siła zmian poszczególnych pozycji aktywów spowodowały trwałe zmiany w strukturze aktywów. W latach 2010–2019 kredyty dla sektora niefinansowego stanowiły większość wartości aktywów, zaś instrumenty dłużne oscylowały wokół 20% wartości aktywów. Wraz z początkiem pandemii nastąpi-

ła silna zmiana i gwałtowny spadek udziału kredytów dla sektora niefinansowego na rzecz instrumentów dłużnych. Na koniec czerwca 2025 r. instrumenty dłużne stanowiły 35% aktywów, zaś kredyty dla sektora niefinansowego 32,9%.

Rys. 41. Udział w aktywach kredytów dla sektora niefinansowego i instrumentów dłużnych

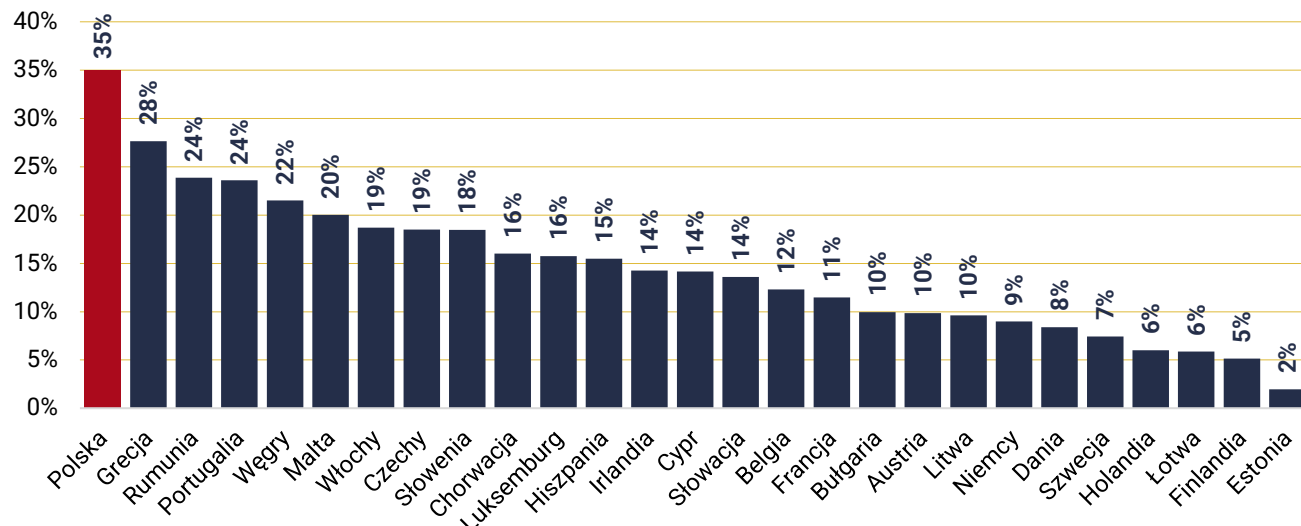


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Formuła podatku bankowego penalizująca działalność kredytową banków oraz nasilające się ryzyko prawne związane z działalnością kredytową sprawiają, że polskie banki w dużym stopniu angażują się w finansowanie instrumentów dłużnych. Ich udział

w aktywach polskich banków osiągnął na koniec II kw. 2025 r. poziom 35%, co plasuje polski sektor bankowy na pierwszym miejscu wśród europejskich sektorów bankowych.

Rys. 42. Udział instrumentów dłużnych w aktywach banków

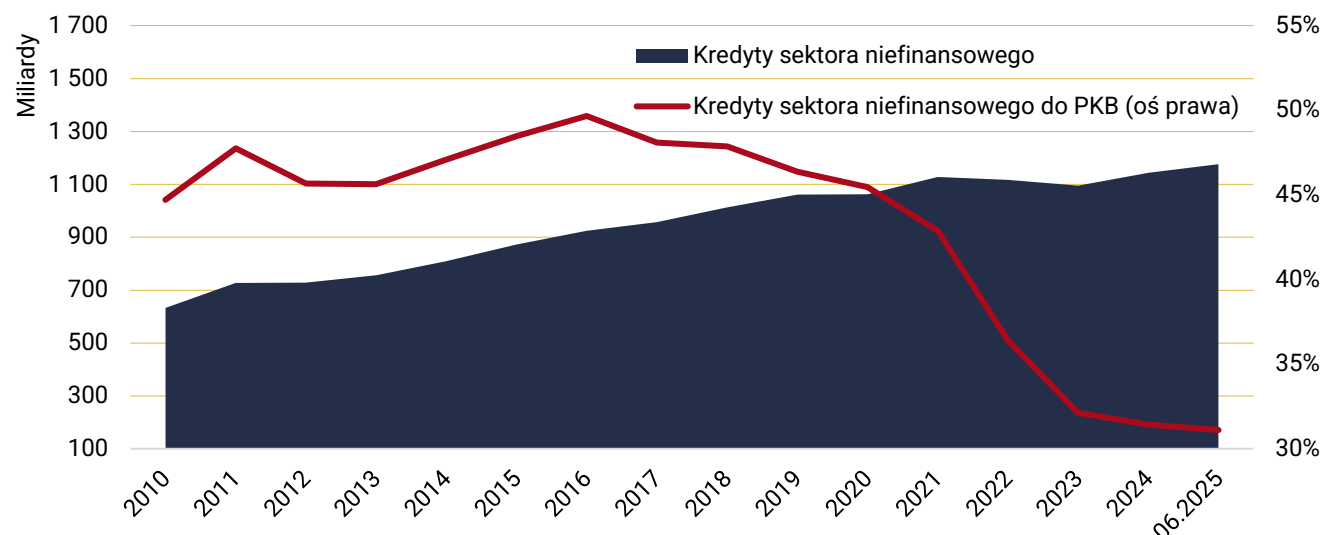


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Wartość aktywnego portfela kredytowego na koniec II kwartału 2025 roku wynosiła 1176,0 mld zł. Pomimo tego, iż jest to najwyższa historycznie wartość nominalna, to jednak wartość ta jest zaledwie wyższa o 31,79 mld zł od stanu na koniec 2024. Pomimo tego, realna wartość kredytów dla sektora niefinansowego w relacji do PKB znalazła się na najniższym poziomie od końca 2010 roku. Na koniec czerwca 2025 r. realna wartość kredytów dla sektora niefinansowego wynosiła 31,11%, zaś na koniec 2016 r. było to 49,66%. Zmniejszenie realnej wartości kredytów

w stosunku do potrzeb gospodarki związane jest przede wszystkim z wprowadzeniem podatku bankowego i oparciem go o aktywa (z pewnymi wyłączeniami, np. obligacje skarbu państwa). Formuła ta, pozostaje wygodna dla budżetu państwa – zapewnia stabilne, łatwe do przewidzenia wpływy fiskalne. Z drugiej jednak strony, penalizuje kluczową działalność kredytową banków, hamuje poziom inwestycji, a zatem pozostaje dalece niekorzystna dla całej gospodarki.

Rys. 43. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB

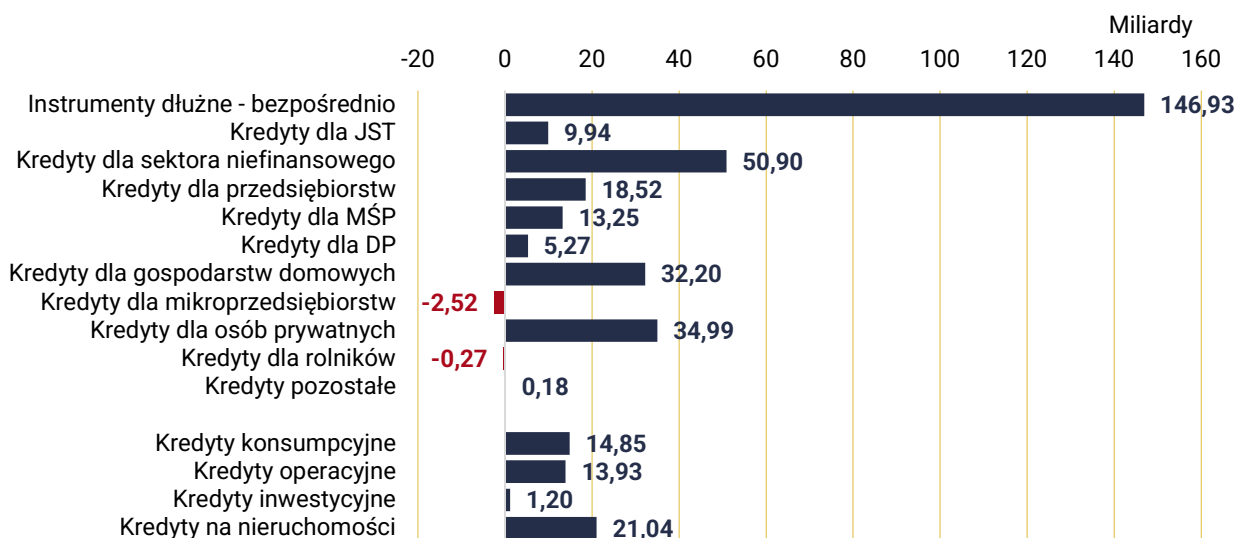


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Pomiędzy II kw. 2024 a II kw. 2025 roku w aktywach banków komercyjnych najwyższy wzrost odnotowały inwestycje w instrumenty dłużne (wzrost r/r o 146,93 mld zł). W tym samym okresie wartość portfela kredytów dla sektora niefinansowego zwiększyła się o 50,90 mld zł (3-krotnie mniej). Rozbijając ten wzrost na kategorie kredytów w podziale na rodzaj kredytobiorców, widoczny jest wzrost wartości portfela kredytów dla przedsiębiorstw, gdzie wartość kredytów dla dużych przedsiębiorstw wzrosła o 5,27 mld zł, a kredytów dla MŚP

wzrosła o 13,25 mld zł. W przypadku kredytów dla gospodarstw domowych wartość ich wzrosła o 32,20 mld. Głównym komponentem, który wpłynął na wzrost zaangażowania gospodarstw domowych były osoby fizyczne, których portfele kredytowe wzrosły o 34,99 mld zł. Największe wzrosty dotyczyły kredytów na nieruchomości (21,04 mld zł). O 14,85 mld zł wzrósł portfel kredytów konsumencyjnych, o 13,93 mld zł kredytów operacyjnych, a zaledwie o 1,2 mld zł kredytów inwestycyjnych.

Rys. 44. Zmiany w portfelu kredytów banków komercyjnych (VI 2025 vs VI 2024)

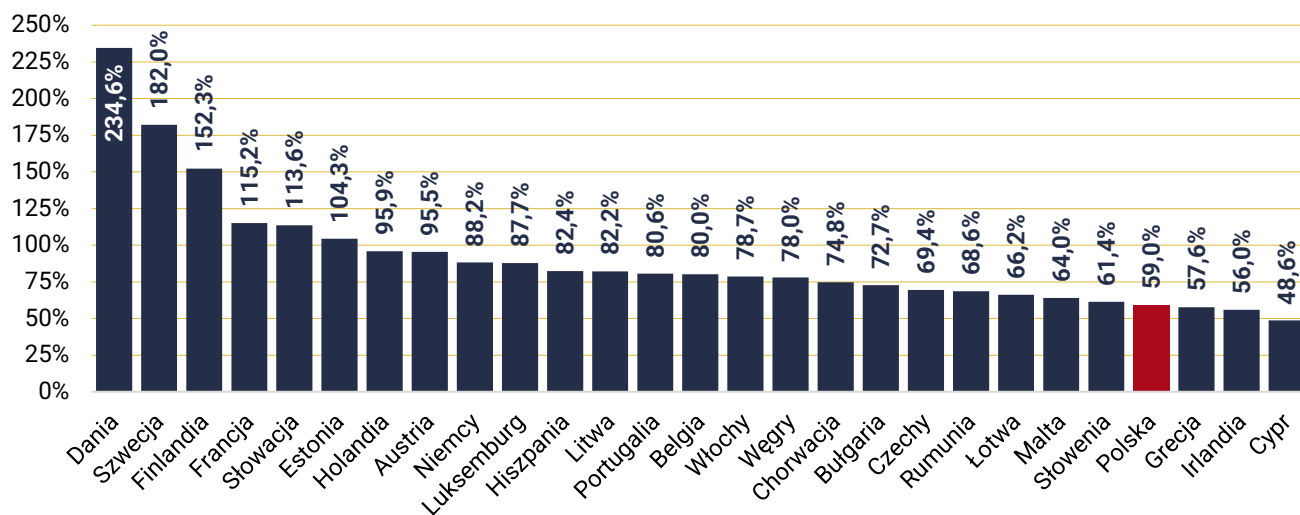


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Relacja kredytów dla sektora niefinansowego do depozytów sektora niefinansowego na koniec II kwartału 2025 r. osiągnęła poziom 59%, co plasuje polski sektor bankowy na czwartym od końca miejscu wśród europejskich sektorów bankowych. Tak wyso-

ka wartość relacji kredytów dla sektora niefinansowego do depozytów sektora niefinansowego wskazuje na utrzymującą się nadpłynność sektora bankowego, ale również na znaczący potencjał do zwiększenia skali finansowania gospodarki.

Rys. 45. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego na koniec II kw. 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej

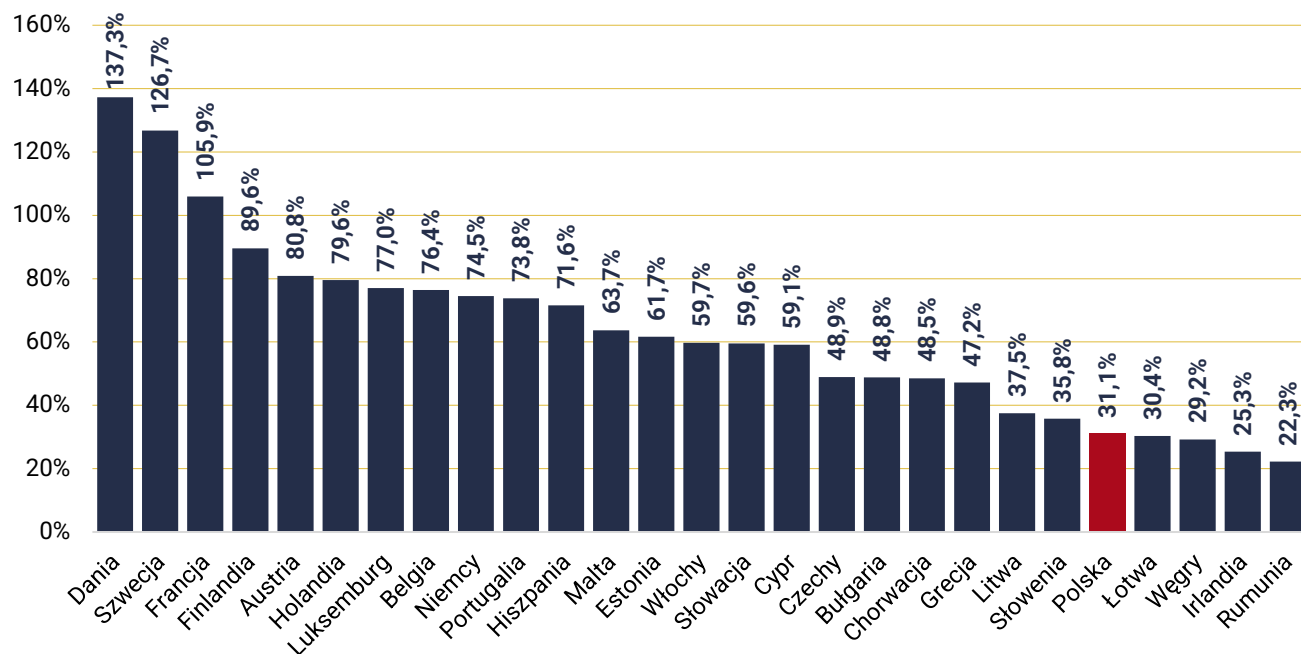


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Realna wartość portfela kredytów dla sektora niefinansowego w polskim sektorze bankowym plasuje nasz sektor na piątym miejscu od końca spośród innych europejskich sektorów bankowych. Niższy po-

ziom kredytów dla sektora niefinansowego do PKB odnotowywany jest w Rumunii, Irlandii, Węgrzech i Łotwie.

Rys. 46. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB w II kwartale 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów UE

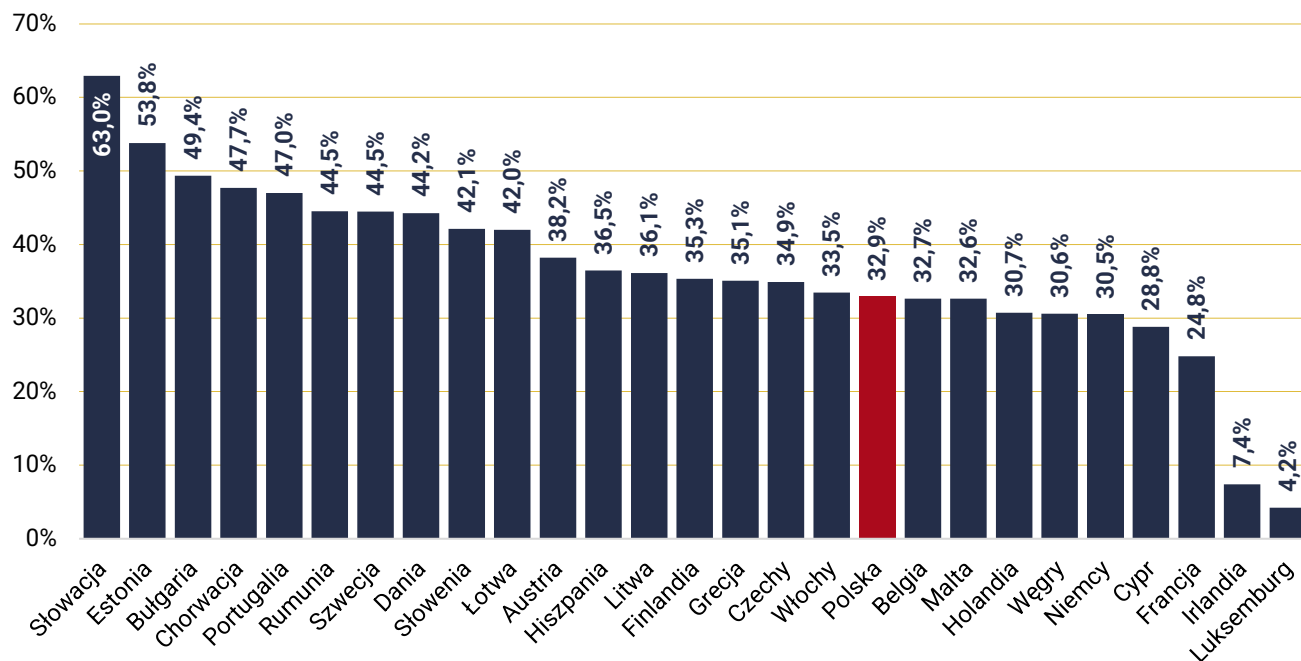


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Zmiany w strukturze aktywów spowodowały, że kredyty sektora niefinansowego stanowiły w aktywach zaledwie 32,9%. Zdecydowana większość krajów UE posiadała wyższy udział kredytów dla sektora niefin-

nansowego w aktywach. Najwyższy odsetek miała Słowacja, gdzie udział kredytów dla sektora niefinansowego wynosił na koniec II kwartału 2025 r. 63%.

Rys. 47. Udział kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach banków – stan na koniec II kw. 2025 r.

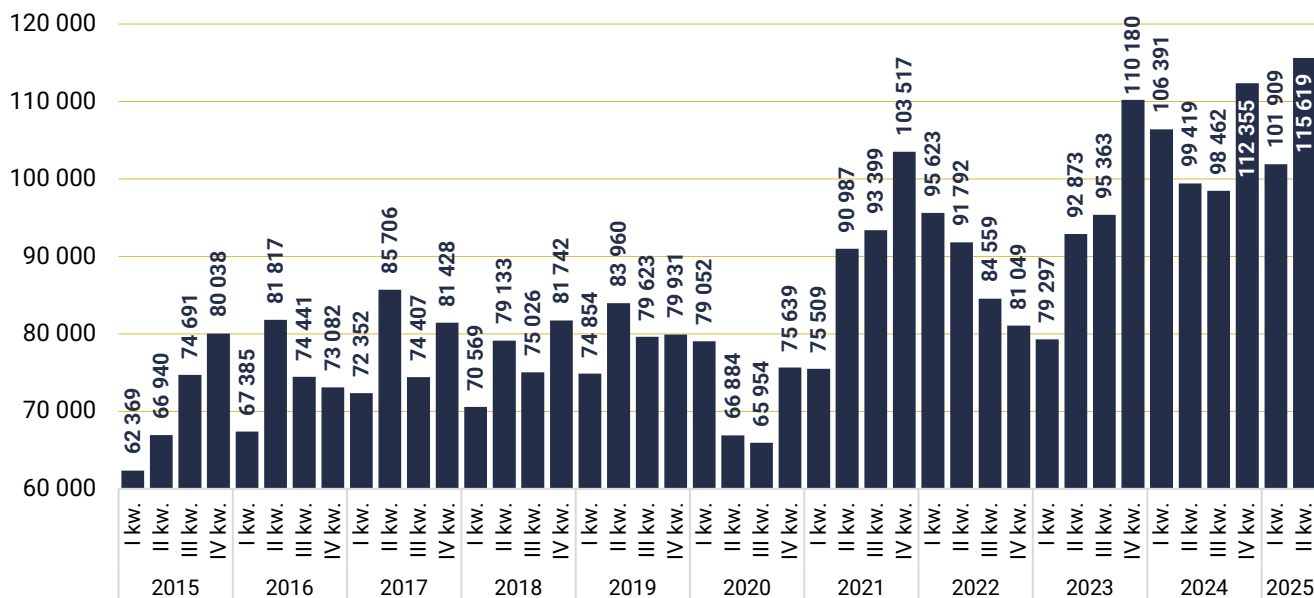


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Podaż kredytów dla sektora niefinansowego w II kw. 2025 r. osiągnęła poziom 115,6 mld zł i była wyższa o 16,3% w porównaniu do II kwartału 2024 r. Drugi kwartał tego roku był pierwszym kwartałem,

gdy nie występował w silnym stopniu efekt Bezpiecznego Kredytu 2%. Zamiast niego widoczny jest efekt obniżki stóp procentowych z racji zwiększenia się dostępności kredytów.

Rys. 48. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego w kwartałach

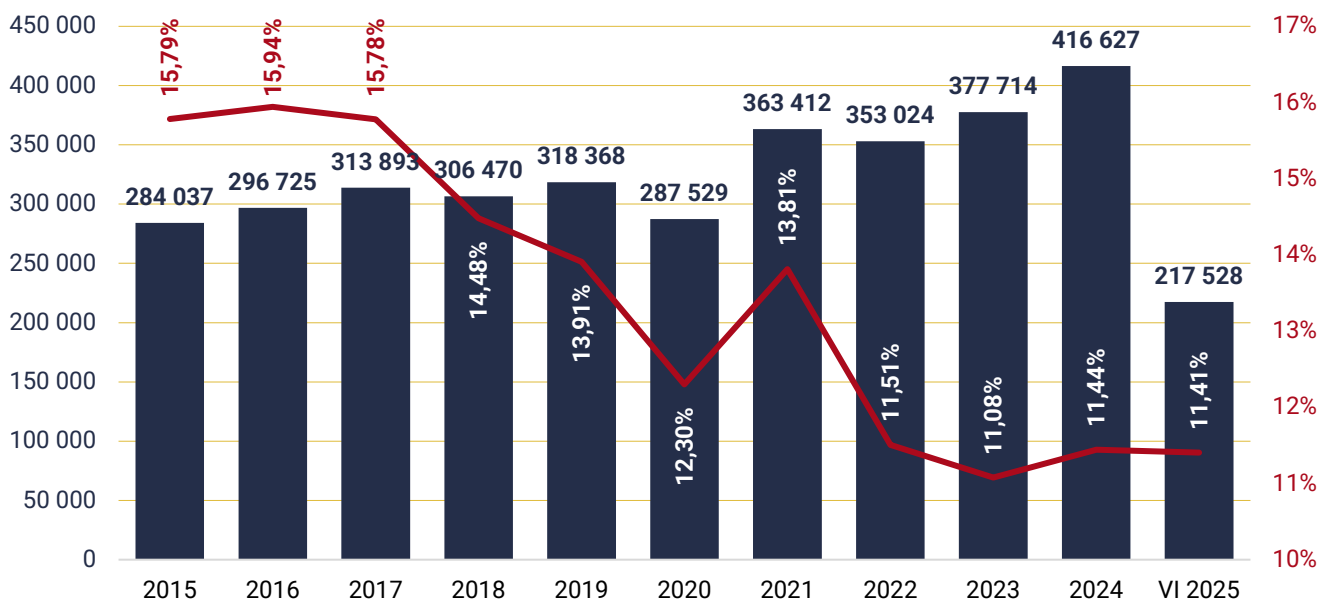


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Od końca 2016 r. widoczny jest silny spadek relacji nowych kredytów dla sektora niefinansowego do PKB. Jest to bezpośrednia konsekwencja wprowadzenia podatku bankowego oraz ryzyka prawnego związanego z działalnością kredytową banków. W związku z tym kredyty są wypierane z aktywów banków, m.in. na rzecz instrumentów dłużnych wyłączonych spod podstawy opodatkowania podatkiem bankowym oraz nie generujących ryzyka prawnego,

ale także ryzyka kredytowego. Od 2022 r. widoczna jest stagnacja w realnej wartości udzielonych kredytów, których wartość waha się w przedziale 11–11,5% wartości PKB. W relacji do PKB w 2025 r. nastąpił nieznaczny spadek podaży kredytów w porównaniu do 2024 roku – z poziomu 11,44% od 11,41%. Wyraźne odbicie wskaźnika wymagałoby zdecydowanego pobudzenia na rynku kredytowym, zwłaszcza wśród kredytów inwestycyjnych.

Rys. 49. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego w poszczególnych latach

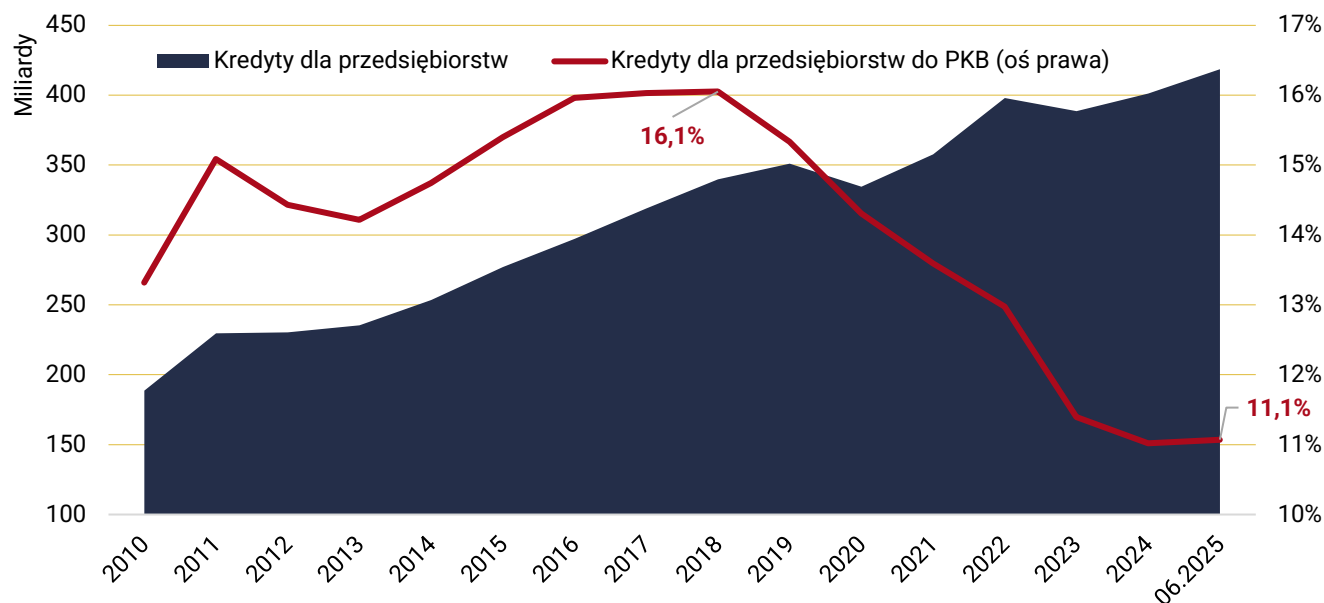


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Od końca 2019 r. szczególnie negatywne zmiany obserwowane są w portfelu kredytów dla przedsiębiorstw. W relacji do PKB ich poziom spadł z 16,1% do 11% na koniec 2024 roku. Na koniec czerwca tego roku wartość relacji do PKB uległa nieznacznej poprawie do poziomu 11,1%. Wartość portfela kredytów dla przedsiębiorstw na koniec drugiego kwartału 2025 roku osiągnęła nominalnie poziom blisko 418,5 mld zł, co oznaczało wzrost portfe-

la o 4,3% w stosunku do końca 2024 r. Widocznym problemem jest niskie zapotrzebowanie kredytowe ze strony przedsiębiorstw wynikające przede wszystkim z niechęci do podejmowania działalności inwestycyjnej. Jako główne motywy przedsiębiorcy wskazują m.in. niestabilność przepisów prawa, wysoki stopień złożoności obowiązujących i nowych regulacji oraz utrzymujący się wysoki poziom ryzyka geopolitycznego.

Rys. 50. Portfel kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB w latach 2010-06.2025

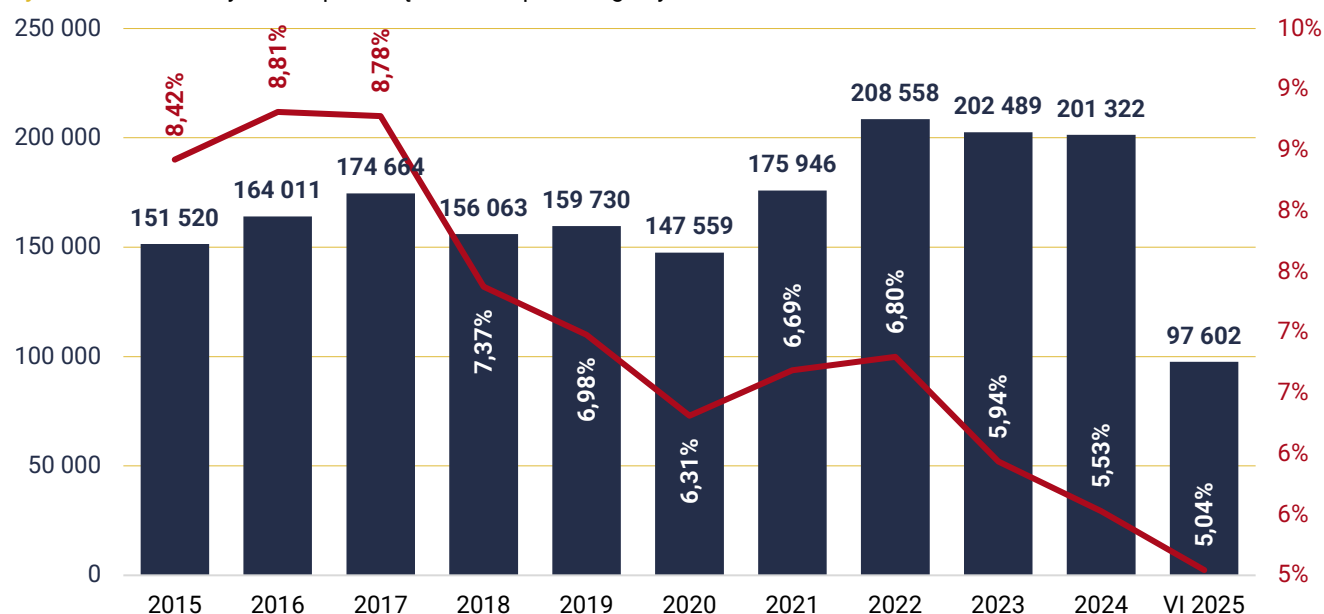


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Podaż kredytów dla przedsiębiorstw w pierwszej połowie 2025 roku wyniosła 97,6 mld zł i pozostaje na niskim poziomie. Niepokojąco wygląda rów-

nież poziom podaży kredytów dla przedsiębiorstw do PKB, gdzie wartość ta od końca 2022 roku spadała o blisko 1,8 pp. z poziomu 6,8% do 5,04% PKB.

Rys. 51. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw w poszczególnych latach

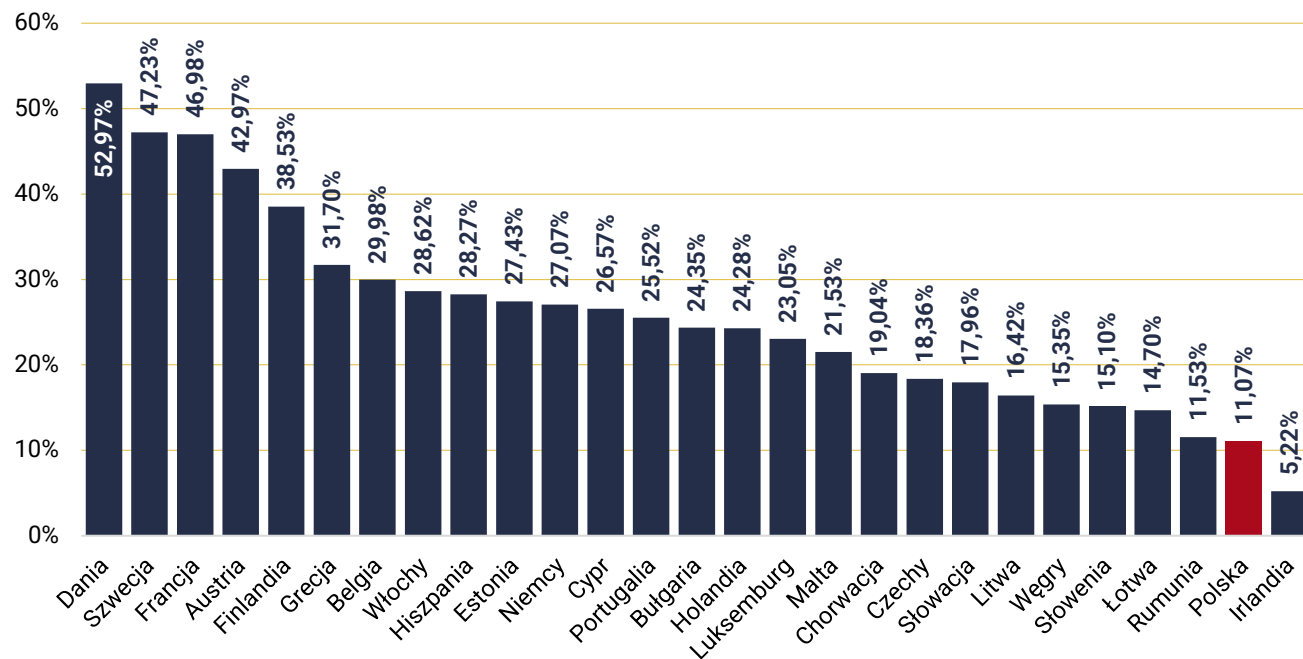


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Na tle europejskim portfel kredytów dla przedsiębiorstw w relacji do PKB w Polsce pozostaje na jednym z najniższych poziomów względem pozostałych sektorów bankowych. Mniejsza realna wartość portfela kredytów dla przedsiębiorstw została odnotowana jedynie w irlandzkim sektorze bankowym. Sektory

bankowego Europy Zachodniej wykazują zdecydowanie wyższy poziom relacji kredytów przedsiębiorstw do PKB. Niewątpliwie liderami w finansowaniu przedsiębiorstw są Skandynawowie, których gospodarki słyną z innowacyjności biznesu.

Rys. 52. Kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej

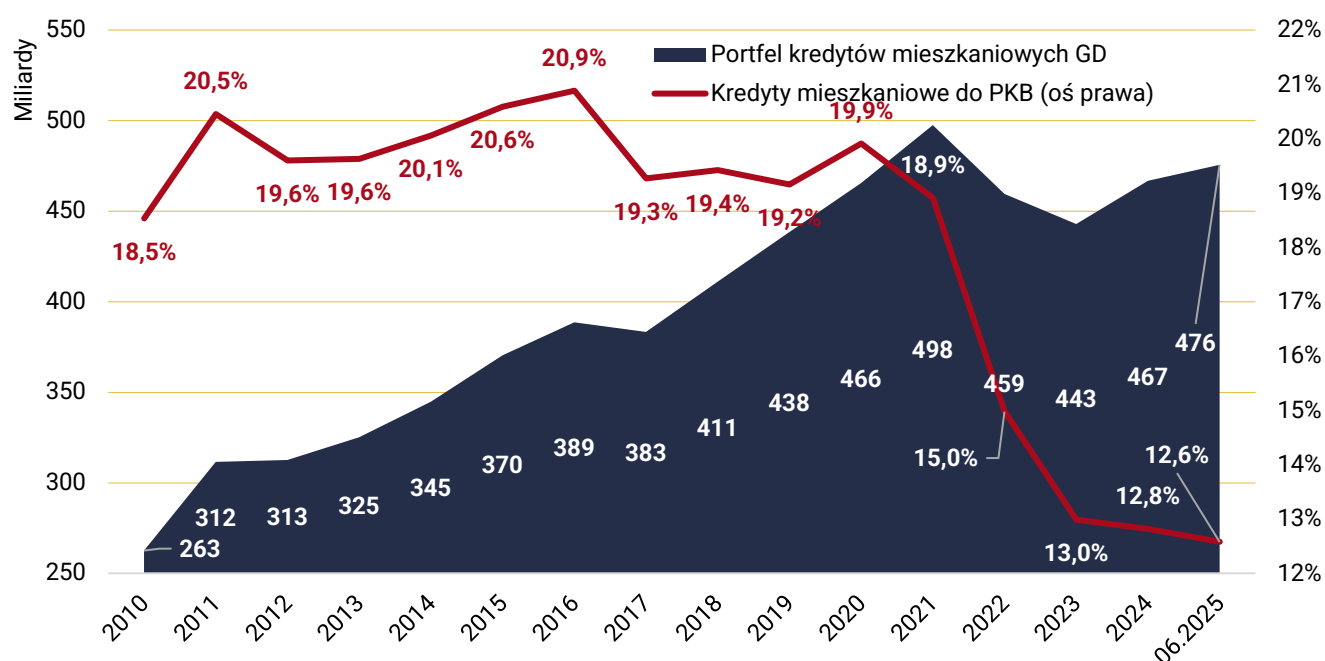


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Portfel kredytów mieszkaniowych na koniec czerwca 2025 r. osiągnął poziom 476 mld zł, co oznacza, że od końca 2024 r. zwiększył się o 9 mld zł (1,93%).

W ujęciu realnym, portfel kredytów mieszkaniowych kontynuował w I połowie 2025 r. spadki zapoczątkowane w 2017 r.

Rys. 53. Kredyty mieszkaniowe gospodarstw domowych do PKB

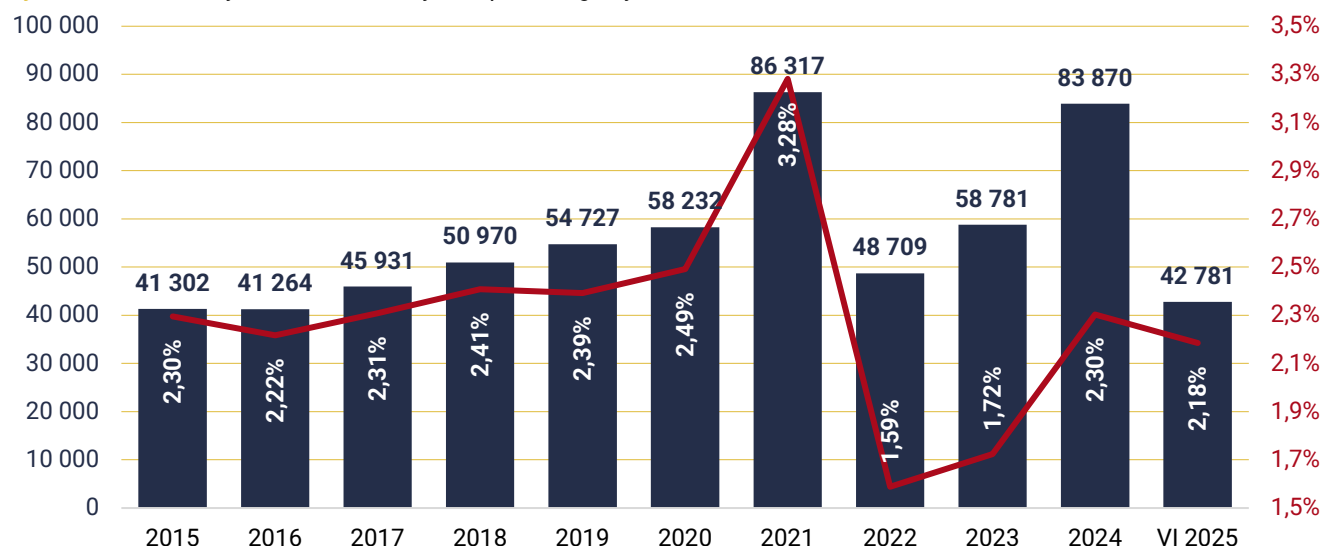


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Podaż kredytów mieszkaniowych w II kw. 2025 r. wyniosła blisko 23,3 mld zł. W porównaniu do pierwszego kwartału nastąpił wzrost kwartalnej podaży o prawie 3,76 mld zł. W porównaniu do II kwartału 2024 r. nastąpił wzrost o 4,8 mld zł (+ 26,3%). Wyższa podaż kredytów mieszkaniowych jest wypadkową zakoń-

czenia programu BK2% w I kw. 2024 roku, a także pierwszych spadków stóp procentowych w 2025 r. Spadek ceny kredytów i tym samym wzrost zdolności kredytowej otwiera nowe możliwości przed wieloma konsumentami, oferując im wyższą dostępność do kredytu.

Rys. 54. Podaż kredytów mieszkaniowych w poszczególnych latach

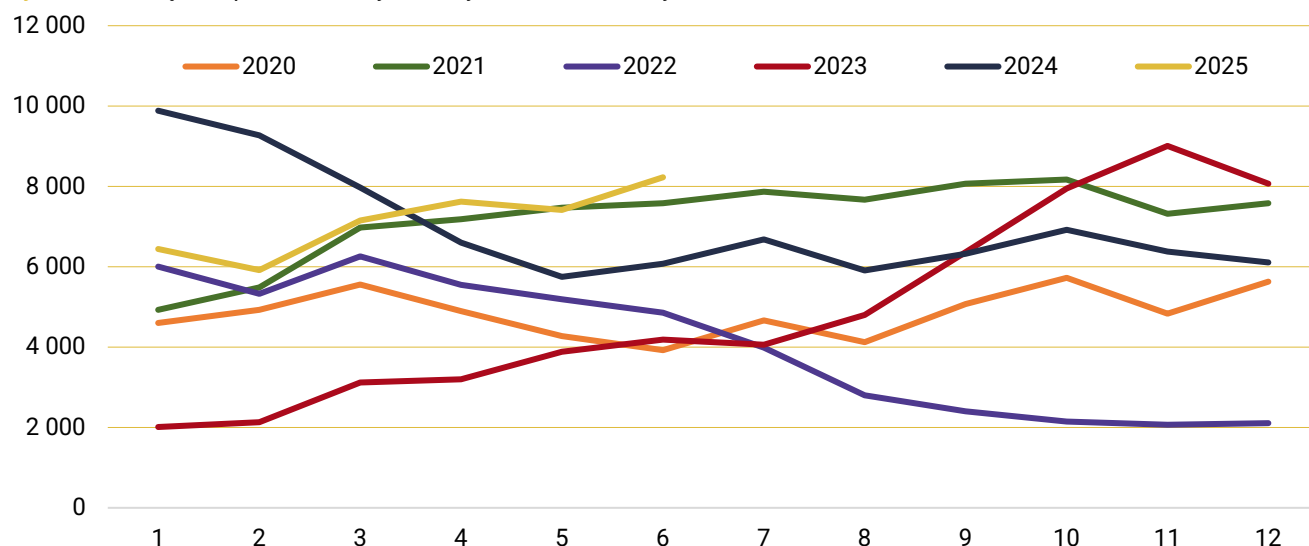


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Analizując miesięczną podaż kredytów mieszkaniowych zauważalny jest trend wzrostowy kredytów mieszkaniowych w pierwszym półroczu 2025 r. Podaż kredytów mieszkaniowych wróciła do poziomów z 2021 r. i tym samym jest na zdecydowanie wyższym poziomie niż w latach 2022–2024. Wzrosty podaży są związane ze stabilizacją sytuacji na rynku mieszkaniowym, a przede wszystkim oczekiwaniami rynku odnośnie wysokości stóp procentowych. Brak programów rządowych, takich jak Bezpieczny Kre-

dyt 2%, nie wpłynął na załamanie podaży. Średniomiesięczna podaż w pierwszych sześciu miesiącach roku wyniosła 7,13 mld zł, zaś w czerwcu podaż kredytów mieszkaniowych osiągnęła wartość 8,23 mld zł. Wyższe wartości miesięcznej podaży były osiągane jedynie na przełomie 2023 i 2024 r., gdy została podana informacja o zamykaniu programu BK2%, wobec czego znaczna część klientów banków zdecydowała się na natychmiastowe zakupy nieruchomości.

Rys. 55. Miesięczna podaż złotych kredytów mieszkaniowych [mln zł]

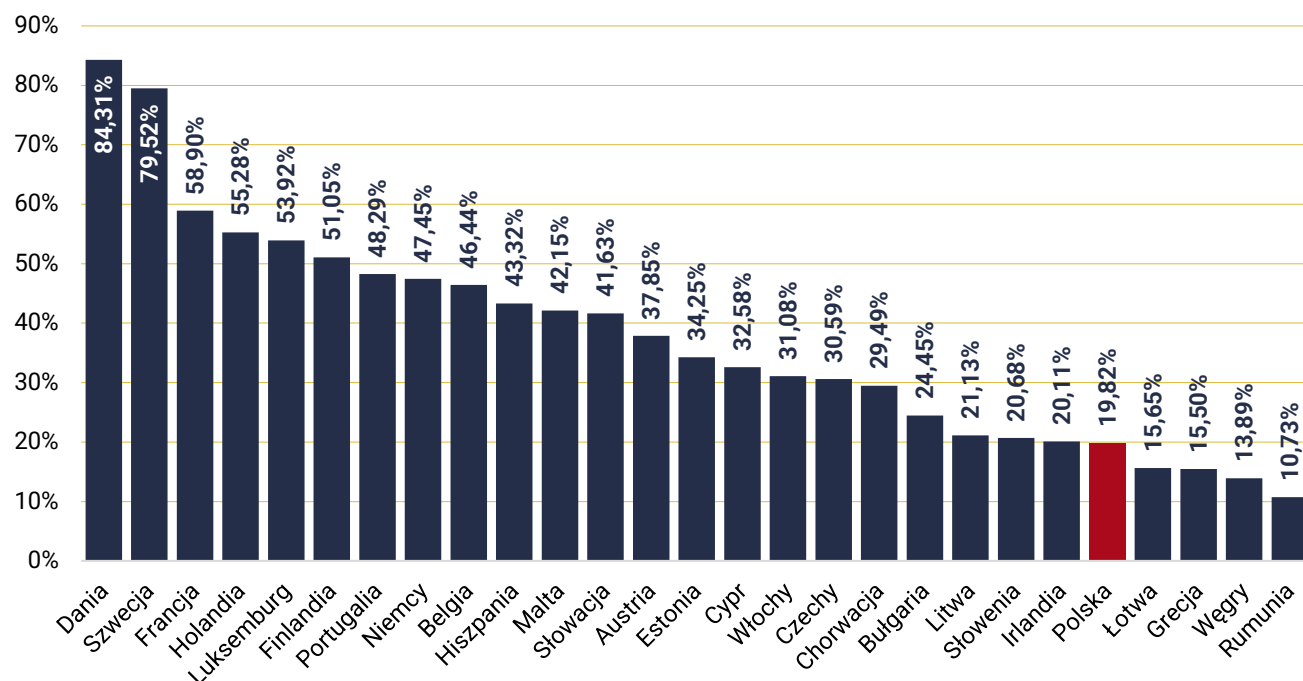


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Analiza realnej wartości portfela kredytów dla gospodarstw domowych wskazuje, że polski sektor bankowy ma jeden z najniższych poziomów kredytów dla

gospodarstw domowych w relacji do PKB (20%). W porównaniu do największych sektorów bankowych w Europie różnica ta wynosi pomiędzy 30–60 pp.

Rys. 56. Kredyty dla gospodarstw domowych w relacji do PKB w II kw. 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej

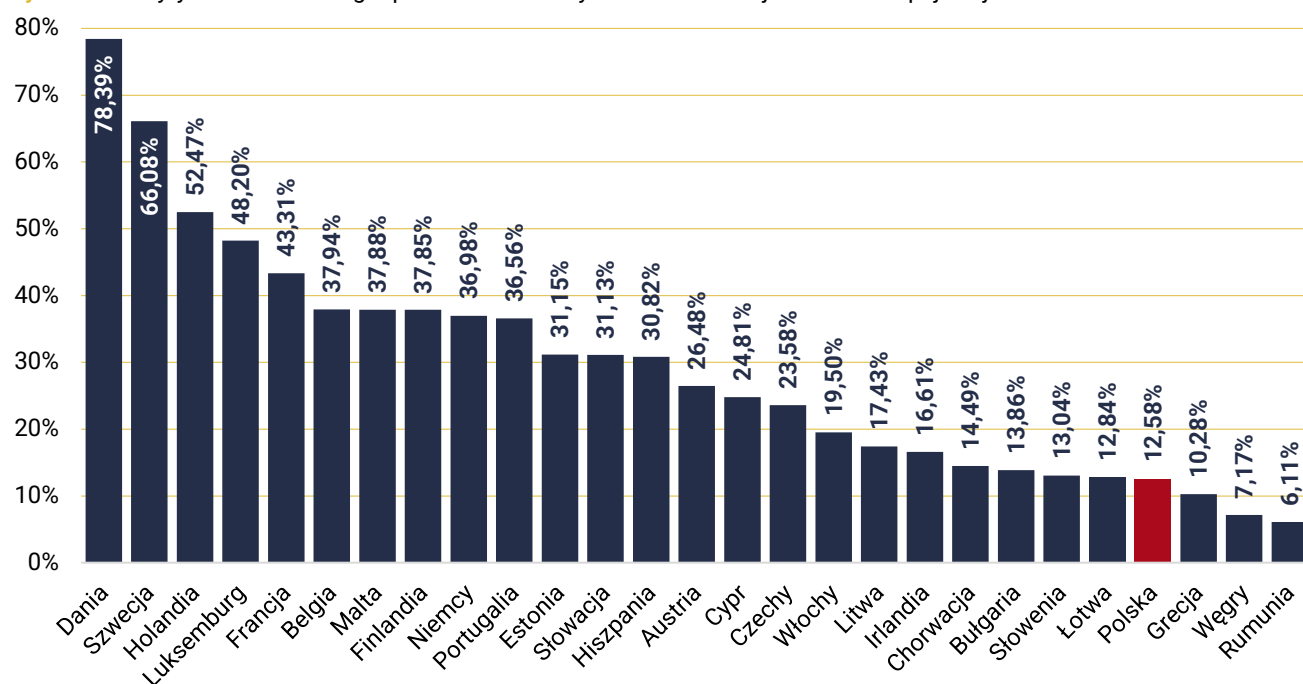


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Kredytowanie nieruchomości w Polsce względem PKB utrzymuje się na jednym z niższych poziomów w całej Europie. Najwyższy poziom kredytowania

nieruchomości ma Dania z wynikiem 78,4%, podczas gdy w Polsce wartość tej relacji wynosi 12,6%.

Rys. 57. Kredyty mieszkaniowe gospodarstw domowych do PKB w krajach Unii Europejskiej – stan na koniec II kw. 2025

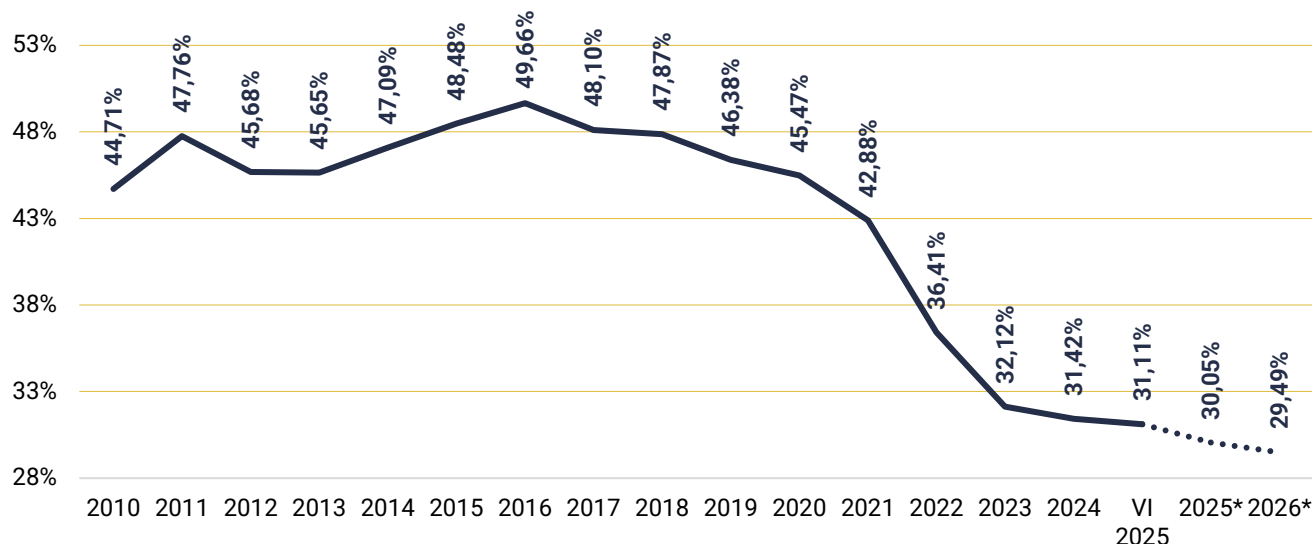


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Wobec nadal niskiego popytu na kredyt, a także niekorzystnych zmianach w portfelach banków wysoce prawdopodobne jest erodowanie realnej wartości portfeli kredytów dla sektora niefinansowego. Jak zauważa Narodowy Bank Polski, coraz bardziej prawdopodobny staje się scenariusz, zgodnie z którym aktywny portfel kredytów dla sektora niefinansowego obniży się do poziomu poniżej 30%. W ocenie

NBP sytuacja ta możliwa jest już w 2026 r. W związku z tym niezbędne są zmiany na rynku kredytowym, w tym podjęcie dyskusji nad zmianą formy podatku bankowego, który z jednej strony karze banki za udzielanie kredytów, a z drugiej strony generuje wyższe koszty kredytów, obniżając tym samym atrakcyjność i dostępność finansowania krajowego.

Rys. 58. Aktywny portfel kredytów dla sektora niefinansowego do PKB - projekcja na lata 2025-2026

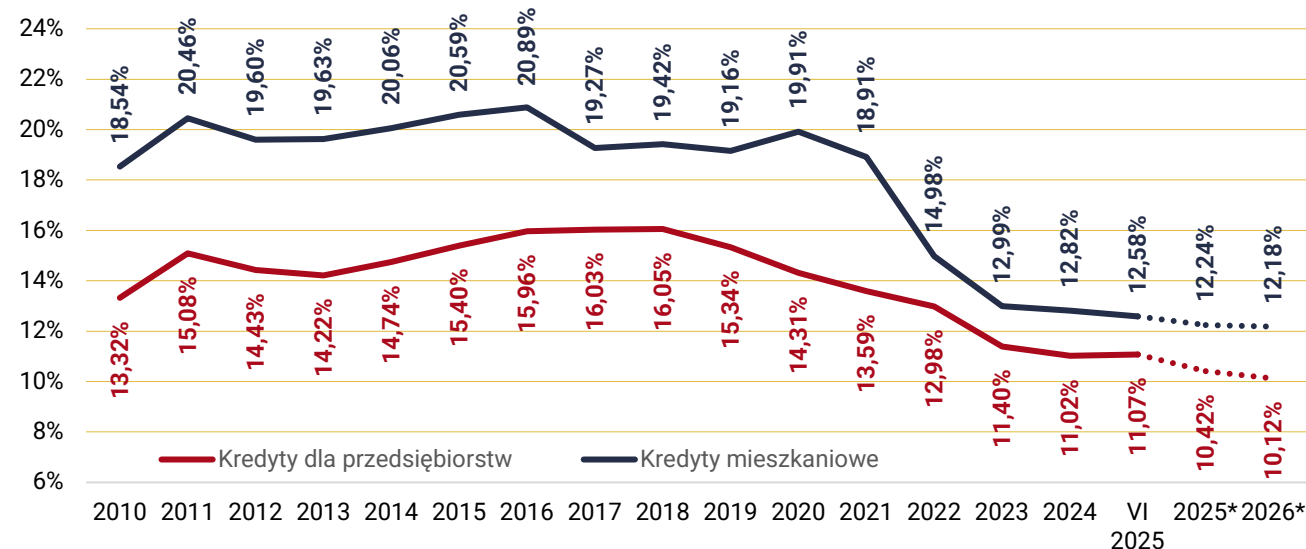


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane: Raport o rozwoju systemu finansowego, NBP

O ile w segmencie kredytów mieszkaniowych przewiduje się pewną stabilizację, z uwagi na ustabilizowanie się rynku nieruchomości, o tyle w segmencie kredytów dla przedsiębiorstw będzie postępował negatywny trend spadku realnej wartości kredytów. Szczególnie istotnym zadaniem powinno być pobudzenie inwestycji w sektorze przedsiębiorstw. Wyso-

ce ograniczony poziom inwestycji tworzy zagrożenie dla istotności segmentu kredytowego, ale także rodzi dalej idące zagrożenie dla gospodarki narodowej. Brak inwestycji będzie skutkował długofalowo zacofaniem technologicznym, jak również niższą konkurencyjnością produktową, a także efektywnością produkcji.

Rys. 59. Kredyty dla przedsiębiorstw i kredyty mieszkaniowe do PKB - projekcja na lata 2025-2026



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane: Raport o rozwoju systemu finansowego, NBP

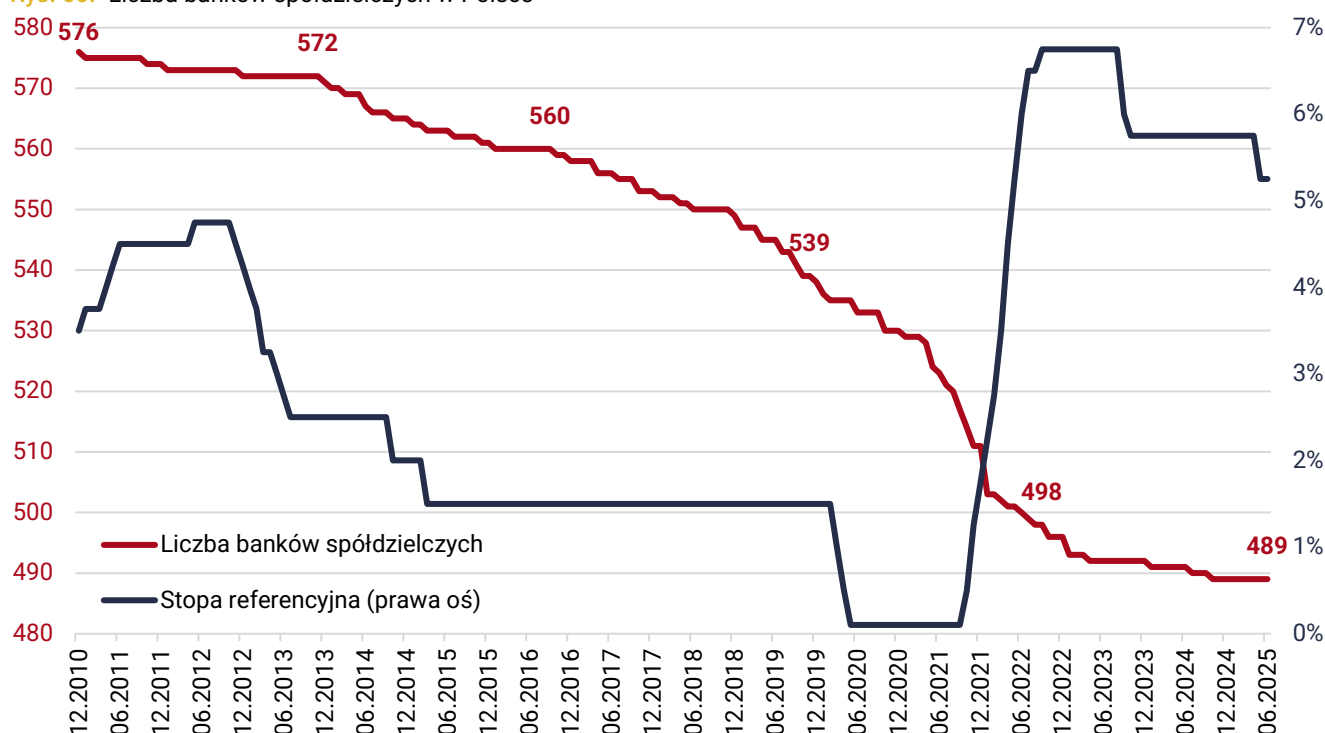
4. Pozycja rynkowa banków spółdzielczych na koniec I półrocza 2025 r.

Raz w roku, po półroczu danego roku, Zespół Badań i Analiz ZBP, w ramach raportu o bieżącej sytuacji sektora bankowego, zamieszcza dodatkową analizę dotyczącą sektora bankowości spółdzielczej. Poniżej przedstawiamy dwa rozdziały ilustrujące bieżący stan sektora bankowości spółdzielczej oraz ocenę jego pozycji konkurencyjnej.

Na koniec czerwca 2025 r. w Polsce funkcjonowało 489 banków spółdzielczych. Na przestrzeni roku ich

liczba spadła o 2. Proces konsolidacji został zahamowany wraz ze wzrostem stóp procentowych i poprawy rentowności aktywów banków spółdzielczych. W okresie obniżek stóp procentowych i niskich stóp procentowych niemalże do końca 2022 r., liczba banków spółdzielczych spadła z 572 na koniec stycznia 2013 r. do 503 na koniec stycznia 2022 r. Oznacza to, że średnio co roku liczba banków zmniejszała się o ok. 7 banków spółdzielczych.

Rys. 60. Liczba banków spółdzielczych w Polsce

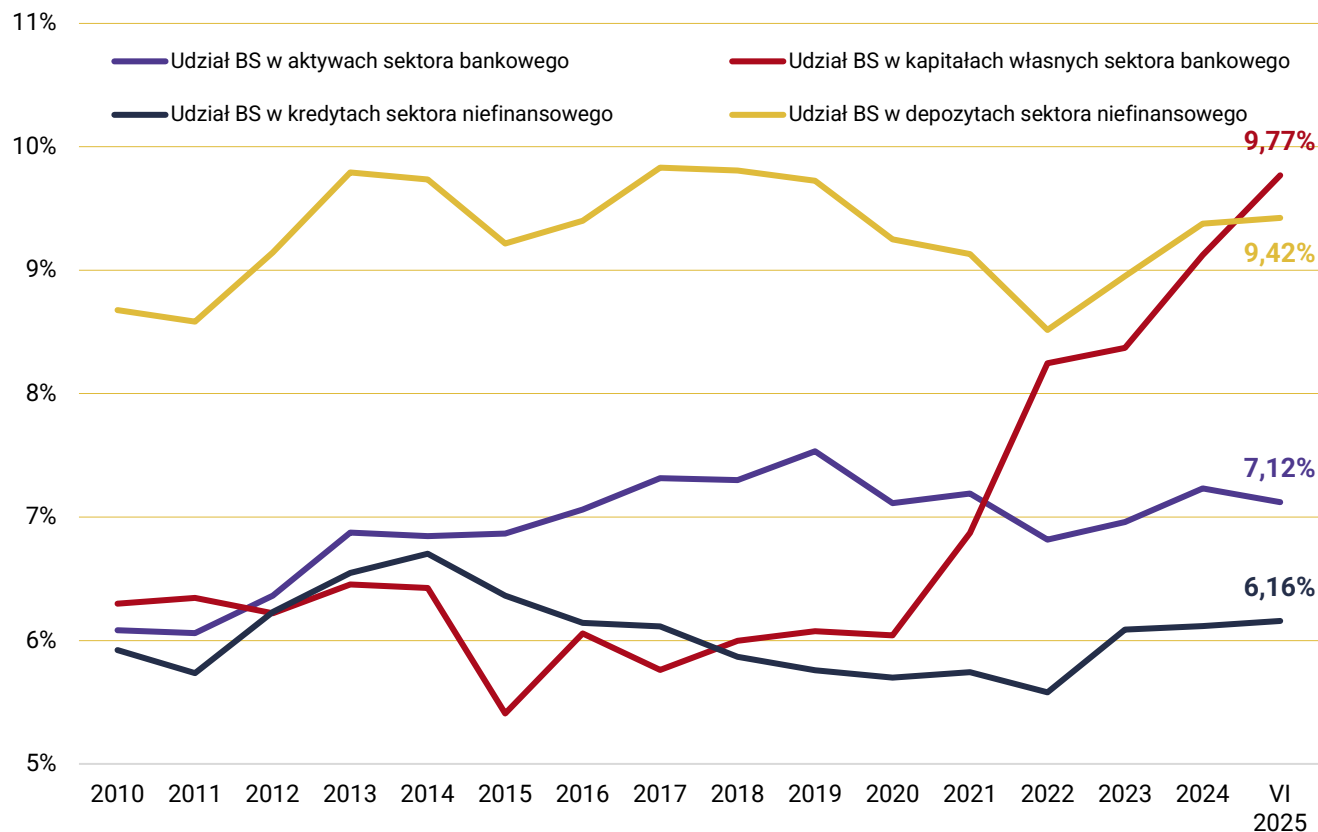


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Banki spółdzielcze są głównie skupione wokół lokalnych społeczności i są kojarzone jako małe instytucje, jednakże na koniec czerwca tego roku odpowiadały za 7,12% aktywów całego sektora bankowego i 6,16% kredytów dla sektora niefinansowego. Banki spółdzielcze w ostatnich latach wyraźnie powiększyły swoją bazę kapitałową. Na koniec 2020 r. kapitały własne BS ledwie przekraczały 6% kapitałów własnych sektora bankowego, zaś na koniec 2024 r. przekroczyły 9%. Na koniec I półrocza 2025 r. udział rynkowy w kapitałach własnych stanowił 9,77%. Banki spółdzielcze utrzymują udział w depozytach sektora niefinansowego na poziomie pomiędzy 9–10%. Ostatni spadek z 2022 r. był spowodowany silnym dokapitalizowaniem przedsiębiorstw w ramach tarcz antykrzysowych (Rys. 61).

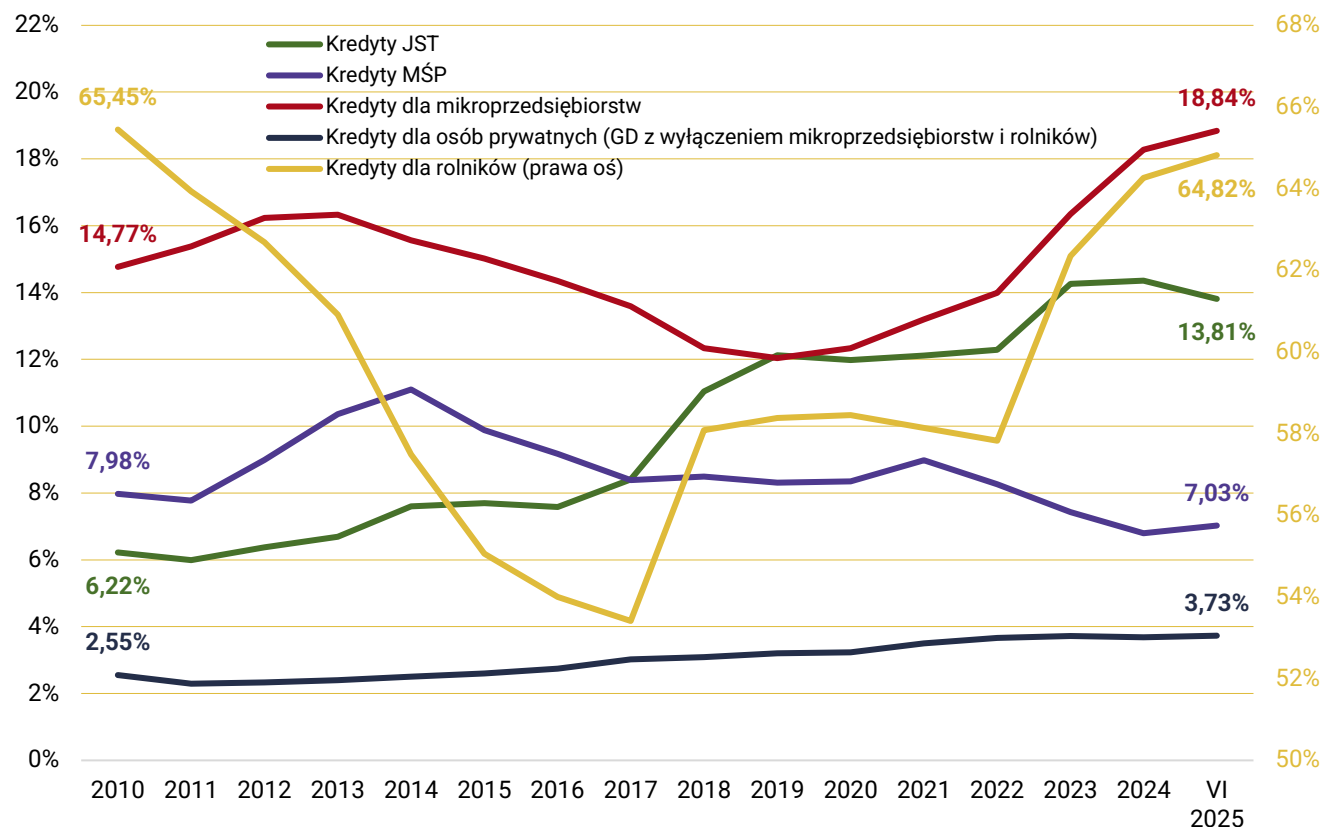
Banki spółdzielcze są liderami w segmencie finansowania rolników odpowiadając za blisko 65% kredytów dla rolników. Spółdzielcy od 2018 r. są mocno zaangażowani w obudowę i umacnianie pozycji w kredytach dedykowanych mikroprzedsiębiorstwom. Udział na koniec czerwca 2025 r. w tym segmencie wynosił ponad 18,8%. Również od lat systematycznie budowany jest udział finansowania dla jednostek samorządu terytorialnego. W tym przypadku udział w rynku od końca 2010 roku wzrósł ponad 2-krotnie, z poziomu 6,22% do 13,81%. W przypadku gospodarstw domowych wzrosty na przestrzeni 15 lat nie są aż tak zauważalne, zaś w przypadku kredytów dla MŚP banki spółdzielcze od 10 lat zmniejszają swój udział. Ponadto pozycja banków spółdzielczych na rynku kredytów dla dużych przedsiębiorstw jest niemal marginalna (Rys. 62).

Rys. 61. Udział banków spółdzielczych w sektorze bankowym



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Rys. 62. Udział banków spółdzielczych w rynku kredytowym

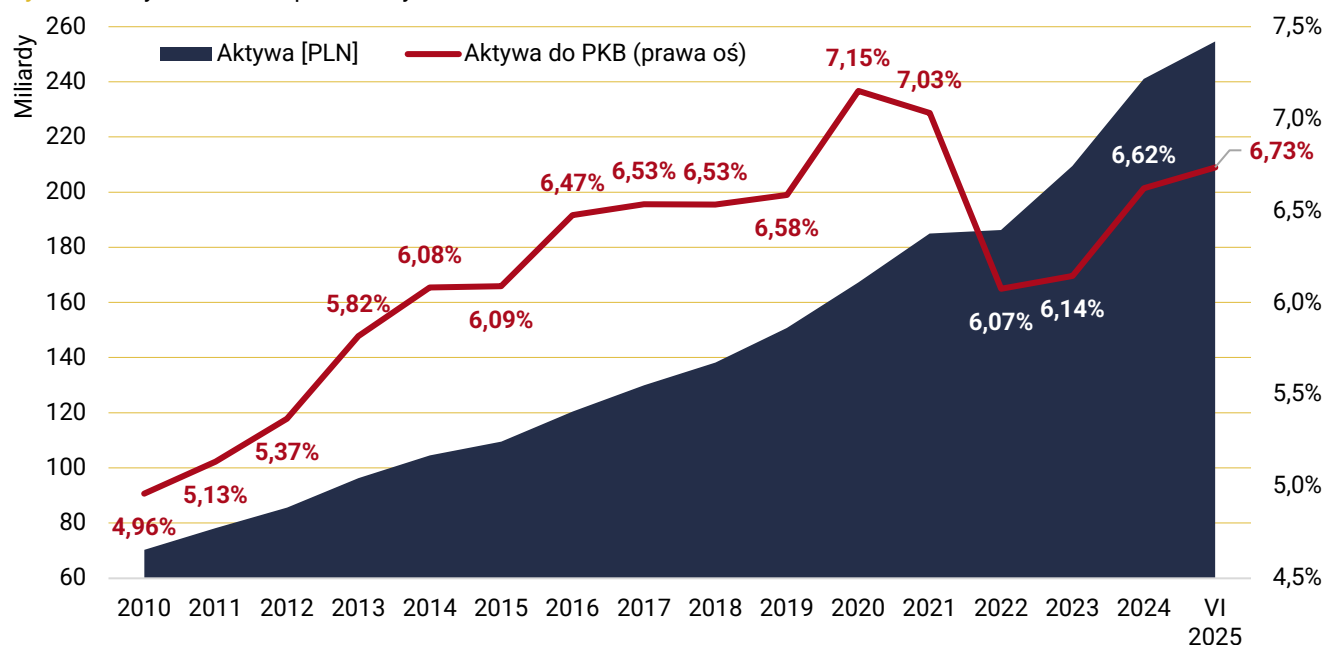


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wartość aktywów banków spółdzielczych na koniec czerwca wyniosła 254,59 mld zł. Tym samym od końca 2024 r. wartość aktywów przyrosła o 13,48 mld zł (+5,6%). Pomimo tego, iż jest to historycznie najwyższa nominalna wartość, to realna

wartość stanowiła równowartość 6,73% PKB. Po wyraźnym tąpnięciu wartości aktywów w 2022 r. banki spółdzielcze systematycznie niwelują stratę, jednak obecna wartość jest niższa o 0,42 pp. względem rekordowych poziomów z końca 2020 r.

Rys. 63. Aktywa banków spółdzielczych

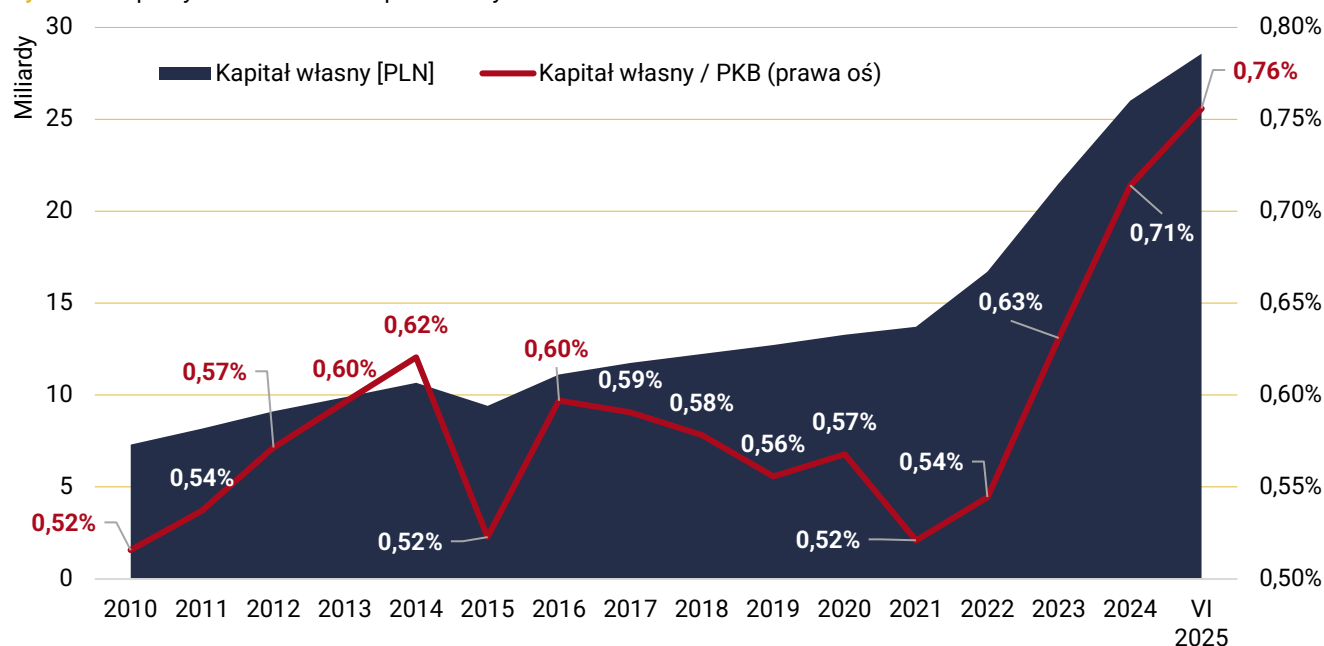


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Tym co mocno gruntuje pozycję banków spółdzielczych w rynku bankowym są kapitały własne. Wartość kapitałów własnych na koniec czerwca 2025 r. wynosiła 28,57 mld zł. Systematyczne zwiększanie bazy kapitałowej w momencie występowania wy-

sokich stóp procentowych stwarza bankom spółdzielczym możliwość wzrostu portfeli kredytowych, a także buduje ich odporność na czas możliwych za-
wirowań rynkowych.

Rys. 64. Kapitały własne banków spółdzielczych

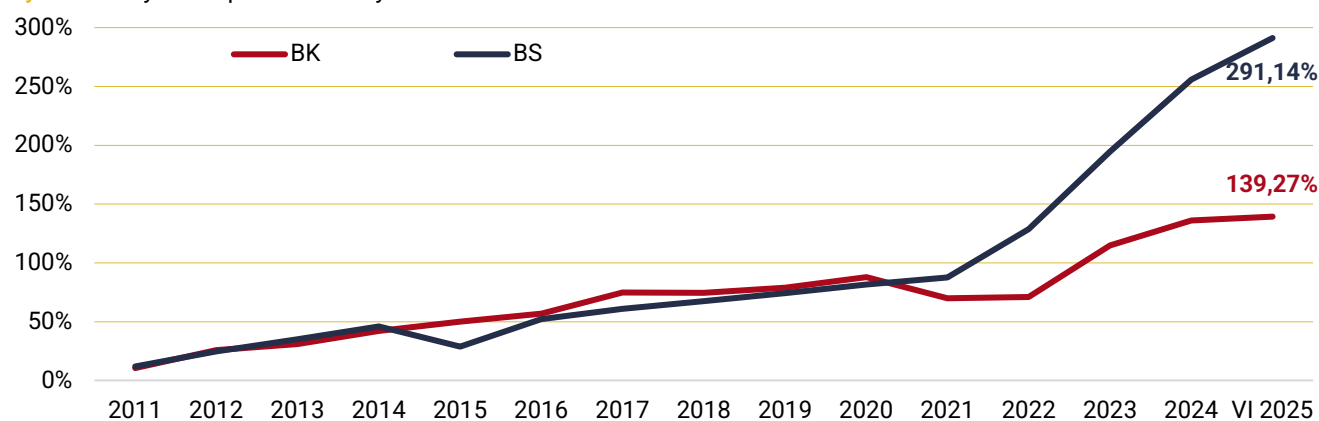


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W obliczu wyzwań gospodarczych kwestią kluczową pozostaje zdolność sektora bankowego do finansowania inwestycji. Kluczowym składnikiem są kapitały własne, które definiują maksymalne zaangażowanie poszczególnych instytucji w finansowanie klientów. W przypadku budowania kapitałów własnych banki spółdzielcze do 2020 r. niemalże podążały za trendem rynkowym. Zmiana nastąpiła w 2021 r., w sytuacji wzrostu stóp procentowych. Poprawa wyników finansowych przy jednoczesnym rozsądnym gospodarowaniu zyskami przełożyła się na dynamiczny wzrost wielkości kapitałów własnych. Tylko od końca 2021 r. do końca czerwca 2025 r. kapitały własne banków spółdzielczych uległy podwojeniu, podczas gdy w bankach komercyjnych w tym samym okresie przyrost kapitałów własnych wyniósł 46,6%.

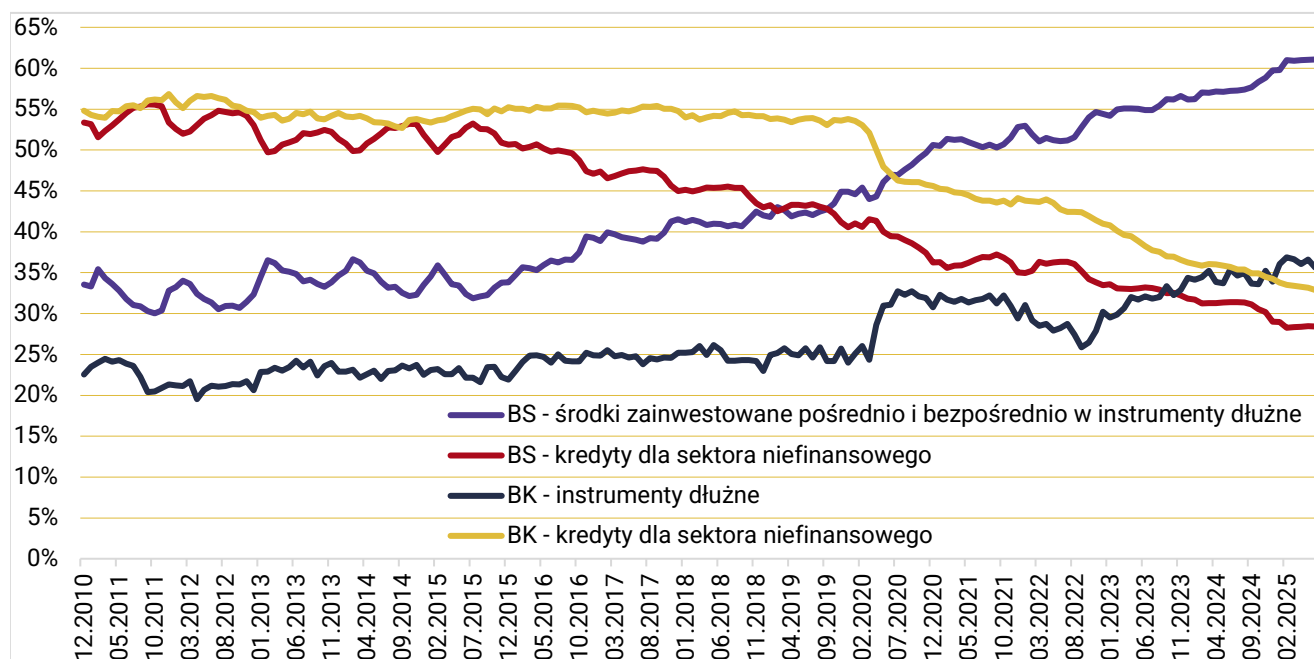
Zarówno w aktywach BS jak i banków komercyjnych kluczowymi elementami są kredyty dla sektora niefinansowego oraz instrumenty dłużne. W okresie przed pandemią zdecydowanie większy udział stanowiły kredyty dla sektora niefinansowego. Rosnące potrzeby rządowe przy jednoczesnym spadku popytu na kredyty spowodowany brakiem zdolności kredytobiorców, a także wysoką niepewnością rynkową, doprowadziły do gwałtownych zmian w strukturze aktywów. W 2020 r. instrumenty dłużne stały się głównym składnikiem aktywów. Podobna sytuacja wystąpiła w 2025 r. w przypadku banków komercyjnych. Obecnie różnica udziałów pomiędzy instrumentami dłużnymi a kredytami dla sektora niefinansowego w bankach spółdzielczych wynosi 32,7 pp., zaś w bankach komercyjnych 2,7 pp.

Rys. 65. Przyrost kapitałów własnych BK i BS w stosunku do 2010 r.



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Rys. 66. Środki zainwestowane pośrednio i bezpośrednio w instrumenty dłużne oraz kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do aktywów

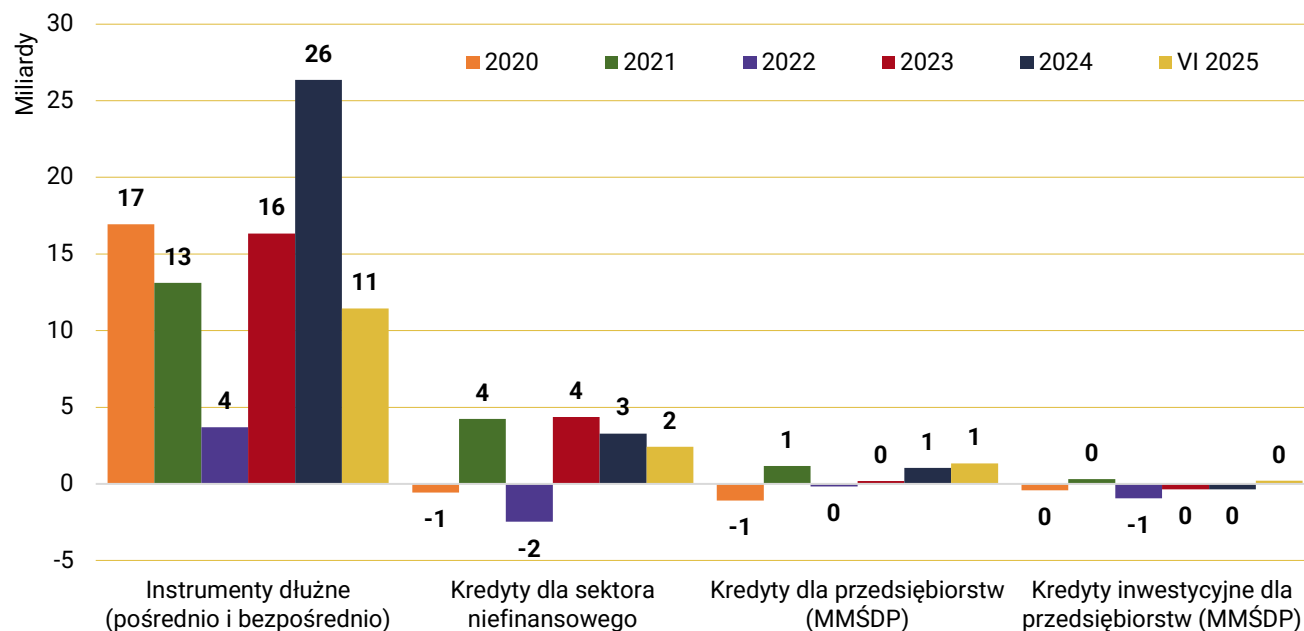


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analizując kilka ostatnich lat widoczny jest utrzymujący się kierunek zmian w portfelach BS. W latach 2020 – VI 2025 przyrost wartości instrumentów dłużnych wyniósł 87,86 mld zł, gdy w tym samym czasie przyrost kredytów dla sektora niefinansowego wyniósł zaledwie 11,28 mld zł. Oznacza to, że przyrost

instrumentów dłużnych był 7,71-krotnie wyższy. Tylko w pierwszym półroczu 2025 r. banki spółdzielcze powiększyły portfel instrumentów dłużnych o kwotę większą niż portfel kredytów w okresie 2020-VI 2025, gdyż w trakcie sześciu miesięcy 2025 r. wzrost instrumentów dłużnych wyniósł 11,44 mld zł.

Rys. 67. Roczny przyrost wybranych pozycji aktywów banków spółdzielczych

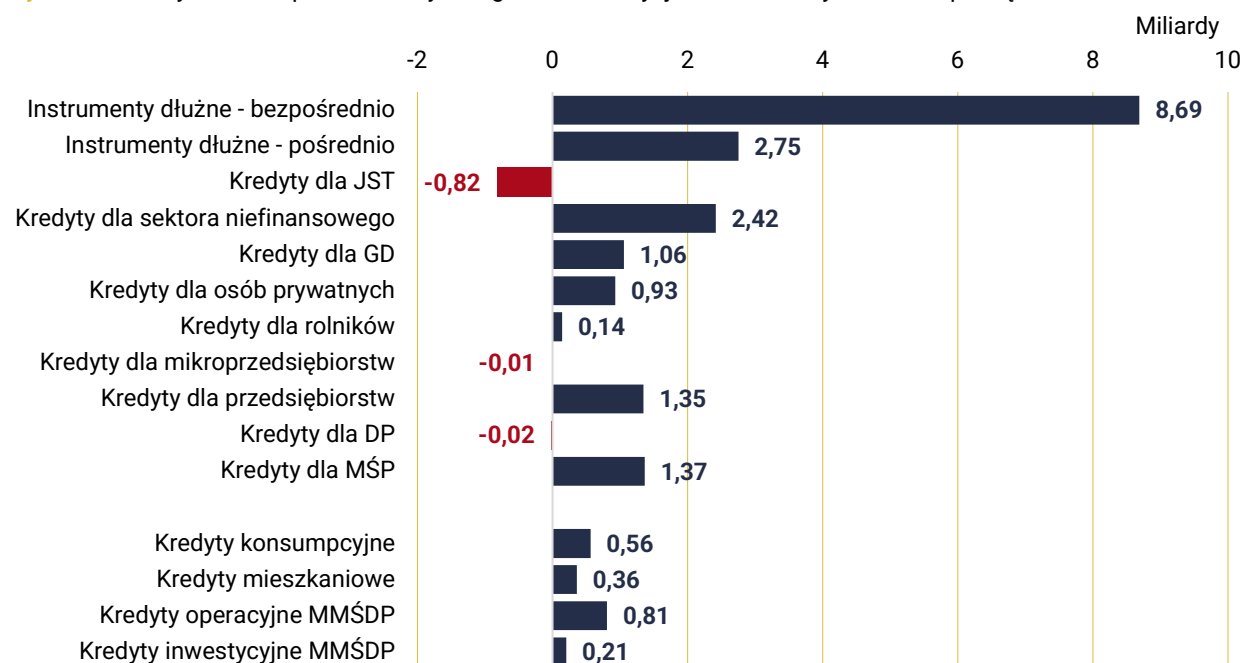


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Od początku 2025 roku banki spółdzielcze są szczególnie aktywne w lokowaniu środków w instrumenty dłużne. Wzrost wartości portfeli instrumentów dłużnych wyniósł 11,44 mld zł. Wzrost wartości kredytów

dla sektora niefinansowego w tym samym czasie wyniósł zaledwie 2,42 mld zł. Oznacza to, że inwestycje w instrumenty dłużne były 4,7-krotnie wyższe niż w kredyty dla sektora niefinansowego.

Rys. 68. Zmiany wartości portfela kredytowego BS i inwestycji w instrumenty dłużne od początku 2025 r.

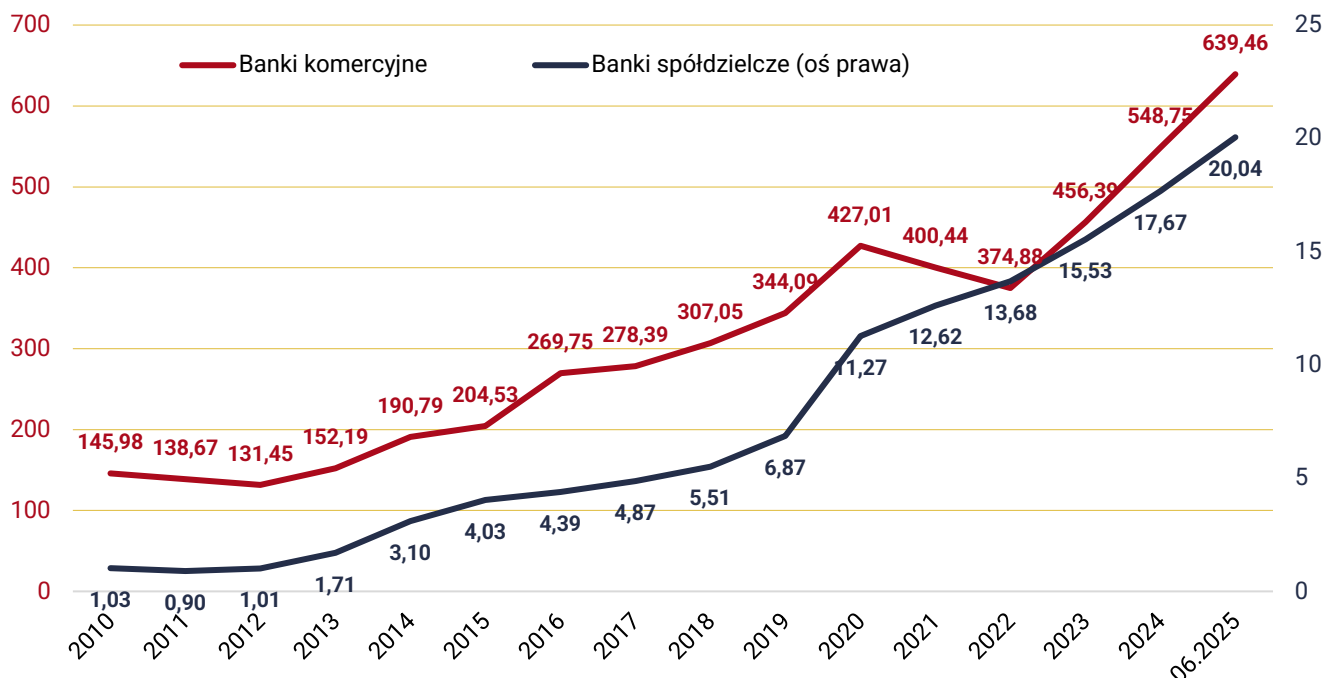


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W trakcie ostatnich 15 lat zauważalny jest dynamiczny wzrost wartości portfeli obligacji skarbowych i samorządowych w aktywach banków. Wartość obligacji SP oraz obligacji samorządowych w ak-

tywach banków komercyjnych wyniosła na koniec II kw. 2025 r. blisko 639 mld zł, zaś w bankach spółdzielczych ok. 20 mld zł.

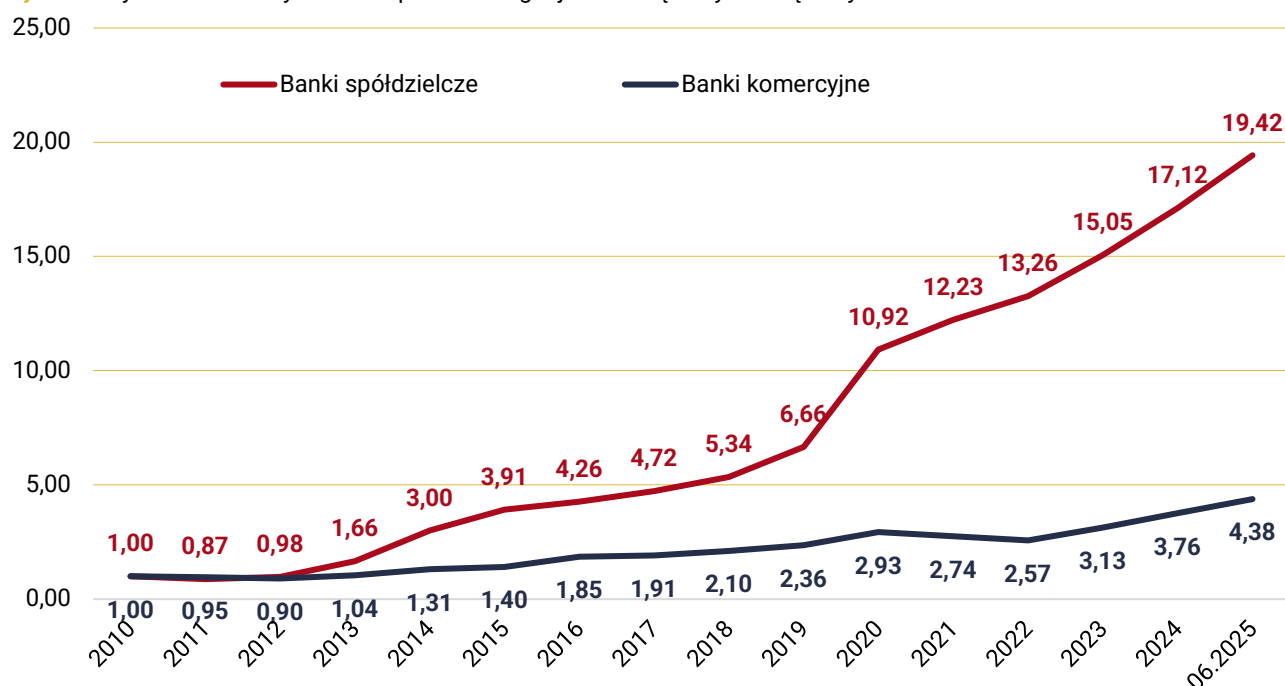
Rys. 69. Obligacje skarbowe i samorządowe w aktywach banków



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na przestrzeni ostatnich 15 lat portfele obligacji w bankach spółdzielczych wzrosły niemal 19,5-krotnie, a w bankach komercyjnych ponad 4-krotnie.

Rys. 70. Dynamika zmiany wartości portfeli obligacji samorządowych i rządowych

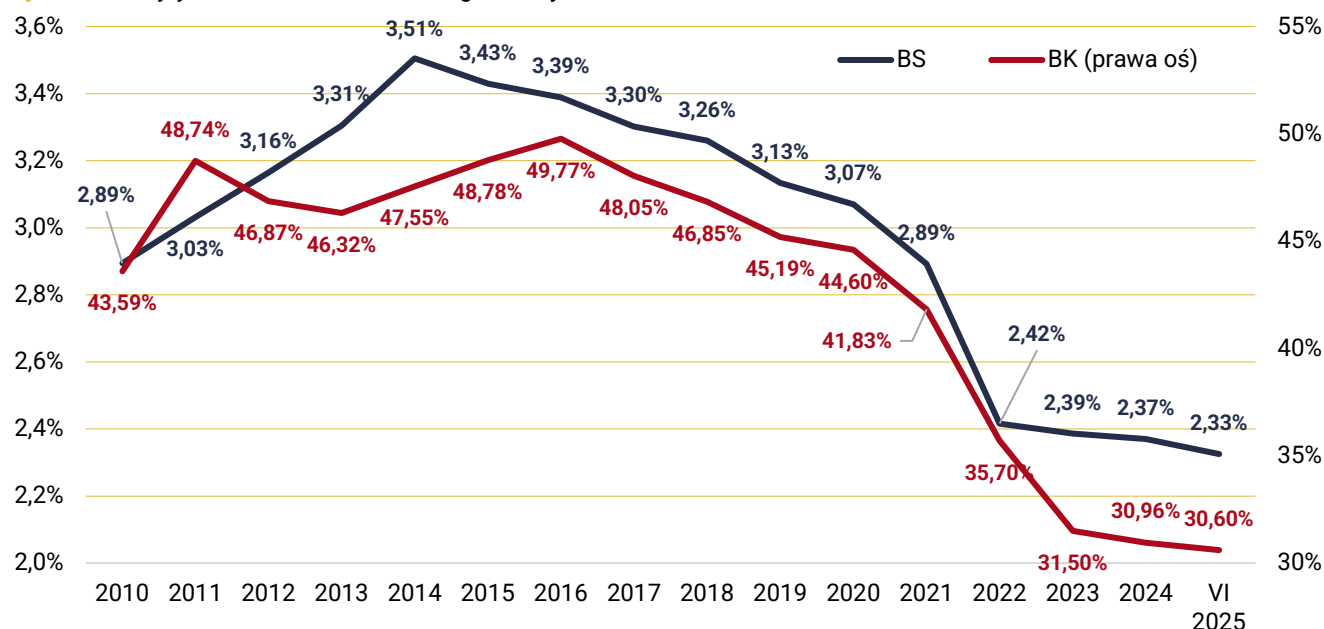


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Od 2015 r. banki spółdzielcze mierzą się z postępującym spadkiem realnej wartości kredytów dla sektora niefinansowego oraz JST. Z podobnym problem mierzyć się muszą także banki komercyjne, z racji wprowadzenia penalizującego kredytowanie podat-

ku bankowego w 2016 r. O ile w 2014 r. realna wartość portfela kredytów dla sektora niefinansowego i JST stanowiła 3,51% PKB, o tyle na koniec czerwca 2025 r. spadła do poziomu 2,33%.

Rys. 71. Kredyty dla sektora niefinansowego i JST jako % PKB

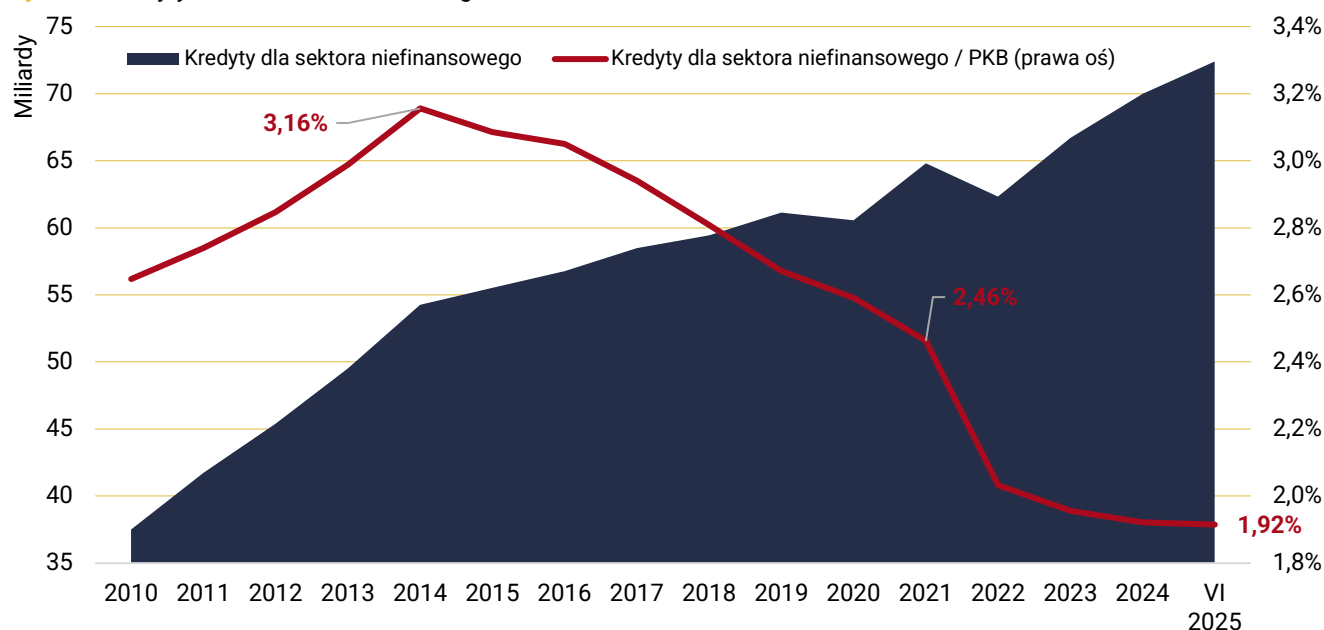


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec II kwartału 2025 r. wartość kredytów dla sektora niefinansowego w bankach spółdzielczych wynosiła 72,4 mld zł. Nominalnie wartość portfela kredytów wzrosła w ciągu pierwszych sześciu miesięcy tego roku o 2,42 mld zł (+3,46%). Pomimo rekordowej wartości portfela kredytów dla sektora

niefinansowego, postępuje utrata jego realnej wartości (w relacji do PKB). Na koniec czerwca 2025 r. realna wartość wynosiła 1,92% PKB. Dla porównania w szczytowym momencie (2014 r.) kredyty dla sektora niefinansowego BS odpowiadały 3,16% PKB.

Rys. 72. Kredyty dla sektora niefinansowego BS

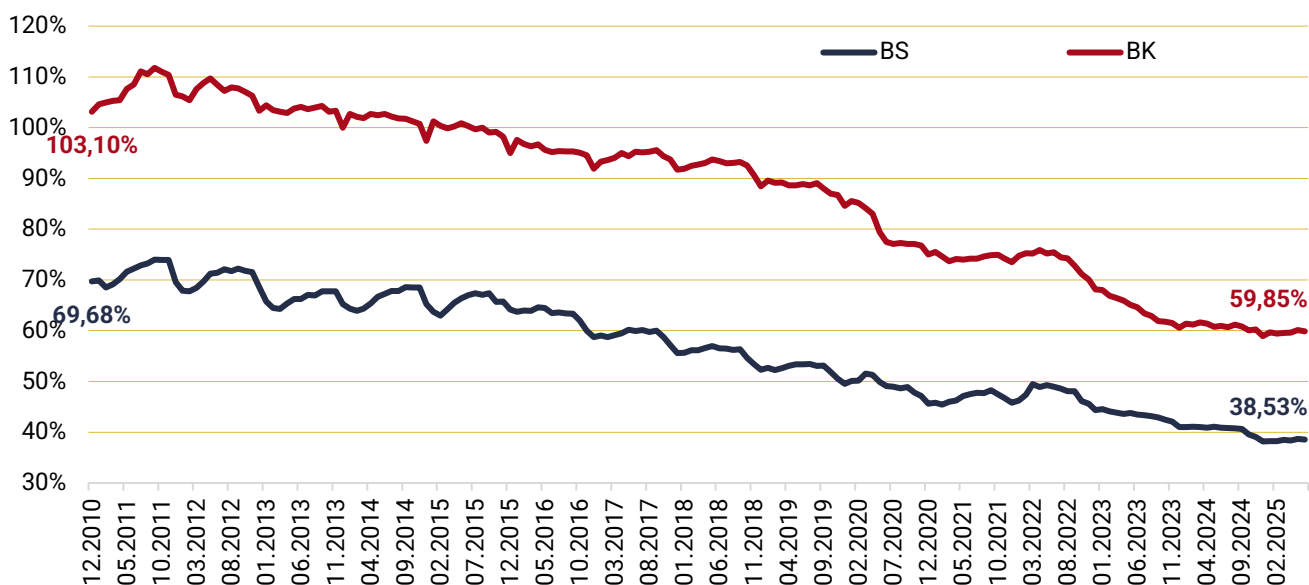


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Pomimo nominalnego wzrostu portfeli kredytowych od lat widoczne jest zmniejszenie relacji wartości kredytów sektora niefinansowego do depozytów. W sektorze bankowym nadal utrzymuje się wysoka nadwyżka środków ulokowanych na depozytach w stosunku do rozmiarów portfeli kredytowych ban-

ków, bądź też bardziej precyzyjnie – niedobór akcji kredytowej w stosunku do posiadanych depozytów. Znacznie niższy poziom kredytów dla sektora niefinansowego względem depozytów widoczny jest w bankach spółdzielczych.

Rys. 73. Kredyty sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego w BK i BS

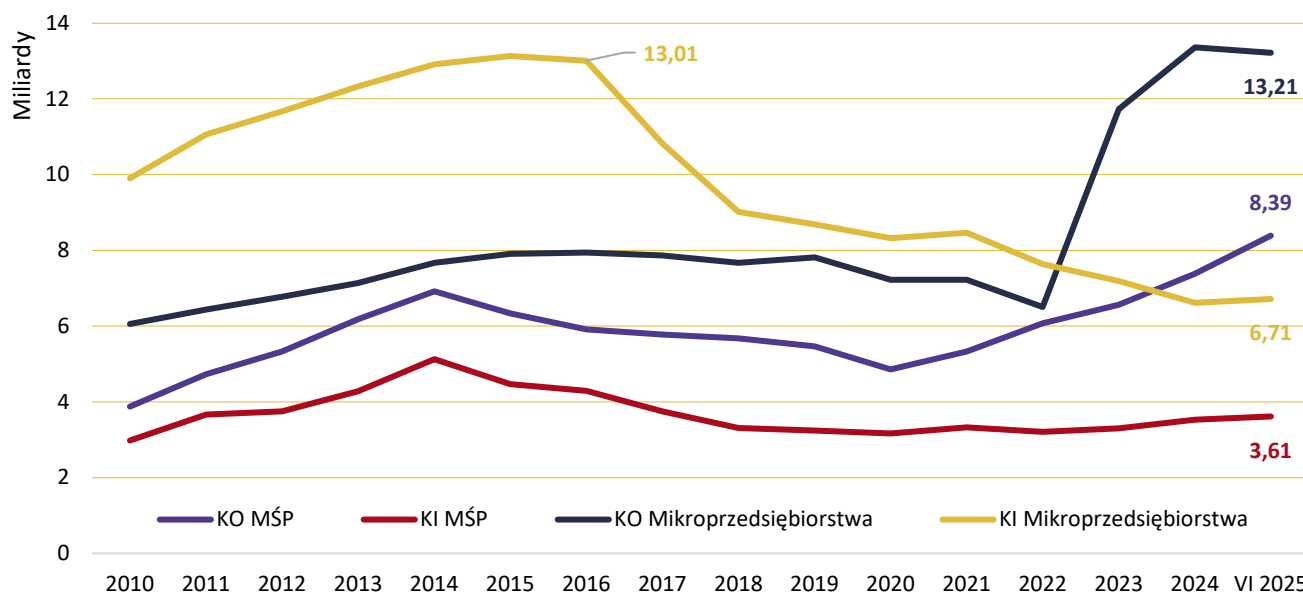


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Szeroko zauważany problem w inwestycjach przedsiębiorstw objawia się również w portfelach kredytowych banków spółdzielczych. W segmencie mikroprzedsiębiorstw widoczne jest wyraźne załamanie wielkości portfela kredytów inwestycyjnych od 2016 r., zaś w segmencie MŚP od 2014 r. Od końca 2016 r. niemal o połowę spadła wartość kredy-

tów inwestycyjnych dla mikroprzedsiębiorstw, zaś wartość kredytów dla MŚP od 2018 r. niemal nie ulega zmianom i oscyluje około wartości 3,5 mld zł. Na koniec czerwca 2025 kredyty inwestycyjne dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw wynosiły ok. 10,3 mld zł. Portfel kredytów obrotowych MMŚP na koniec II kw. 2025 r. wynosił ok. 21,6 mld zł.

Rys. 74. Wolumen kredytów operacyjnych oraz inwestycyjnych BS w MMŚP

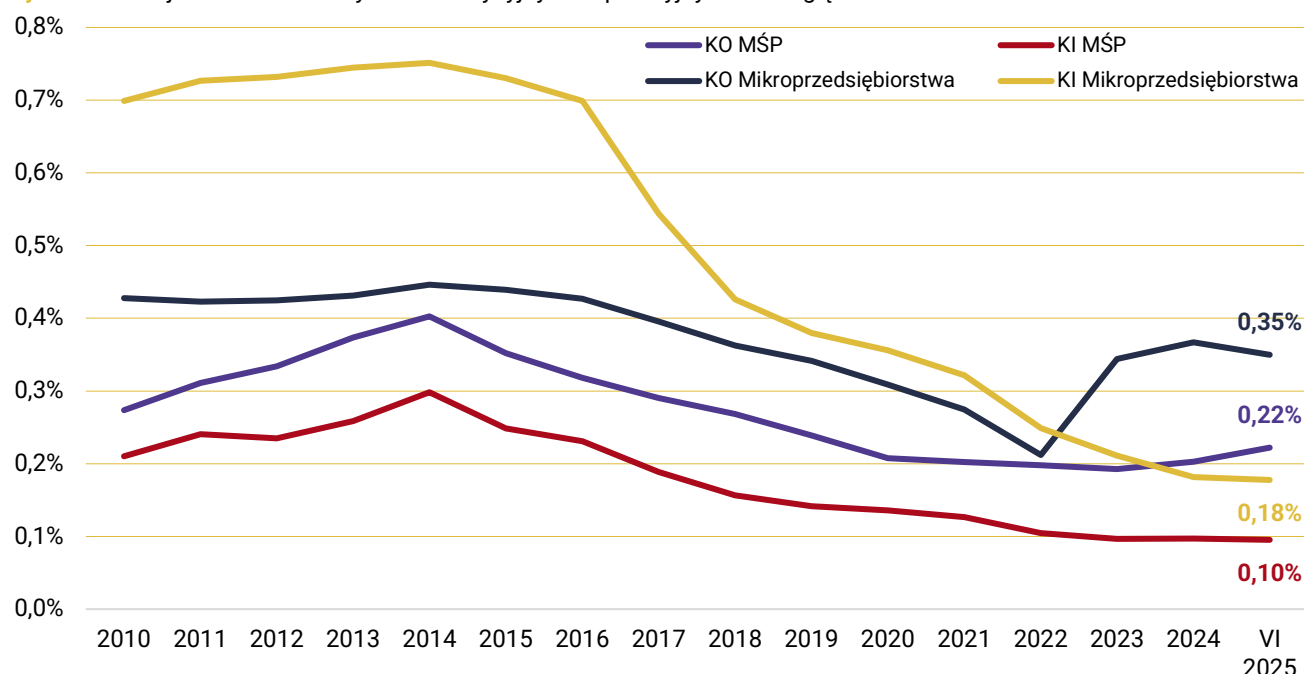


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Odnosząc wartość poszczególnych kategorii kredytów do PKB widoczne jest załamanie się realnej wartości portfeli kredytowych dla przedsiębiorstw. Kredyty inwestycyjne znajdują się na historycznie

niskich wartościach, zaś realna wartość kredytów obrotowych nadal jest daleka od najwyższych poziomów z ostatnich 15 lat.

Rys. 75. Relacja wolumenu kredytów inwestycyjnych i operacyjnych BS względem PKB

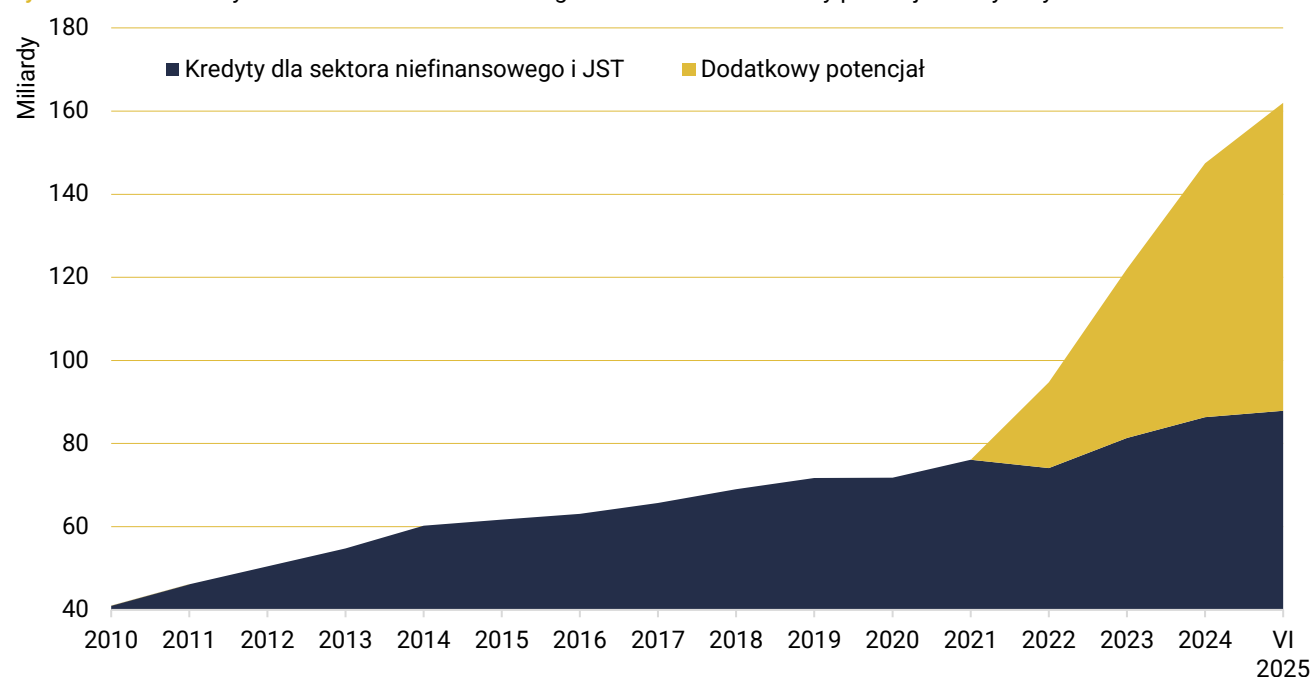


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Bieżące rozmiary portfeli kredytowych banków spółdzielczych utrzymują się na poziomie nieadekwatnie niskim w stosunku do poziomu zgromadzonych kapitałów własnych. Banki spółdzielcze mają dziś olbrzy-

mi potencjał do zwiększenia skali finansowania gospodarki. Potencjał ten szacowany jest na +74 mld zł, co oznacza możliwość zwiększenia obecnych rozmiarów portfeli kredytowych o ponad 84%.

Rys. 76. Portfel kredytów dla sektora niefinansowego i JST w BS i dodatkowy potencjał kredytowy



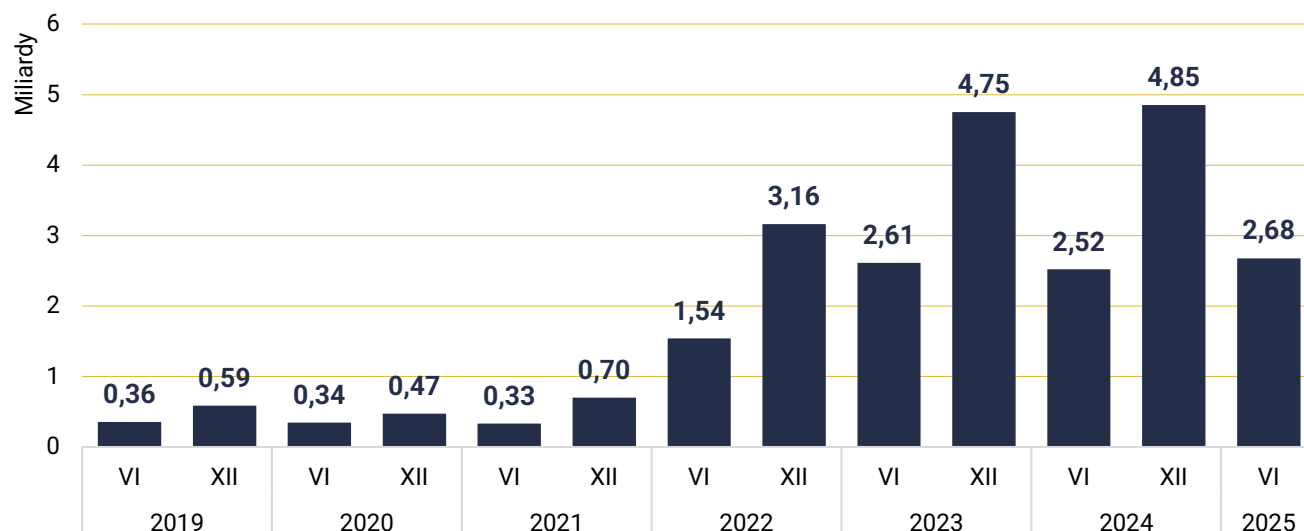
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

5. Wyniki finansowe i efektywność działania banków spółdzielczych w I półroczu 2025 r.

Po sześciu miesiącach tego roku banki spółdzielcze odnotowały wynik finansowy netto na poziomie 2,68 mld zł. Tegoroczne wyniki są porównywalne z tymi osiągniętymi w 2023 i 2024 r. Stabilizacja wyników była związana z niewielkimi spadkami stóp

procentowych przy jednoczesnym wzroście wielkości portfela aktywów odsetkowych. Zatem można przewidywać, iż wynik w całym 2025 r. powinien być zbliżony również do poziomów z dwóch ostatnich lat.

Rys. 77. Wyniki finansowe banków spółdzielczych po pierwszej połowie roku oraz na koniec roku

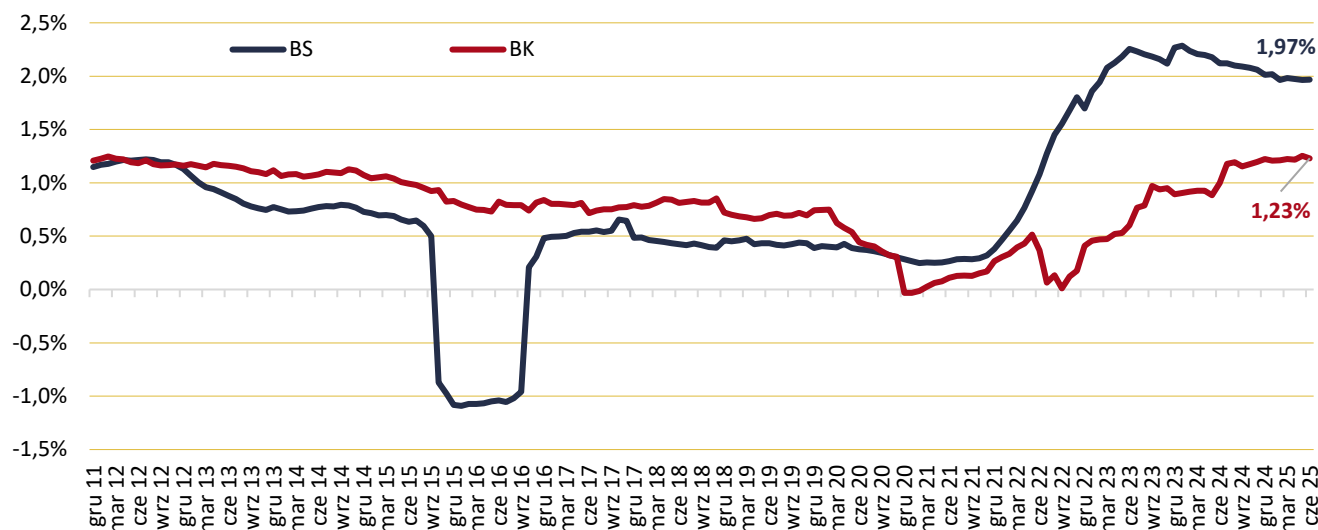


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Po drugim kwartale 2025 r. rentowność aktywów wyniosła w bankach spółdzielczych 1,97%, zaś w bankach komercyjnych 1,23%. Rentowność aktywów banków spółdzielczych od końca 2020 r. znalazła się powyżej tej osiągananej przez banki komercyjne – to bezpośredni efekt wysokiego udziału wyniku odsetkowego w uzyskiwanych przez banki spółdzielcze przychodach. Niemniej jednak, od końca I kwartału

2024 r. widoczny jest spadek rentowności aktywów w bankach spółdzielczych, przy jednoczesnym niewielkim wzroście rentowności aktywów banków komercyjnych. Na koniec 2023 r. różnica pomiędzy wartościami ROA banków spółdzielczych i banków komercyjnych wynosiła 1,38 pp., a na koniec drugiego kwartału 2025 r. wartość ta spadła do poziomu 0,74 pp.

Rys. 78. Annualizowane ROA BS i BK

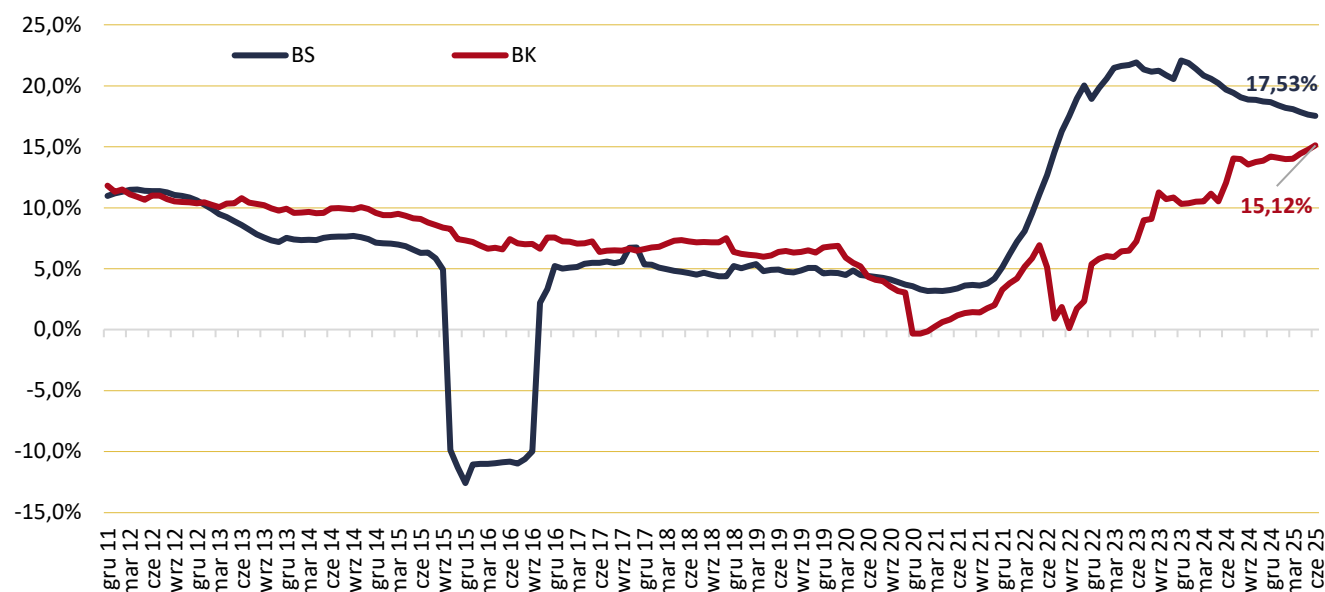


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Podobnie jak w przypadku ROA, tak i w przypadku rentowności kapitałów własnych widoczny jest, utrzymujący się od 2020 r., wyższy poziom wskaźnika w bankach spółdzielczych. Wartość wskaźnika ROE banków spółdzielczych wyniosła na koniec dru-

giego kwartału 2025 r. 17,53%, a w bankach komercyjnych 15,12%. Na koniec 2023 r. różnica pomiędzy ROE BS i BK wynosiła 11,8 pp., zaś na koniec II kwartału 2025 r. spadła do poziomu zaledwie 2,41 pp.

Rys. 79. Annualizowane ROE BS i BK

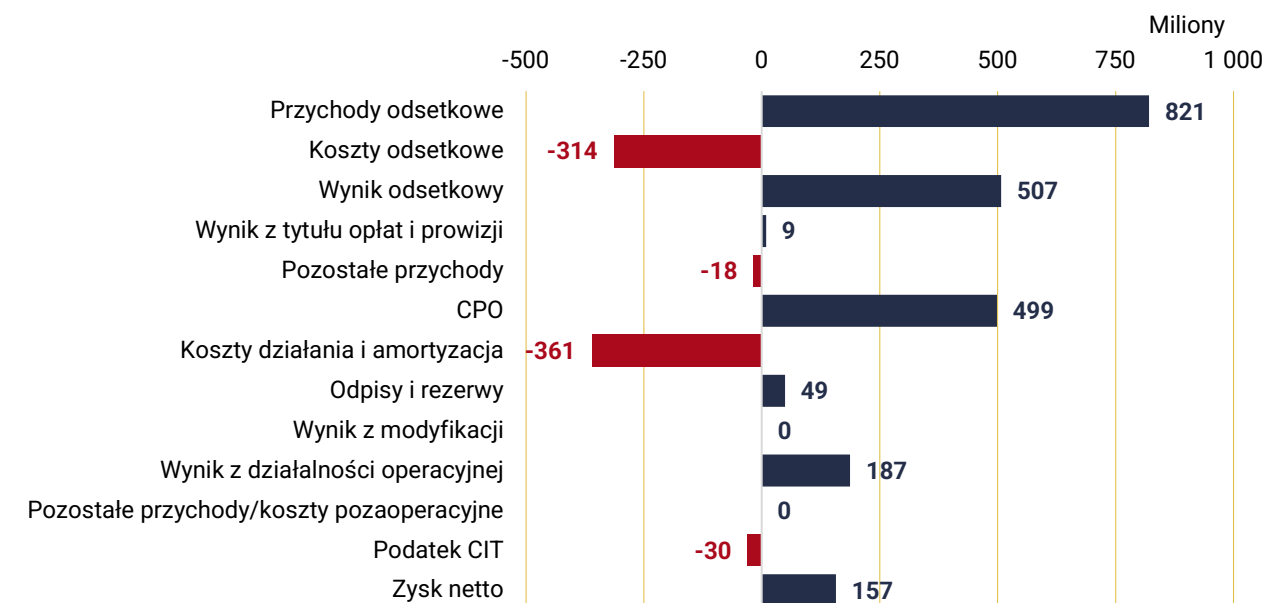


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na przestrzeni roku w bankach spółdzielczych wyraźnie poprawiły się wyniki odsetkowe przy niemalże niezauważalnym wzroście z tyt. opłat i prowizji. Po pierwszej połowie roku BS wypracowały przychody wyższe o 821 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. W tym samym czasie nastąpił wzrost kosztów odsetkowych

na poziomie 314 mln zł. Przełożyło się to ostatecznie na wzrost wyniku odsetkowego na poziomie 507 mln zł. Jednakże w największym stopniu może niepokoić wzrost kosztów działania i amortyzacji, który przewyższył nominalnie wzrost kosztów odsetkowych. Zmiana kosztów działania i amortyzacji stanowiła ponad 71% wzrostu wyniku odsetkowego.

Rys. 80. Dekompozycja WF BS r/r (VI 2025 vs VI 2024)

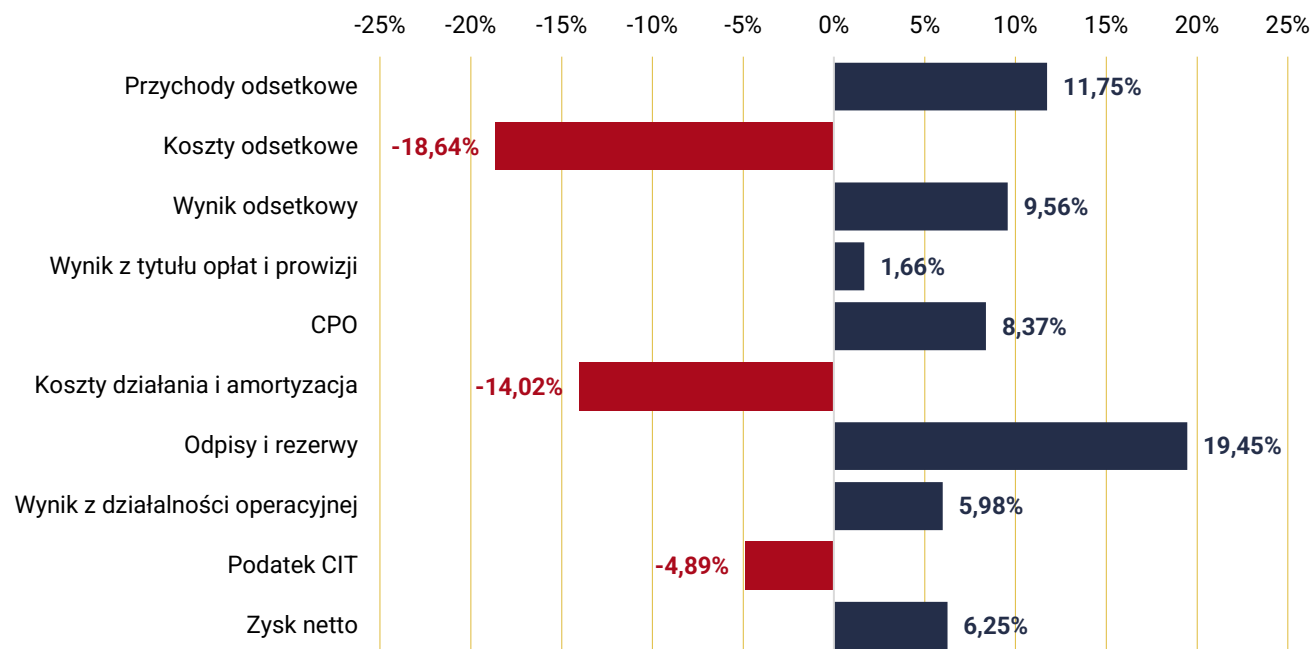


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analizując dynamikę zmian w poszczególnych pozycjach składowych wyniku finansowego zauważalne są wyższe dynamiki w bankach spółdzielczych niż w bankach komercyjnych. Spośród wszystkich pozycji niepokoić mogą silniejsze wzrosty kategorii

kosztowych nad przychodami, szczególnie kosztów działania, które wzrosły na przestrzeni roku o ponad 14%. W tym samym czasie wzrost kosztów działania banków komercyjnych wyniósł blisko 8,6%.

Rys. 81. Dekompozycja WF BS r/r (VI 2025 vs VI 2024)

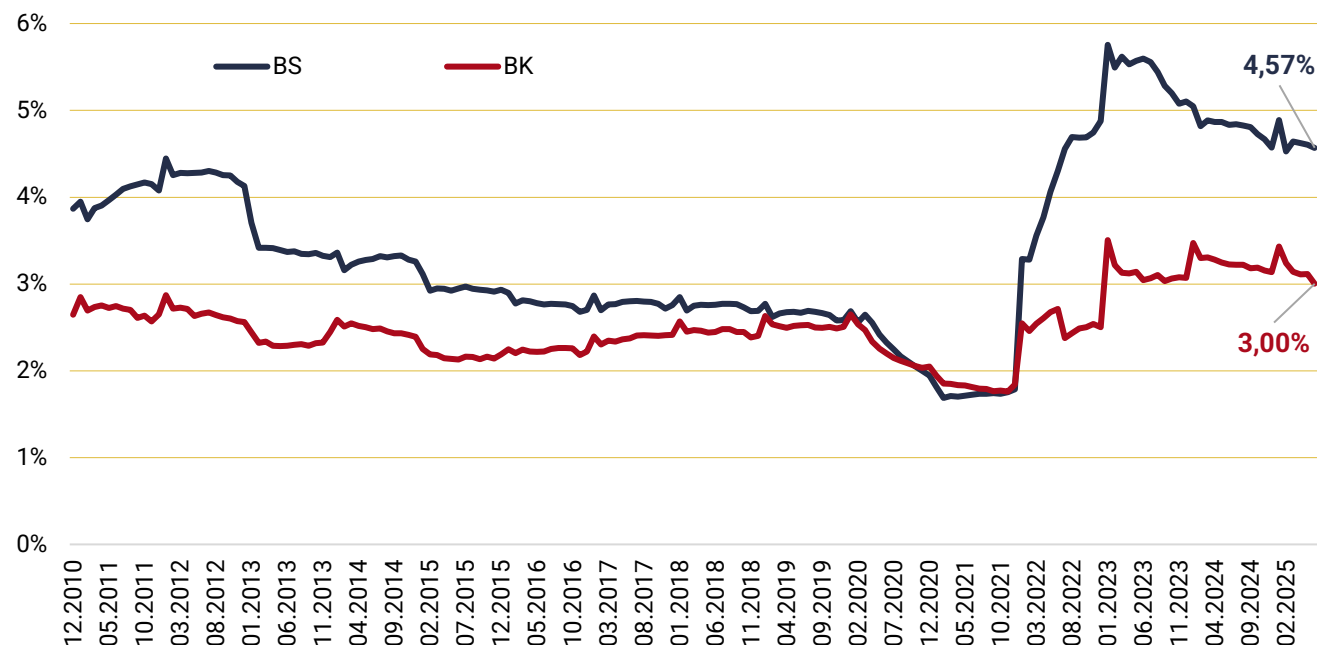


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Banki spółdzielcze cechują się wyższą stopą wyniku odsetkowego w porównaniu do banków komercyjnych. Jednakże niekorzystne zmiany w kategoriach kosztów odsetkowych wpłynęły na obniżenie się

stopy wyniku odsetkowego BS. Na koniec czerwca 2025 r. annualizowana stopa wyniku odsetkowego wyniosła 4,57%, a zatem była wyższa o 1,57 pp. względem stopy osiągniętej w bankach komercyjnych.

Rys. 82. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego w BS i BK

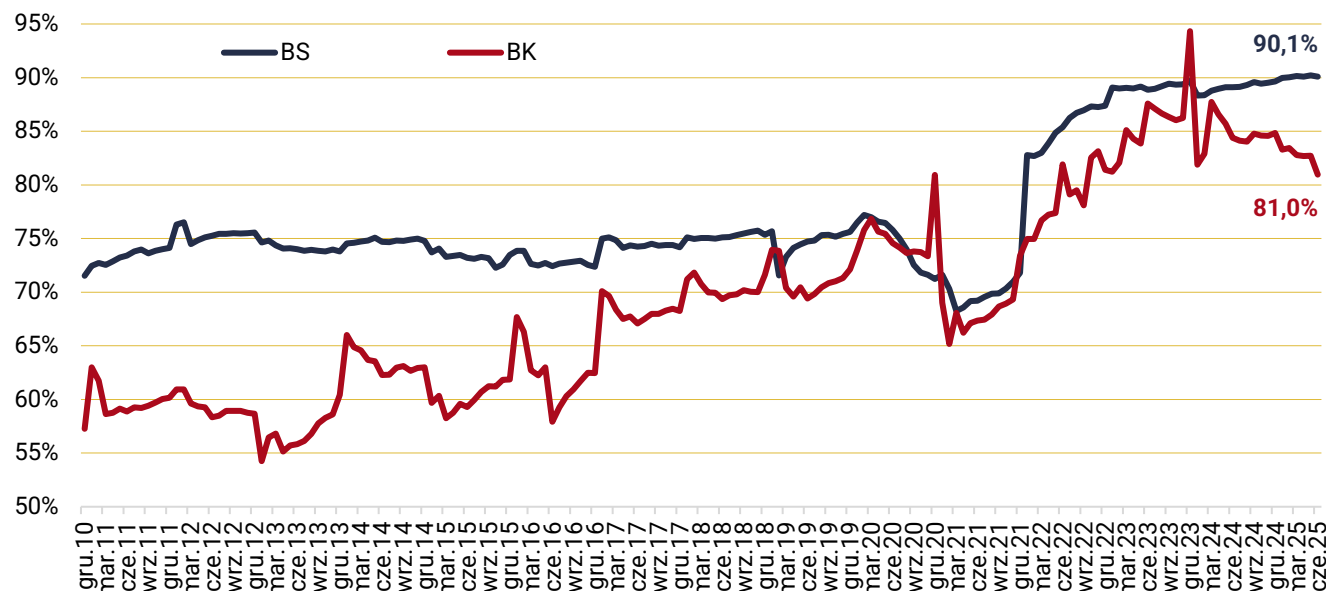


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wraz ze wzrostem poziomu stóp procentowych nastąpił silny wzrost udziału wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych zarówno w bankach spółdzielczych jak i w bankach komercyjnych. Od początku 2023 roku widoczne jest oparcie przychodów operacyjnych w niemal 90% o wynik

odsetkowy. Banki spółdzielcze posiadają mniej zdywersyfikowane źródła przychodów w porównaniu do banków komercyjnych, co może generować pewne zagrożenia w momencie spadku stóp procentowych.

Rys. 83. Udział wyniku odsetkowego w CPO

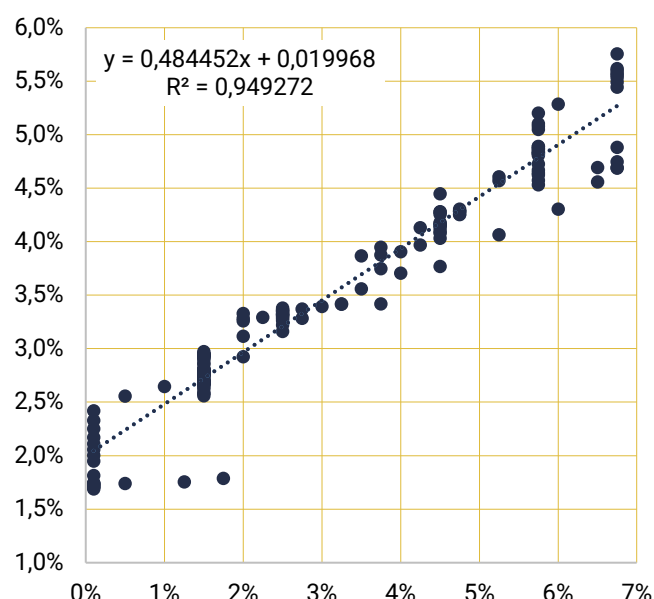


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Badając wrażliwość zmian wyników osiąganych przez BS i BK względem zmian stóp procentowych jednoznacznie uwidacznia się bardzo wysoka zależność stopy wyniku odsetkowego od wysokości stóp procentowych w bankach spółdzielczych. Ponadto w bankach spółdzielczych widoczny jest silniejszy

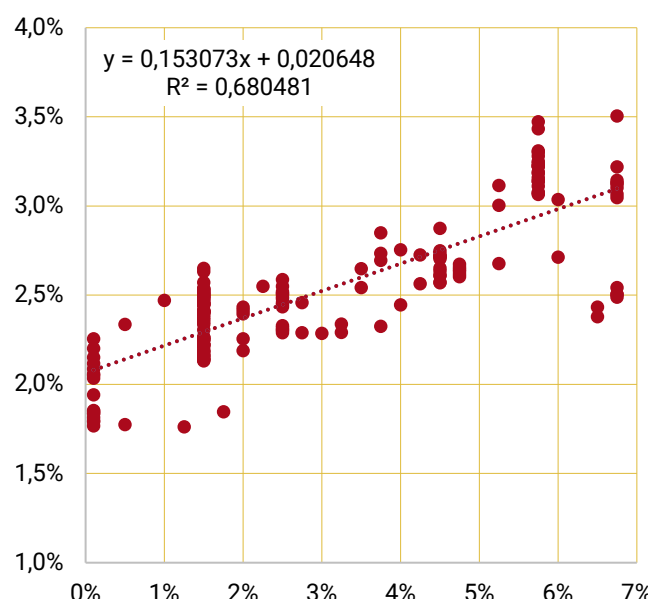
efekt zachodzący pomiędzy obiema zmiennymi, co widoczne jest poprzez ponad 3-krotnie wyższą wartość współczynnika kierunkowego „a” oszacowanej funkcji regresji niż w przypadku banków komercyjnych.

Rys. 84 Stopa wyniku odsetkowego a stopa referencyjna w latach 2010 – VI 2025 w BS



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Rys. 85 Stopa wyniku odsetkowego a stopa referencyjna w latach 2010 – VI 2025 w BK

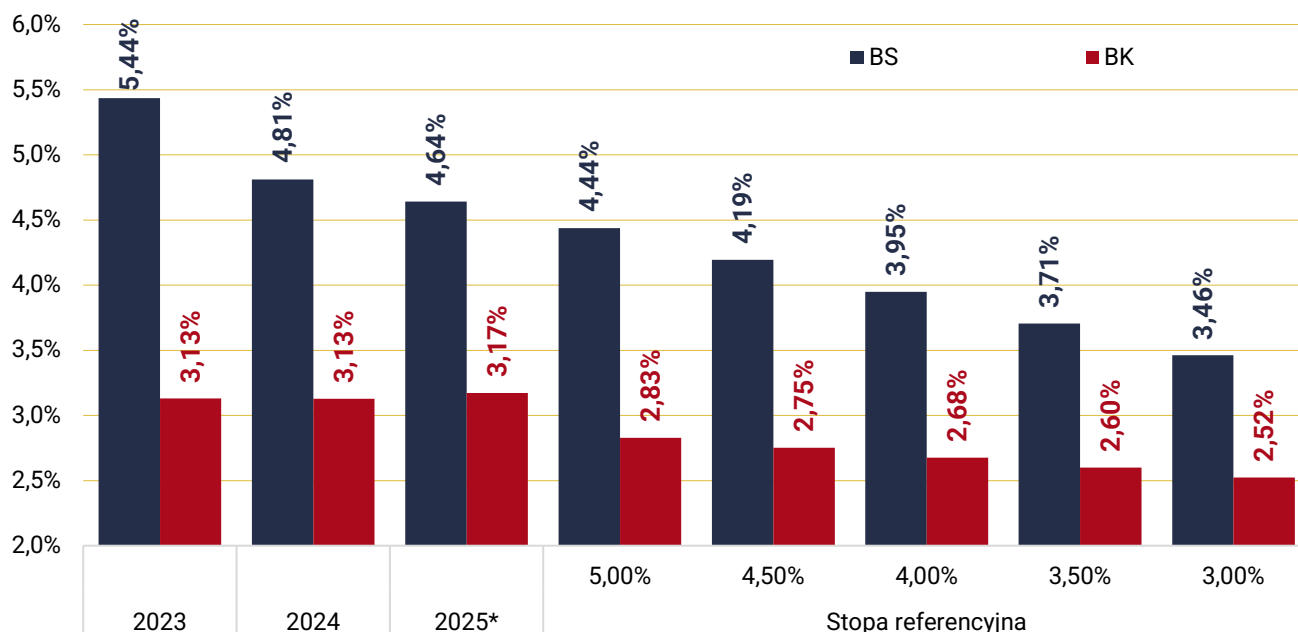


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W przypadku utrzymania się poziomu średniorocznej stopy procentowej zgodnie ze stanem na koniec czerwca, stopa wyniku odsetkowego dla BS powinna wynieść 4,64%. Jednak jest to teoretyczny scenariusz z uwagi na obniżkę stóp w lipcu i wrześniu

2025 r. Spadek stopy referencyjnej o 50 pb. będzie przekładał się na spadek stopy wyniku odsetkowego o ok. 0,25 pp., gdzie w bankach komercyjnych zmiana będzie wynosiła ok. 0,08 pp.

Rys. 86. Przewidywana stopa wyniku odsetkowego BS i BK w zależności od średniorocznej stopy referencyjnej

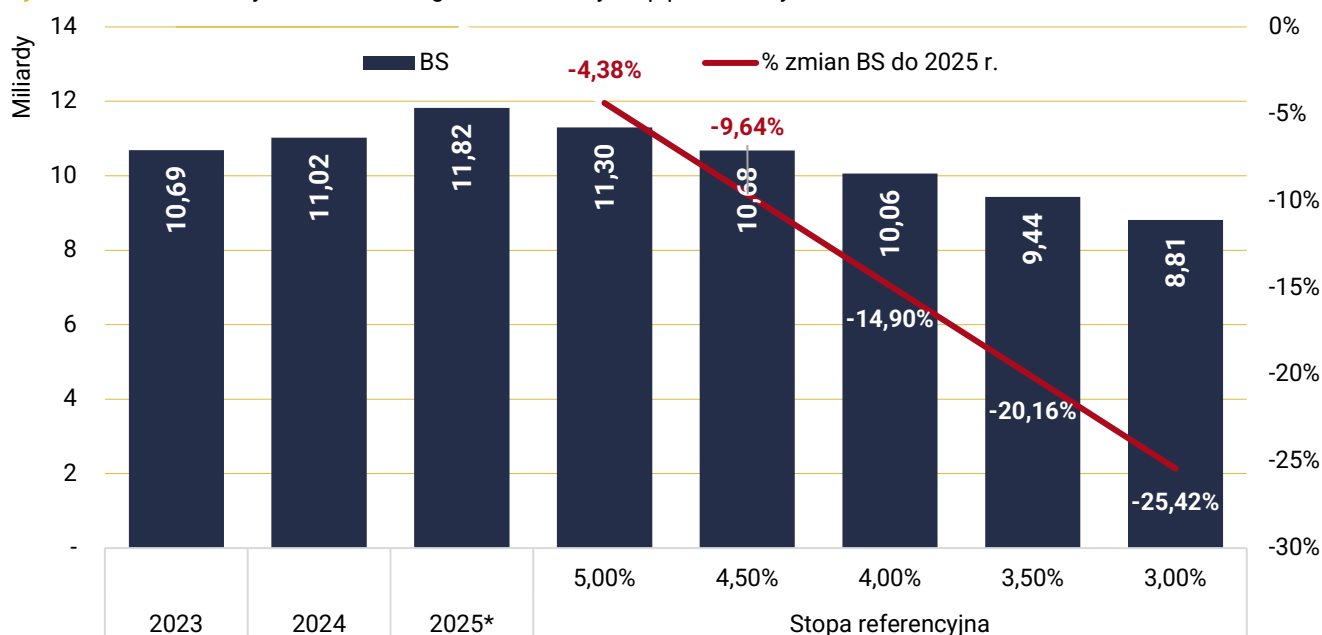


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Odnosząc powyższe zmiany wrażliwości wyniku odsetkowego na wartości osiągnięte przez banki spółdzielcze można przewidywać, że w przypadku spadku średniorocznej stopy referencyjnej do poziomu 5% banki spółdzielcze powinny wypracować wyższe wyniki odsetkowe niż w 2024 r. Zbliżony po-

ziom możliwy będzie do osiągnięcia w przypadku spadku średniorocznej stopy referencyjnej do poziomu 4,75%. Silniejsze spadki spowodują osiągnięcie gorszych wyników odsetkowych przez banki spółdzielcze niż w 2024 r.

Rys. 87. Wrażliwość wyniku odsetkowego BS na zmiany stóp procentowych



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

6. Analiza innowacyjności gospodarki Polski na tle krajów UE

Wprowadzenie

Innowacyjność to dziś jeden z najważniejszych determinantów pozycji gospodarek we współczesnym świecie. W epoce gospodarki opartej na wiedzy i szybkiego postępu technologicznego sukces ekonomiczny zależy już nie tylko od zasobów naturalnych, korzystnego położenia geograficznego czy niskich kosztów pracy, ale przede wszystkim od zdolności do generowania i wdrażania nowych rozwiązań. Kraje, które potrafią tworzyć ekosystemy sprzyjające badaniom naukowym, rozwojowi przedsiębiorczości technologicznej i współpracy między sektorem publicznym a prywatnym, osiągają przewagę konkurencyjną trudną do podważenia.

W przypadku Polski znaczenie innowacyjności jest szczególne. W ciągu ostatnich trzech dekad kraj przeszedł imponującą transformację – z gospodarki peryferyjnej, opartej na prostym montażu i niskich kosztach pracy, do statusu jednego z głównych graczy Europy Środkowo-Wschodniej. Proces integracji z Unią Europejską, napływ inwestycji zagranicznych oraz korzystanie z funduszy strukturalnych przyspieszyły modernizację infrastruktury, podniosły poziom

wykształcenia społeczeństwa i wzmocniły stabilność makroekonomiczną.

Mimo tych sukcesów Polska wciąż pozostaje gospodarką umiarkowanie innowacyjną. Choć potrafimy szybko wdrażać technologie opracowane za granicą, nadal mamy trudności z kreacją własnych, oryginalnych rozwiązań technologicznych. Nakłady na badania i rozwój w sektorze prywatnym są relatywnie niskie, komercjalizacja badań naukowych pozostaje ograniczona, a rynek kapitału wysokiego ryzyka jest zbyt płytki, by umożliwić dynamiczny rozwój i skalowanie start-upów. W efekcie Polska od lat pozostaje w grupie tzw. „emerging innovators” – wschodzących innowatorów, którzy posiadają potencjał wzrostu, ale nie są jeszcze zdolni do konkurowania z liderami innowacyjności w Europie i na świecie¹.

Celem niniejszego rozdziału jest kompleksowa analiza innowacyjności i konkurencyjności polskiej gospodarki, ze wskazaniem mocnych i słabych strony polskiej gospodarki w obszarze innowacyjności oraz w porównaniu do innych krajów Unii Europejskiej i Europy Środkowo-Wschodniej.

1. Pozycja Polski w rankingach międzynarodowych

1.1 Global Innovation Index (GII)

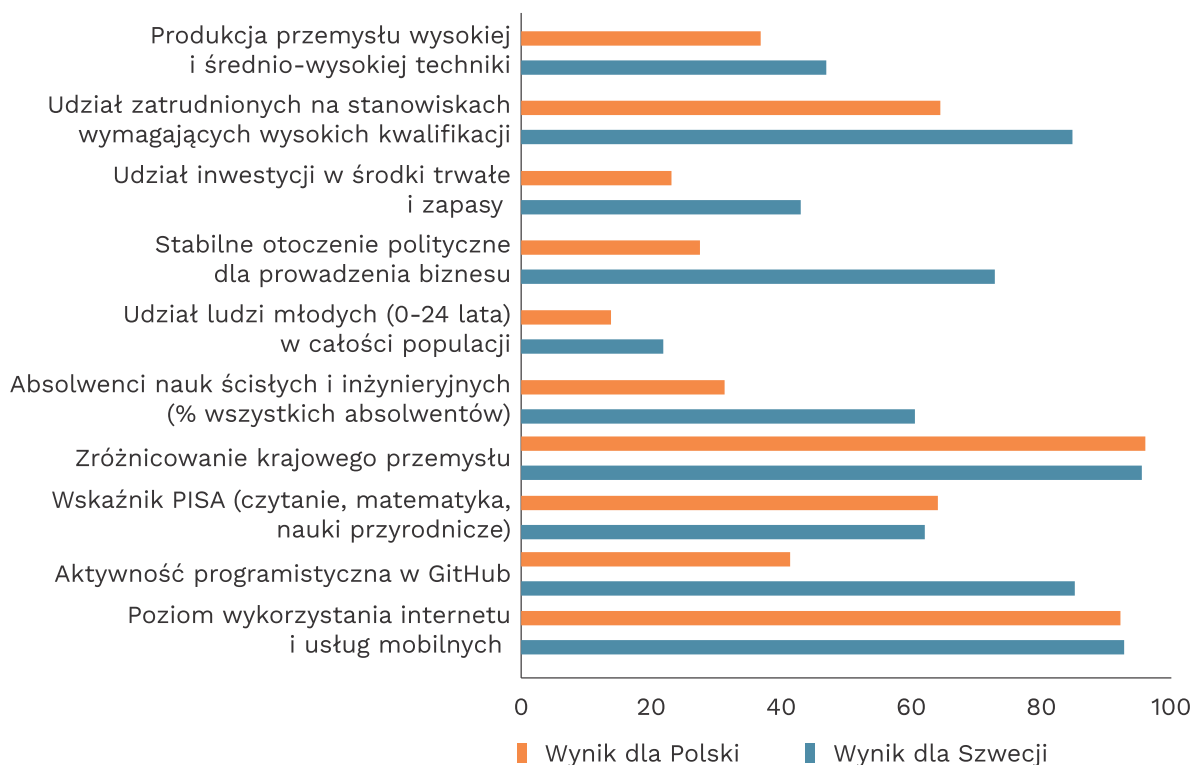
Global Innovation Index (GII), opracowywany przez Światową Organizację Własności Intelektualnej (WIPO) we współpracy z uczelniami i instytutami badawczymi, to ranking obejmujący w edycji 2025 r. 139 gospodarek. Każda oceniana jest w siedmiu wymiarach: jakość instytucji, kapitał ludzki i badania, infrastruktura, rozwój rynku, rozwój biznesu oraz dwa wymiary wynikowe – produkty wiodące i kreatywne.

Polska w edycji 2025 uplasowała się na 39. miejscu (w 2024 r. była na 40., w 2015 – na 46.), co oznacza względną stabilizację². W ujęciu regionalnym Polska zajmuje pozycję wśród gospodarek Europy Środkowo-Wschodniej, które konsekwentnie podnoszą swój potencjał innowacyjny, obok Bułgarii (37.), Chorwacji (40.) czy Czech (32.). Liderem w UE pod względem innowacyjności została w 2025 r. Szwecja (Rys. 88).

Jednym z największych atutów polskiego ekosystemu innowacyjnego pozostaje **kapitał ludzki**, a zwłaszcza wysoki udział osób z zaawansowanym wykształceniem, w tym kobiet (19. miejsce). Polska wyróżnia się wysokim odsetkiem zatrudnionych w sektorach wiodących (23. miejsce), co pokazuje, że gospodarka coraz silniej opiera się na zasobach niematerialnych i specjalistycznej wiedzy. Obok tego należy wskazać na rosnącą rolę sektora prywatnego w finansowaniu działalności badawczo-rozwojowej. Znacząca część nakładów B+R pochodzi z przedsiębiorstw, co odzwierciedla rosnącą świadomość biznesu w zakresie znaczenia innowacji dla konkurencyjności (21. miejsce). Obecność wykwalifikowanych kadr badawczych w firmach, a także przyrost liczby zgłoszeń patentowych, świadczą o tym, że polskie przedsiębiorstwa coraz częściej angażują się w proces tworzenia nowych technologii.

¹ European Commission, European Innovation Scoreboard 2025, Brussels 2025, s. 9.

² WIPO, Global Innovation Index 2025, Geneva 2024, s. 198.

Rys. 88. Polska i Szwecja w GII 2025 wg wybranych wskaźników

Źródło: Tygodnik Gospodarczy PIE 18 września 2025 r., s. 5.

Na tle innych państw o podobnym poziomie rozwoju Polska dobrze wypada również w obszarze **wiedzy- i technologicznych rezultatów innowacyjności**. Liczba zgłaszanych patentów czy jakość publikacji naukowych plasują się powyżej średniej, a H-index wskazuje, że polskie badania znajdują odzwierciedlenie w międzynarodowej literaturze naukowej (26. miejsce). Dzięki dużemu i zróżnicowanemu rynkowi wewnętrznemu Polska posiada także solidne podstawy do rozwoju nowych produktów i usług, co czyni ją atrakcyjną dla inwestorów i partnerów handlowych.

Pomimo tych pozytywnych aspektów, raport zwraca uwagę na szereg **istotnych wyzwań i barier strukturalnych**. Kluczowym problemem pozostaje demografia. Polska zajmuje jedno z ostatnich miejsc w zestawieniu dotyczącym tzw. youth demographic dividend (124. miejsce), co oznacza niekorzystne perspektywy związane ze starzeniem się społeczeństwa i zmniejszającą się podażą młodych, wykształconych pracowników. Zjawisko to może w perspektywie średnio- i długoterminowej ograniczać potencjał gospodarki do generowania nowych pomysłów i adaptowania innowacji.

Słabością pozostaje również ograniczona skala współpracy pomiędzy środowiskiem akademickim a sektorem biznesu. Niska ocena dla wspólnych projektów badawczo-rozwojowych (68. miejsce) czy umiarkowana liczba publikacji po-

wstających we współautorstwie uczelni i przedsiębiorstw (48. miejsce) pokazuje, że potencjał tkwiący w polskich instytucjach naukowych nie jest w pełni wykorzystywany na potrzeby gospodarki. Brak efektywnych mechanizmów transferu technologii oraz niewystarczająca liczba centrów innowacji i parków technologicznych ograniczają możliwość szybkiej komercjalizacji wyników badań.

Kolejną barierą jest stosunkowo słaby poziom **dośćępu do kapitału wysokiego ryzyka**. Polska zajmuje odległe miejsce w kategoriach związanych z venture capital oraz finansowaniem startupów (87. miejsce), co świadczy o niskiej aktywności inwestorów w obszarze innowacji wczesnej fazy. To powoduje, że wiele obiecujących pomysłów przedsiębiorczych nie znajduje wystarczającego wsparcia finansowego, co z kolei hamuje rozwój nowych firm o globalnym potencjale.

Warto również zwrócić uwagę na niedostatki w zakresie **transformacji energetycznej i ekologicznej**. Polska znajduje się na niskim miejscu (91.) pod względem udziału energii niskoemisyjnej w miksie energetycznym, co może ograniczać jej zdolność do budowania nowoczesnych, zrównoważonych modeli gospodarczych. W dobie rosnącego znaczenia zielonych technologii i wymogów związanych z polityką klimatyczną Unii Europejskiej brak znaczących postępów w tym obszarze staje się poważnym obciążeniem dla konkurencyjności gospodarki.

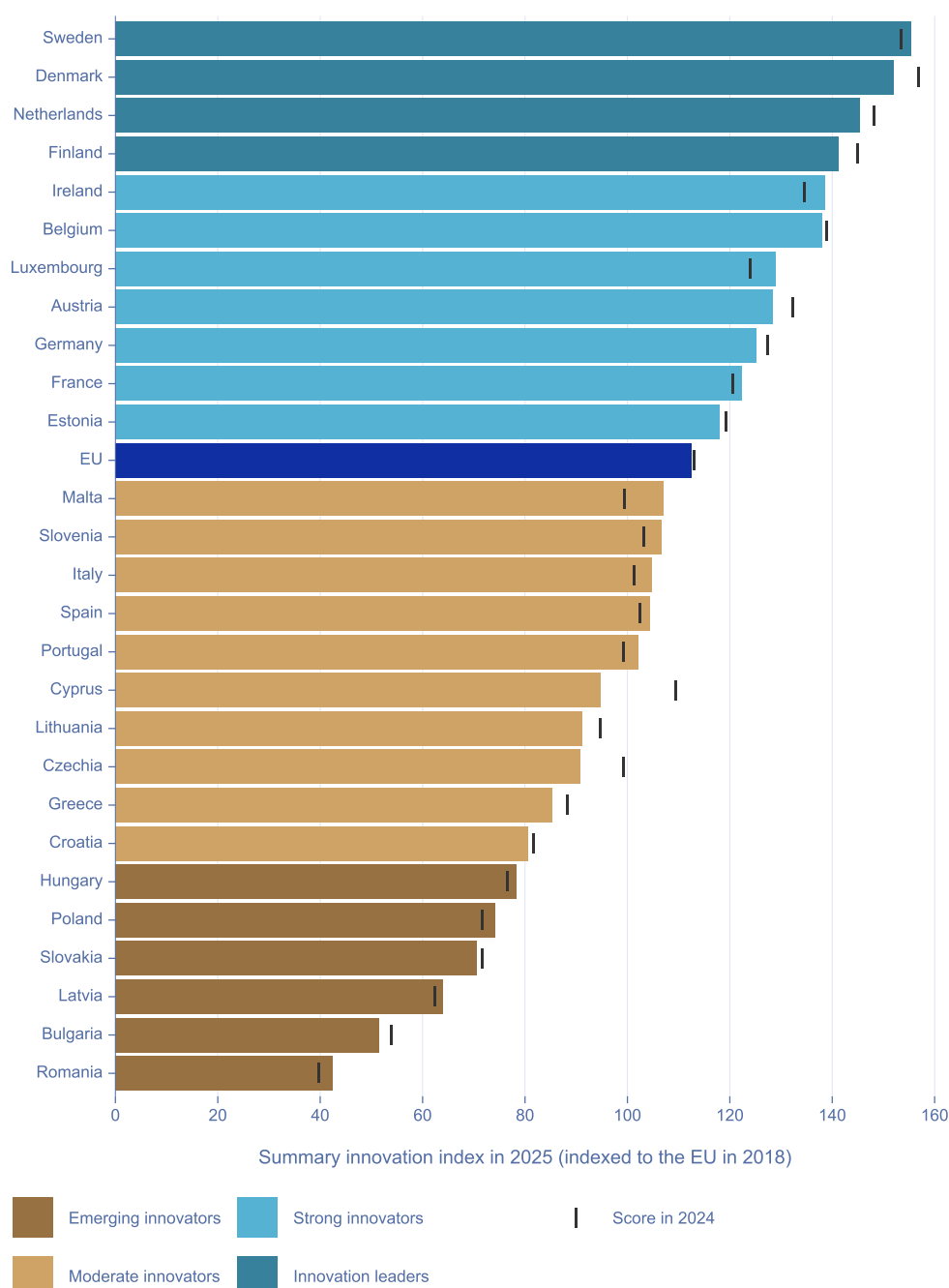
1.2 European Innovation Scoreboard (EIS)

European Innovation Scoreboard (EIS) to ranking przygotowywany corocznie przez Komisję Europejską, obejmujący wszystkie kraje UE oraz kilka państw stowarzyszonych. Kraje klasyfikowane są w czterech grupach:

- Innovation Leaders (liderzy innowacji),
- Strong Innovators (silni innowatorzy),
- Moderate Innovators (umiarkowani innowatorzy),

- Emerging Innovators (wschodzący innowatorzy).

Polska od lat znajduje się w ostatniej grupie – emerging innovators. W edycji 2025 zajęła 23. miejsce wśród 27 państw UE i uzyskała 65,9 punktu (UE=100)³. To wynik lepszy niż w Rumunii i Bułgarii, ale niższy niż w Czechach, Estonii, Słowenii czy na Litwie. Dla porównania liderzy EIS, tacy jak Szwecja czy Dania, uzyskują ponad 130 punktów.



Źródło: European Commission, European Innovation Scoreboard 2025, Brussels 2025, s. 10.

Polska zanotowała jednak istotny wzrost o 18% względem roku 2018, co jest jednym z najlepszych wyników poprawy w UE⁴. Oznacza to, że tempo nadrobienia zaległości jest szybkie, choć dystans pozostaje duży.

Mocne strony Polski w EIS to przede wszystkim kapitał ludzki – wysoki odsetek osób z wyższym wykształceniem, cyfryzacja – szczególnie wysoka penetracja usług chmurowych i inwestycji w IT (wskaźnik Cloud Computing = 126,8 przy średniej UE=100), a także stabilne makroekonomiczne otoczenie dla rozwoju innowacji. Silną stroną jest publiczne wsparcie dla B+R w sektorze prywatnym – zarówno w formie dotacji, jak i ulg podatkowych. Zdecydowaną poprawę widać w nakładach przedsiębiorstw na technologie cyfrowe oraz inwestycje w transformację ekologiczną. Rządowe programy, takie jak Critical Technology Support Fund (o kapitale 4 mld PLN) czy Digital and Environmentally Friendly Transformation Fund (800 mln PLN), skutecznie wspierają inwestycje w biotechnologię, cyfryzację i zielone innowacje

Najpoważniejszym problemem polskiej gospodarki wskazanym w rankingu EIS pozostaje niski poziom innowacyjności małych i średnich przedsiębiorstw – udział MŚP wprowadzających innowacje produktowe należy do najniższych w UE (26. miejsce), a tak-

że relatywnie słaba aktywność w zakresie innowacji procesowych. Ograniczona jest również współpraca pomiędzy firmami oraz między sektorem nauki i biznesu, co znajduje odzwierciedlenie w niskich wynikach w obszarze publiczno-prywatnych współautorstw publikacji czy projektów B+R. Kolejnym wyzwaniem jest niedostateczny dostęp do kapitału wysokiego ryzyka. Polska zajmuje jedno z ostatnich miejsc w UE pod względem wydatków na venture capital, co ogranicza rozwój startupów i skalowanie innowacyjnych firm.

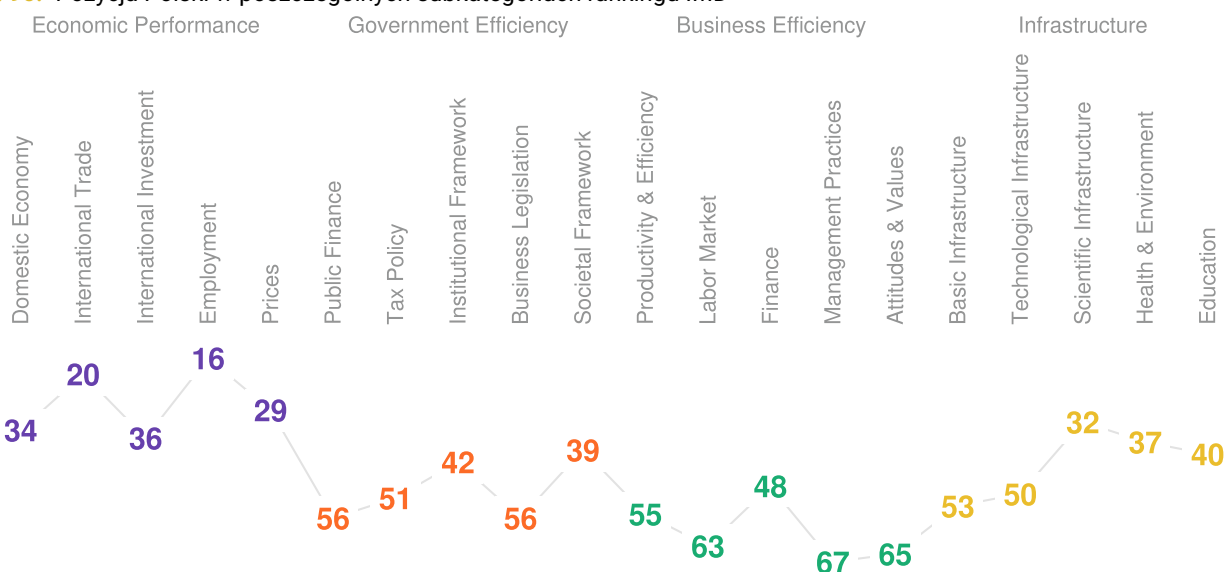
W sferze aktywów intelektualnych kraj plasuje się słabo pod względem liczby zgłoszeń patentowych oraz wykorzystania praw własności przemysłowej, co osłabia pozycję konkurencyjną na rynkach globalnych. Niepokojące są również dane dotyczące spadku wydatków na innowacje inne niż badania i rozwój (non-R&D innovation expenditures), czyli inwestycji w działania takie jak marketing, projektowanie czy wprowadzanie nowych metod organizacyjnych. W tym obszarze Polska odnotowała największy spadek w całej UE (-48,5 punktu od 2018 r.), co może świadczyć o braku całościowego podejścia do innowacji. Polska poprawia się głównie w obszarach wdrażania technologii cyfrowych, ale pozostaje daleko w tyle w zakresie tworzenia własnej wiedzy i jej komercjalizacji.

1.3 IMD World Competitiveness Ranking

Ranking IMD World Competitiveness ocenia zdolność państw do generowania dobrobytu i konkurencyjności gospodarczej. Polska w 2025 roku zajęła

52. miejsce na 69 krajów, co oznacza średnią pozycję na tle państw OECD.

Rys. 90. Pozycja Polski w poszczególnych subkategoriach rankingu IMD



Źródło: IMD World Competitiveness Ranking 2025, Poland Competitiveness Trends – Overall, https://imd.widen.net/s/r6vld7rfrs/pl1page_wcy_2025.

Atutami są polskiej gospodarki są: stabilność makroekonomiczna – stosunkowo niskie zadłużenie publiczne, stabilny system bankowy, wielkość rynku wewnętrznego, a także dobra lokalizacja geograficzna sprzyjająca integracji w łańcuchach dostaw. Jako słabości wskazywane są natomiast: skomplikowane i niestabilne regulacje, a także niedoskonała jakość instytucji publicznych, niska innowacyjność przedsiębiorstw.

IMD wskazuje, że główne obszary, w których zalecana jest poprawa efektywności to: wzmocnienie

potencjału przedsiębiorstw w zakresie zielonej i cyfrowej transformacji, wspieranie innowacji, rozwoju umiejętności i produktywności poprzez wykorzystanie efektywnej cyfryzacji; zwalczanie nierówności poprzez sprawiedliwe opodatkowanie i inkluzywną politykę rynku pracy, poprawa integracji obronności, efektywności zamówień publicznych i suwerenności technologicznej oraz zwiększenie odporności sektora energetycznego na wyzwania geopolityczne, środowiskowe i rynkowe.

1.4 CTA Global Innovation Scorecard

Raport 2025 CTA Global Innovation Scorecard, przygotowany przez amerykańskie Consumer Technology Association, ocenia warunki dla rozwoju technologii cyfrowych. Polska znalazła się w grupie krajów o dużym potencjale, ale z widocznymi brakami systemowymi⁵. Polska plasuje się w kategorii Innovation Leaders, obok takich państw jak Bułgaria, Łotwa, Słowacja czy Słowenia. To oznacza, że polska gospodarka uzyskuje wysokie oceny w większości z 16 badanych obszarów, obejmujących zarówno środowisko regulacyjne, jak i ekonomiczne, a także przygotowanie do technologii przyszłości. Wynik ten lokuje Polskę powyżej średniej światowej, choć jeszcze poniżej grupy Innovation Champions, do której należą najbardziej zaawansowane innowacyjnie gospodarki, jak Stany Zjednoczone, Niemcy czy Japonia.

W tym rankingu Polska otrzymała dobre oceny w zakresie środowiska regulacyjnego sprzyjającego innowacjom. Regulacje dotyczące przepływu danych transgranicznych są oceniane pozytywnie, co wspiera integrację polskich przedsiębiorstw z globalną gospodarką cyfrową. Wysoko oceniono także otwartość na technologie przyszłości, w tym rozwój blockchainu oraz umożliwienie testowania pojazdów autonomicznych. Wskazuje to, że Polska zaczyna odgrywać rolę istotnego laboratorium dla nowych rozwiązań technologicznych. Istotną przewagą jest również rozwój infrastruktury cyfrowej, w tym szerokopasmowego internetu, który przyczynia się do wzrostu dostępności usług online, w tym telemedycyny. Polska w tym zakresie zbliża się do stan-

dardów gospodarek najbardziej zaawansowanych, co zwiększa jej konkurencyjność i atrakcyjność inwestycyjną. Na plus należy zaliczyć także kapitał ludzki, a szczególnie wysoki poziom wykształcenia technicznego oraz rosnącą dostępność specjalistów z obszaru ICT. Połączenie tych czynników z rosnącym ekosystemem startupowym czyni Polskę coraz bardziej przyjaznym miejscem do rozwijania przedsiębiorczości technologicznej.

Jednocześnie raport wskazuje na obszary wymagające poprawy. Polska uzyskała słabsze noty w kategoriach związanych z fundamentalnymi wolnościami i jakością instytucji prawnych. Wskazuje to, że barierą dla innowacyjności może być ograniczona przejrzystość regulacyjna, poziom egzekwowania prawa czy też niski poziom zaufania społecznego do instytucji państwowych. Wyzwaniem pozostaje również stosunkowo niskie wsparcie dla działalności badawczo-rozwojowej w relacji do PKB. Polska wciąż nie dorównuje pod tym względem najbardziej innowacyjnym gospodarkom, co ogranicza skalę i tempo komercjalizacji badań naukowych. Choć istnieje rosnąca liczba startupów, deficyt kapitału wysokiego ryzyka sprawia, że wiele z nich nie osiąga globalnej skali. Raport zwraca także uwagę na niedostatki w obszarze zrównoważonego rozwoju, w tym jakość powietrza i niski udział energii odnawialnej w miksie energetycznym. W kontekście rosnącego znaczenia zielonych technologii i presji regulacyjnej ze strony Unii Europejskiej stanowi to poważne wyzwanie dla dalszego rozwoju.

1.5 Porównanie i wnioski

Łączna analiza wszystkich rankingów pokazuje, że Polska znajduje się na poziomie średnim – powyżej niektórych krajów regionu, lecz wyraźnie poniżej liderów europejskich. Naszym największym atutem

jest szybkie tempo absorpcji technologii cyfrowych i wzrost kapitału ludzkiego, co pozwala zwiększać produktywność i poprawiać pozycję w rankingach. Jednak nadal kluczowym problemem pozostają: ni-

5 CTA, Global Innovation Scorecard 2025, Washington DC 2025, s. 14.

skie prywatne nakłady na B+R, słaba komercjalizacja badań, brak dojrzałego rynku kapitału innowacyjnego oraz niedostateczne umiędzynarodowienie nauki.

Jeżeli trend poprawy utrzyma się (18% wzrostu w EIS od 2018 r.), Polska może w perspektywie dekady

wyjść z grupy emerging innovators i przesunąć się do grupy umiarkowanych innowatorów. Aby jednak dogonić liderów UE, potrzebne będą znacznie bardziej zdecydowane reformy i zwiększone inwestycje.

2. Ewolucja innowacyjności w Polsce

2.1 Lata 90. – transformacja i nadrobianie zaległości

W latach 90. Polska przechodziła fundamentalną transformację ustrojową i gospodarczą. Po dekadach gospodarki centralnie planowanej kraj musiał dostosować swoje instytucje, przedsiębiorstwa i społeczeństwo do reguł gospodarki rynkowej. W pierwszym okresie innowacyjność nie stanowiła głównego priorytetu – dominowały procesy prywatyzacji, restrukturyzacji i otwierania gospodarki na handel międzynarodowy.

Polskie przedsiębiorstwa koncentrowały się przede wszystkim na modernizacji podstawowej infrastruktury i procesów produkcyjnych. Wiele zakładów musiało nadrobić kilkudziesięcioletnie zapóźnienia technologiczne. Import maszyn, licencji i know-how stanowił wówczas podstawowy mechanizm podno-

szenia efektywności. Nakłady na badania i rozwój były symboliczne, a system nauki dopiero zaczynał dostosowywać się do nowych realiów.

Mimo tych ograniczeń transformacja stworzyła fundamenty dla przyszłego rozwoju innowacyjności. Po pierwsze, pojawiła się konkurencja rynkowa, która zmusiła firmy do zwiększania efektywności. Po drugie, liberalizacja handlu i otwarcie na inwestycje zagraniczne pozwoliły na transfer technologii i menedżerskich praktyk zarządzania. Po trzecie, reforma szkolnictwa wyższego wprowadziła mechanizmy większej autonomii uczelni i zwiększyła liczbę studentów, co w długim okresie przełożyło się na wzrost kapitału ludzkiego.

2.2 Lata 2004–2010 – integracja z Unią Europejską

Przełomowym momentem dla polskiej innowacyjności było wejście do Unii Europejskiej w 2004 r. Członkostwo otworzyło dostęp do funduszy strukturalnych i programów ramowych wspierających badania i rozwój. W latach 2004–2010 Polska otrzymała miliardy euro, które przeznaczono m.in. na modernizację infrastruktury, rozwój szkolnictwa wyższego oraz budowę instytucji otoczenia biznesu.

Powstały pierwsze parki technologiczne i klastry przemysłowe, a agencje rządowe zaczęły wdrażać programy wspierające innowacyjność. Pojawiły się też ulgi podatkowe dla działalności badawczo-rozwojowej. Choć efekty początkowo były umiarkowa-

ne, to ten okres zbudował podstawę do przyszłego wzrostu – wzmocnił instytucje i stworzył mechanizmy wsparcia dla firm wdrażających nowe technologie.

W tym czasie zaczęła się także ekspansja sektora usług biznesowych. Polska, dzięki relatywnie niskim kosztom pracy i dobrze wykształconej kadrze, stała się atrakcyjną lokalizacją dla centrów usług wspólnych, outsourcingu procesów biznesowych (BPO) i usług IT. To z kolei stworzyło środowisko, w którym zaczęły się kształtować kompetencje cyfrowe na dużą skalę.

2.3 Lata 2010–2020 – przyspieszenie cyfryzacji i rozwój start-upów

Po 2010 r. innowacyjność w Polsce zaczęła nabierać tempa. Na znaczeniu zyskała cyfryzacja – rozwój internetu szerokopasmowego, wzrost e-commerce, popularyzacja bankowości internetowej i mobilnej, a także rosnąca liczba start-upów technologicznych.

W tym okresie pojawiły się pierwsze polskie sukcesy w sektorze nowych technologii. Branża gier komputerowych zyskała światowe uznanie – CD Projekt RED stał się jednym z najbardziej rozpoznawalnych producentów gier w Europie. Rozwinęły się także fin-techy i rozwiązania e-commerce, które wykorzystywały rosnącą popularność zakupów online.

Jednocześnie jednak Polska nadal charakteryzowała się niskim poziomem nakładów na badania i rozwój. Choć wydatki publiczne rosły, to wciąż były znacznie poniżej średniej unijnej, a zaangażowanie sektora prywatnego pozostawało ograniczone.

Uczelnie wyższe publikowały coraz więcej prac naukowych, lecz ich komercjalizacja była znikoma. System transferu technologii działał fragmentarycznie, a współpraca nauki z biznesem była słaba.

2.4 Po 2020 roku – zielona transformacja i gospodarka oparta na danych

Okres po 2020 roku przyniósł nowe wyzwania i szanse dla polskiej innowacyjności. Pandemia COVID-19 przyspieszyła proces cyfryzacji – praca zdalna, e-administracja, telemedycyna czy e-learning stały się powszechne. Wiele przedsiębiorstw musiało w krótkim czasie wdrożyć rozwiązania cyfrowe, co podniosło poziom dojrzałości technologicznej gospodarki.

Jednocześnie coraz większego znaczenia zaczęła nabierać zielona transformacja. Polska, jako kraj wciąż silnie uzależniony od węgla, stoi przed ogromnym wyzwaniem modernizacji sektora energetycznego. Inwestycje w odnawialne źródła energii, elektromobilność i technologie wodorowe stały się priorytetem strategicznym. Transformacja ta może być impulsem do rozwoju nowych branż i innowacyjnych technologii.

W ostatnich latach wzrosło także zainteresowanie sztuczną inteligencją, big data i internetem rzeczy. Polska rozwija kompetencje w zakresie analizy danych i automatyzacji procesów przemysłowych.

Coraz więcej firm włącza elementy AI do swoich produktów i usług, a rosnąca liczba start-upów specjalizuje się w nowych technologiach cyfrowych.

Analizując trzy dekady polskiej transformacji, można wskazać wyraźny wzorzec: Polska **szybciej absorbuje cudze technologie, niż tworzy własne**. W latach 90. dominowało nadrabianie zaległości technologicznych, po 2004 roku – modernizacja infrastruktury i instytucji dzięki funduszom UE, a po 2010 roku – intensywna cyfryzacja i rozwój przedsiębiorczości technologicznej. Po 2020 roku innowacyjność coraz silniej związana jest z zieloną transformacją i technologiami opartymi na danych.

Problemem pozostaje jednak niski poziom oryginalnych badań i ich komercjalizacji. Polska gospodarka jest **wdrożeniowa**, co zapewnia jej dynamikę wzrostu i konkurencyjność w regionie, ale ogranicza możliwości dogonienia liderów. Jeśli kraj ma awansować z grupy emerging innovators, konieczne będzie przesunięcie akcentów z absorpcji na kreację technologii.

3. Mocne strony polskiej gospodarki w kontekście innowacyjności

3.1 Duży i zróżnicowany rynek wewnętrzny

Jednym z największych atutów Polski jest skala i zróżnicowanie rynku wewnętrznego. Z populacją liczącą około 38 milionów mieszkańców Polska jest największym krajem Europy Środkowo-Wschodniej i jednym z największych rynków w Unii Europejskiej. Wielkość rynku wewnętrznego tworzy przestrzeń do **testowania i skalowania innowacyjnych rozwiązań** w warunkach lokalnych, bez konieczności natychmiastowej ekspansji zagranicznej. Dzięki temu wiele polskich firm mogło rozwinąć swoje produkty

w kraju, a dopiero potem wejść na rynki zagraniczne. Przykładem jest branża e-commerce – Allegro, które powstało w Polsce i osiągnęło dominującą pozycję na lokalnym rynku, stało się jedną z największych platform handlu elektronicznego w Europie. Podobnie w sektorze płatności elektronicznych rozwijały się takie firmy jak PayU czy Przelewy24, które w warunkach dużego i zróżnicowanego rynku mogły testować nowe usługi finansowe.

3.2 Kapitał ludzki i kompetencje cyfrowe

Kolejnym filarem konkurencyjności Polski jest kapitał ludzki. Odsetek osób z wyższym wykształceniem rośnie i według danych Eurostatu w 2023 roku przekroczył 45% w grupie wiekowej 25–34 lata, co oznacza wynik powyżej średniej unijnej. W ostatnich dwóch

dekadach Polska wyrosła na lidera w eksporcie usług biznesowych w Europie Środkowo-Wschodniej. Według raportu Pekao „Czas Polski”, w ciągu dekady po 2015 roku wartość eksportu usług potroiła się, zaś eksport dóbr podwoił⁶. Szczególnie szyb-

6 Bank Pekao, Czas Polski. Raport 2025, Warszawa 2025, s. 6.

ko rozwijały się usługi IT, finansowe oraz outsourcing procesów biznesowych. Eksport usług wspiera umię-

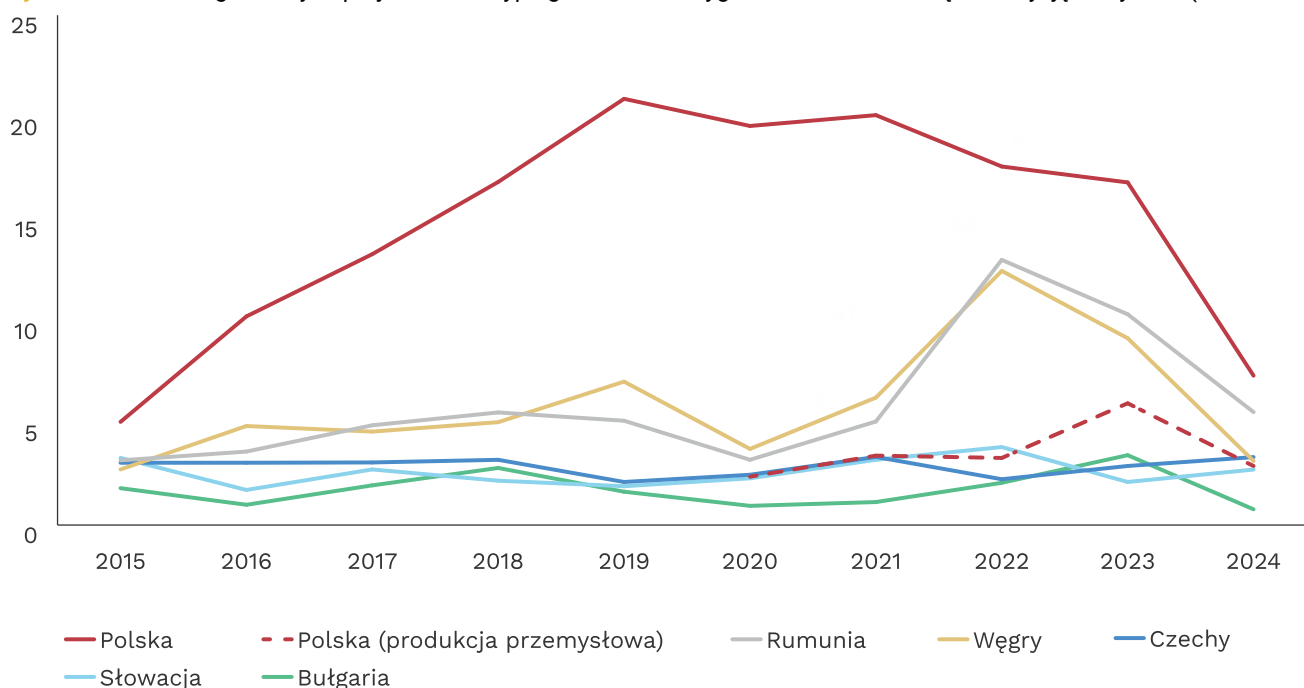
dzynarodowienie polskich kadr i transfer wiedzy, a także podnosi standardy pracy.

3.3 Atrakcyjność inwestycyjna i rola BIZ

Polska od lat jest jednym z głównych beneficjentów bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ). Według raportu PIE w latach 1990–2023 napływ BIZ do Polski wyniósł ponad 364 mld USD, co stanowi około 40% wartości inwestycji zagranicznych całego regionu Europy Środkowo-Wschodniej⁷. Należy jednak odnotować, że wartość ogłoszonych projek-

tów typu greenfield spadła z 16,8 mld USD w 2023 r. do 7,3 mld USD w 2024 r., czyli blisko trzykrotnie poniżej poziomu z 2019 r. Jest to największy spadek w regionie; w tym samym czasie w Czechach i na Słowacji wartość ogłoszonych projektów nieznacznie wzrosła.

Rys. 91. Wartość ogłoszonych projektów BIZ typu greenfield skorygowana o zawieszoną inwestycję firmy Intel (w mld USD)



Źródło: PIE, Atrakcyjność inwestycyjna Polski na tle Europy Środkowo-Wschodniej, Pointa Paper 3/2025, s. 7.

Duża część tych inwestycji to nie tylko montaż i produkcja, ale także centra badawczo-rozwojowe. Przykładem może być Intel, który rozwija w Gdańsku jedno z największych w Europie centrów R&D, czy

Samsung, który od lat prowadzi centrum badawcze w Warszawie. Takie inwestycje sprzyjają transferowi technologii i podnoszą kompetencje lokalnych specjalistów.

3.4 Postęp w cyfryzacji i infrastrukturze

Polska w ostatnich latach dokonała dużego postępu w cyfryzacji. Według danych European Innovation Scoreboard wskaźnik **Cloud Computing** dla Polski wynosi 126,8 (UE=100), a **inwestycje w IT** – 107,8. W latach 2018 – 2025 w Polsce odnotowano znaczną poprawę kluczowych wskaźników, takich jak przetwarzanie w chmurze (+389,3 punktów procentowych), szybki dostęp do internetu (+68,2 punktów procentowych) oraz wsparcie rządowe dla badań

i rozwoju przedsiębiorstw (+57,0 punktów procentowych). Wskaźniki te wskazują, że polskie firmy coraz intensywniej korzystają z usług cyfrowych i inwestują w technologie informatyczne⁸. Na uwagę zasługuje także szybka ekspansja sieci 5G – w latach 2022–2023 liczba użytkowników wzrosła o ponad 60%, co otwiera możliwości dla nowych modeli biznesowych opartych na internecie rzeczy, inteligentnych miastach i automatyzacji procesów przemysłowych.

⁷ Polski Instytut Ekonomiczny, Atrakcyjność inwestycyjna Europy Środkowo-Wschodniej, Warszawa 2025, s. 4.

⁸ European Commission, European Innovation Scoreboard 2025, Brussels 2025, s. 30.

Warto zauważyć także, że w Polsce w ostatnich latach powstał dynamiczny ekosystem start-upowy. Według danych PFR w 2024 roku w Polsce działało ponad 4 tys. start-upów, a szczególnie silne były branże: fintech, medtech, gaming i rozwiązania AI dla przemysłu. Choć rynek venture capital jest nadal mniejszy niż w krajach Europy Zachodniej, liczba funduszy i projektów systematycznie rośnie.

Sukcesy polskich start-upów na rynkach międzynarodowych (np. Booksy, Brainly, DocPlanner) pokazują, że polskie firmy technologiczne są zdolne do skalowania i globalnej ekspansji. To dowód na rosnącą kulturę przedsiębiorczości technologicznej w kraju. Także członkostwo w Unii Europejskiej stanowi jeden z kluczowych filarów polskiej innowacyjności. Polska ma dostęp do jednolitego rynku, wspólnych standardów regulacyjnych oraz programów badawczych, takich jak Horyzont Europa. Dzięki temu polskie firmy i instytucje mogą uczestniczyć w międzynarodowych

konsorcjach badawczo-rozwojowych i korzystać z europejskich źródeł finansowania. Dostęp do funduszy UE umożliwił także rozbudowę infrastruktury badawczej w Polsce – powstały nowoczesne laboratoria, parki technologiczne i inkubatory przedsiębiorczości. To z kolei stworzyło warunki do rozwijania ekosystemu innowacyjności na większą skalę.

Podsumowując, Polska dysponuje zestawem silnych atutów w obszarze innowacyjności: dużym i zróżnicowanym rynkiem, dobrze wykształconymi kadrami technicznymi, dynamicznie rozwijającym się sektorem usług, atrakcyjnością inwestycyjną, szybkim tempem cyfryzacji, rosnącą kulturą przedsiębiorczości oraz integracją z Unią Europejską. Te czynniki stanowią solidną bazę do dalszego wzrostu konkurencyjności. Wyzwanie polega na tym, aby przełożyć te przewagi na wzrost kreatywnej innowacyjności, czyli zdolności do generowania własnych technologii i ich skutecznej komercjalizacji.

4. Słabe strony i wyzwania polskiej gospodarki w kontekście innowacyjności

4.1 Niskie nakłady prywatne na badania i rozwój

Największą barierą innowacyjności w Polsce pozostaje niski poziom prywatnych nakładów na działalność badawczo-rozwojową (B+R). Według danych GUS udział wydatków przedsiębiorstw na badania i rozwój w PKB (BERD) w Polsce oscyluje wokół 1%, podczas gdy średnia dla UE w 2023 r. wynosiła 1,46%, zaś w OECD – około 2%. W praktyce oznacza to, że polskie firmy koncentrują się głównie na adaptacji istniejących technologii, zamiast inwestować w kreację nowych rozwiązań.

Szczególnie widoczna jest luka w porównaniu z liderami regionu. Czechy i Węgry notują wyższy poziom B+R, a Estonia, mimo znacznie mniejszej skali gospodarki, przewyższa Polskę pod względem nakładów na badania w sektorze prywatnym. Niski poziom prywatnych inwestycji w innowacje ogranicza zdolność polskich firm do konkurowania w branżach high-tech i utrudnia budowę własnych przewag technologicznych.

4.2 Ograniczona komercjalizacja wyników badań

Drugim poważnym wyzwaniem jest niewielka skala komercjalizacji badań naukowych. Choć polskie uczelnie generują znaczną liczbę publikacji naukowych, to liczba zgłaszanych patentów, spin-offów czy wdrożeń jest stosunkowo mała. Według danych GII Polska plasuje się w czwartej dziesiątce pod względem wskaźników związanych z własnością intelektualną.

Przyczyną tej sytuacji jest m.in. brak dobrze funkcjonujących mechanizmów transferu technologii. Uczelnie i instytuty badawcze często nie posiadają profesjonalnych biur zajmujących się komercjalizacją wyników badań, a przedsiębiorstwa niechętnie podejmują ryzyko inwestycji w projekty o niepewnych perspektywach rynkowych. Skutkiem tego wie-

le potencjalnie wartościowych wyników badań pozostaje niewykorzystanych w praktyce gospodarczej. Przyczyną ograniczonej komercjalizacji wyników polskich badań jest także relatywnie niski poziom umiędzynarodowienia polskiej nauki. Polska przyciąga niewielką liczbę zagranicznych doktorantów i naukowców, a udział międzynarodowych publikacji współautorskich w całkowitej liczbie publikacji naukowych jest jednym z najniższych w Unii Europejskiej⁹. Brak silnych powiązań z globalnymi sieciami badawczymi ogranicza możliwość transferu wiedzy i technologii, a także zmniejsza szanse na udział w dużych projektach międzynarodowych. Polska nauka pozostaje zbyt zamknięta i skoncentrowana na krajowym systemie finansowania, co utrudnia jej konkurowanie na arenie międzynarodowej.

9 European Commission, European Innovation Scoreboard 2025, Brussels 2025, s. 20.

Polski ekosystem innowacyjności cierpi na nadmierną fragmentację. Wsparcie dla badań i rozwoju jest rozproszone pomiędzy liczne instytucje publiczne i programy, które często dublują swoje działania. Brakuje długofalowej, stabilnej strategii polityki innowacyjnej – zmiany rządów wiążą się zazwyczaj z modyfikacjami priorytetów i instrumentów wsparcia.

W efekcie wiele inicjatyw traci ciągłość, a projekty, które wymagają wieloletniego finansowania i stabilnych ram instytucjonalnych, nie mogą się rozwijać. Firmy, zwłaszcza z sektora MŚP, niejednokrotnie mają problem z odnalezieniem się w gąszczu programów wsparcia i pozyskaniem środków na badania.

4.3 Niedojrzały rynek kapitału wysokiego ryzyka

Polski rynek venture capital i private equity wciąż pozostaje na wczesnym etapie rozwoju. Według European Innovation Scoreboard Polska uzyskała wskaźnik 20,1 (UE=100) w obszarze finansowania innowacji¹⁰. Oznacza to, że polskie start-upy i firmy technologiczne mają ograniczony dostęp do kapitału, który pozwoliłby im na szybkie skalowanie działalności i ekspansję zagraniczną.

W rezultacie wiele polskich przedsiębiorstw innowacyjnych sprzedaje swoje udziały zagranicznym inwestorom już na wczesnym etapie rozwoju, co ogranicza możliwość budowy silnych, globalnych marek z polskim kapitałem. Niedojrzałość rynku VC sprawia także, że mniej projektów o wysokim ryzyku, ale dużym potencjale przełomowym, otrzymuje finansowanie.

4.4 Wzrost kosztów pracy i energii

Polska przez lata konkurowała niskimi kosztami pracy, co przyciągało zagranicznych inwestorów. Obecnie ta przewaga systematycznie zanika. W latach 2015–2023 średnie wynagrodzenie w Polsce wzrosło o ponad 60%, a jednocześnie rosły koszty energii, szczególnie po kryzysie energetycznym związanym z wojną w Ukrainie¹¹.

soką produktywnością i dużym udziałem branż high-tech.

Jednak w sytuacji, gdy produktywność nadal odbiega od średniej UE, rosnące koszty mogą ograniczać konkurencyjność. To oznacza konieczność szybkiego przejścia na model gospodarki opartej na innowacjach i efektywności, a nie na niskich kosztach.

Wzrost kosztów pracy i energii nie byłby problemem, gdyby polska gospodarka charakteryzowała się wy-

4.5 Bariery regulacyjne i administracyjne

Polska wciąż zмага się z nadmierną biurokracją i niestabilnością regulacyjną. Według raportu IMD przedsiębiorcy w Polsce często wskazują na zbyt skomplikowane i zmieniające się przepisy jako jed-

ną z głównych barier dla działalności innowacyjnej¹². Jako najczęstszą barierę inwestycyjną w Polsce liderzy biznesu identyfikują jakość regulacji i stabilność prawa administracyjnego.

Tab 1. Najczęstsze bariery dla inwestycji wymieniane w wywiadach

Jakość regulacji i stabilność prawa (administracyjnego)	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	15
Przewidywalność i stabilność podatków	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	11
Wysokie koszty inwestycji, inflacja	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	11
Niedobór specjalistów na rynku pracy	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	9
Wysokie stopy procentowe/wysokie koszty finansowania	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	8
Zmienność cen surowców	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	6
Stan sieci energetycznych, dostęp do zielonej energii	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	o	6

Źródło: ING Bank

¹⁰ Tamże, s. 24.

¹¹ Bank Pekao, Czas Polski. Raport 2025, Warszawa 2025, s. 30.

¹² IMD, World Competitiveness Ranking 2024, Lausanne 2024, s. 55.

Brak stabilności prawnej i przewidywalności polityki państwa zniechęca inwestorów do podejmowania ryzyka związanego z długofalowymi projektami badawczo-rozwojowymi. Szczególnie dotyczy to sektorów regulowanych, takich jak energetyka, farmacja czy technologie finansowe.

Analizując powyższe czynniki, można wskazać, że Polska ma **sprawny mechanizm absorpcji technologii**, lecz jej system kreacji i komercjalizacji innowacji pozostaje słaby. Najważniejsze bariery to niskie nakłady prywatne na B+R, ograniczona komercjaliza-

cja badań, niski poziom umiędzynarodowienia nauki, niedojrzały rynek kapitału innowacyjnego oraz bariery regulacyjne i administracyjne.

Te słabości sprawiają, że mimo dynamicznego wzrostu w rankingach Polska wciąż pozostaje gospodarką umiarkowanie innowacyjną. Jeśli nie zostaną podjęte zdecydowane działania naprawcze, Polska nie wydobędzie się z pułapki średniego rozwoju, w której dalszy wzrost gospodarczy będzie utrudniony z powodu braku własnych przewag technologicznych.

5. Polska na tle Unii Europejskiej i regionu Europy Środkowo-Wschodniej

5.1 Polska na tle krajów „starej Unii”

Polska gospodarka w ciągu ostatnich dekad znacząco się rozwinęła, ale wciąż pozostaje **wyraźnie w tyle za najbardziej innowacyjnymi krajami Europy Zachodniej**. Największe różnice widoczne są w zakresie **wydatków na B+R**, które w Polsce wynoszą około 1,4% PKB, podczas gdy w Niemczech – 3,1%, w Szwecji – 3,5%, a w Finlandii – 3,2%¹³. W praktyce oznacza to, że instytucje badawcze i przedsiębiorstwa w tych krajach dysponują kilkukrotnie większym budżetem na prowadzenie badań.

Pod względem zgłoszeń patentowych Polska wypada słabo – według danych Eurostatu w 2024 r. pol-

scy naukowcy i przedsiębiorstwa zgłosili **poniżej 600 wniosków patentowych do Europejskiego Urzędu Patentowego (EPO)**, podczas gdy Niemcy – ponad 25 tys., a Francja i Holandia – ponad 7 tys.¹⁴

Jeszcze gorzej sytuacja wygląda w przeliczeniu liczby wniosków patentowych na milion mieszkańców – w takim ujęciu Polska zajmuje dopiero 31. miejsce na świecie – za Słowenią, Litwą i Łotwą. To pokazuje skalę różnicy nie tylko w potencjale badawczym, ale i w skuteczności jego komercjalizacji.

Tab 2. Liczba wniosków patentowych na milion mieszkańców

Kraj		Liczba wniosków patentowych na milion mieszkańców
1	Szwajcaria	1112,2
2	Szwecja	467,8
3	Finlandia	428,3
4	Dania	425,9
5	Holandia	393,1
6	Niemcy	300,0
7	Korea	253,4
8	Austria	234,3
9	Belgia	221,0
10	Irlandia	209,2
11	Singapur	187,2
12	Izrael	182,7
13	Japonia	170,2
14	Hong Kong	161,4
15	Francja	160,5
16	Norwegia	147,2
17	USA	138,3

13 OECD, Strengthening Innovation in Poland, Paris 2023, s. 27.

14 Eurostat, Patent applications to the EPO by priority year, 2023.

	Kraj	Liczba wniosków patentowych na milion mieszkańców
18	W. Brytania	87,9
19	Włochy	82,3
20	Słowenia	73,4
21	Tajwan	64,6
22	Estonia	53,8
23	Kanada	53,3
24	Hiszpania	45,1
25	Nowa Zelandia	43,3
26	Australia	34,4
27	Portugalia	32,6
28	Litwa	25,3
29	Czechy	23,5
30	Łotwa	19,2
31	Polska	18,9

Źródło: opracowanie własne, dane EPO

Warto jednak zauważyć, że Polska **dynamicznie nadrabia w obszarze cyfryzacji**. Według indeksu DESI Komisji Europejskiej w latach 2015–2022 Polska odnotowała jeden z najszybszych wzrostów w UE, wy-

przedzając kraje takie jak Włochy czy Grecja. To sugeruje, że choć Polska wciąż ustępuje Zachodowi w badaniach i innowacjach przełomowych, to w adaptacji technologii cyfrowych radzi sobie coraz lepiej.

5.2 Polska a państwa Europy Środkowo-Wschodniej

Polska pozostaje największym rynkiem w regionie EŚW, co daje jej naturalną przewagę konkurencyjną. W latach 1990–2023 przyciągnęła ponad 364 mld USD BIZ, czyli ok. 40% całego regionu¹⁵. To czyni Polskę głównym beneficjentem inwestycji zagranicznych w tej części Europy. Porównanie Polski z innymi krajami CEE w zakresie innowacyjności ujawnia jednak mieszany obraz.

- **Czechy** od lat są liderem regionu w zakresie innowacyjności. Ich wydatki na B+R wynoszą ponad 2% PKB, a udział przedsiębiorstw w finansowaniu badań jest wyższy niż w Polsce. Czechy zgłaszają ponad dwa razy więcej patentów rocznie niż Polska i posiadają silne klastry przemysłowe w sektorze motoryzacyjnym (Škoda, Toyota), które generują zapotrzebowanie na nowe technologie. Polska przewyższa Czechy pod względem wielkości rynku, liczby studentów i skali eksportu usług IT, ale ustępuje w jakości badań i stopniu ich komercjalizacji.
- **Węgry** odznaczają się wyższym zaangażowaniem dużych firm zagranicznych w działalność badawczą. Koncerny motoryzacyjne, takie jak Audi czy Mercedes-Benz, prowadzą w tym kraju centra R&D, co zwiększa udział sektora prywatnego w finansowaniu innowacji. Polska ma prze-

wagę w zakresie liczby absolwentów kierunków technicznych i w potencjale start-upowym, ale Węgry szybciej włączają swoje instytuty badawcze w globalne łańcuchy wartości.

- **Słowacja**, choć znacznie mniejsza pod względem populacji i PKB, wyspecjalizowała się w sektorze motoryzacyjnym – jest największym producentem samochodów na mieszkańca na świecie. W rezultacie innowacje skupiają się tam głównie wokół automatyzacji i robotyzacji produkcji. Polska przewyższa Słowację pod względem skali i różnorodności gospodarki, ale brakuje jej podobnie silnej specjalizacji sektorowej.
- **Estonia** jest często określana jako cyfrowy lider Europy. Od początku XXI wieku wprowadziła kompleksowy system e-administracji, umożliwiający obywatelom i firmom realizację większości spraw urzędowych online. Dzięki temu Estonia osiągnęła bardzo wysokie wskaźniki cyfryzacji i zaufania do usług publicznych. Polska w porównaniu do Estonii poczyniła postępy (system mObywatel, e-recepta), ale wciąż nie zapewnia tak pełnej i zintegrowanej obsługi elektronicznej. Według opracowanego przez OECD wskaźnika Digital Government Index, Polska uzyskała

¹⁵ Polski Instytut Ekonomiczny, Atrakcyjność inwestycyjna Europy Środkowo-Wschodniej, Warszawa 2025, s. 4.

w 2022 r. wynik wynoszący 0,57, podczas gdy Estonia – 0,74, zaś średnia OECD wyniosła 0,61.

- **Litwa** rozwija dynamicznie sektor fintech – w Wilnie działa ponad 250 firm z tego sektora, a kraj przyciąga znaczną liczbę inwestorów dzięki przyjaznym regulacjom i integracji z rynkiem europejskim. Polska jest większa i bardziej zróżnicowana gospodarczo, ale to Litwa jest częściej postrzegana jako regionalny hub fintech.

5.3 Polska a Europa Południowa

Państwa południa Europy – Hiszpania, Portugalia, Grecja – mają podobne wyzwania do Polski, choć z różnym natężeniem.

- **Hiszpania** w rankingu EIS 2025 zajmuje miejsce w górnej części grupy umiarkowanych innowatorów, osiągając wynik bliski 90 pkt. Pod względem liczby patentów i umiędzynarodowienia nauki wyprzedza Polskę, ale boryka się z problemami strukturalnymi – wysokim bezrobociem młodzieży i fragmentacją rynku pracy.
- **Portugalia** uzyskała około 80 pkt w EIS 2025, co stawia ją wyżej niż Polskę, ale różnice wciąż są znaczne w porównaniu z liderami. Portugalia rozwija się szczególnie w sektorze energii odnawialnej i technologii oceanicznych, gdzie ma przewagi geograficzne. Polska nie ma takich naturalnych atutów, ale może nadrobić dzięki skali rynku i zasobom ludzkim.
- **Grecja** w rankingach wypada zbliżenie do Polski, często uzyskując podobne wyniki punktowe. Oba kraje mają problem z komercjalizacją badań i umiędzynarodowieniem nauki. Polska jednak przewyższa Grecję pod względem stabilności

makroekonomicznej i skali rynku, co czyni jej perspektywy bardziej obiecującymi.

Analizując pozycję Polski w kontekście innych krajów, można wyróżnić kilka kluczowych obserwacji:

- **Na tle starej UE** Polska pozostaje o jedną–dwie dekady za liderami innowacyjności. Dysproporcja dotyczy głównie wydatków na B+R i liczby patentów, ale w obszarze cyfryzacji tempo nadrobienia dystansu jest szybkie.
- **Na tle Grupy Wyszehradzkiej** Polska ma przewagę w skali rynku, ale ustępuje Czechom i Węgrom w intensywności badań i komercjalizacji.
- **Na tle krajów bałtyckich** Polska wygrywa w skali i różnorodności, ale przegrywa w zakresie cyfryzacji administracji i specjalizacji sektorowych (np. fintech na Litwie).
- **Na tle południa Europy** Polska plasuje się podobnie jak Hiszpania czy Portugalia, z przewagą w stabilności makroekonomicznej i usługach biznesowych, ale z podobnymi problemami w komercjalizacji badań.

6. Megatrendy i przyszłe kierunki rozwoju

6.1 Cyfryzacja i sztuczna inteligencja

Najsilniejszym megatrendem, który w nadchodzących latach będzie determinował kierunki rozwoju innowacyjności, pozostaje **cyfryzacja**. Jej szczególną emanacją staje się rozwój sztucznej inteligencji, analizy dużych zbiorów danych, automatyzacji procesów gospodarczych i Internetu Rzeczy. W ciągu ostatniej dekady Polska odnotowała znaczący postęp w rozwoju infrastruktury cyfrowej – dynamicznie wzrosła liczba użytkowników internetu szerokopasmowego, sieć telefonii mobilnej przeszła transformację w kierunku 4G i 5G, a coraz więcej firm wdraża rozwiązania chmurowe. Ten rozwój infrastruktury stworzył

fundament do dalszej ekspansji narzędzi sztucznej inteligencji i technologii analitycznych.

W sektorze bankowym i finansowym już dziś obserwujemy szerokie zastosowanie AI, przede wszystkim w systemach oceny ryzyka kredytowego, monitorowania transakcji w celu zapobiegania nadużyciom oraz personalizacji usług dla klientów. W logistyce algorytmy sztucznej inteligencji służą optymalizacji tras przewozowych, przewidywaniu opóźnień i lepszemu zarządzaniu zapasami. W medycynie coraz większe znaczenie mają systemy wspomagające diagnostykę obrazową, które analizują zdjęcia RTG

czy rezonanse magnetyczne szybciej i dokładniej niż człowiek. Jednocześnie jednak większość rozwiązań stosowanych w Polsce pochodzi od zagranicznych dostawców, co oznacza, że choć polskie firmy zyskują na wydajności, nie budują własnych, globalnie konkurencyjnych technologii.

Wyzwanie na kolejne lata polega na tym, by Polska nie pozostała jedynie konsumentem cudzych rozwią-

zań, lecz zaczęła je tworzyć i eksportować. Wymaga to zwiększenia nakładów na badania nad sztuczną inteligencją i uczeniem maszynowym, powoływania wyspecjalizowanych centrów kompetencji cyfrowych, wspierania współpracy uczelni z biznesem oraz tworzenia korzystnych warunków dla start-upów z branży deep tech.

6.2 Zielona transformacja i dekarbonizacja

Drugim megatrendem o fundamentalnym znaczeniu jest zielona transformacja związana z **przeciwdziałaniem zmianom klimatu i odchodzeniem od wysokoemisyjnych źródeł energii**. Polska należy do krajów o największej zależności od węgla w Europie, co czyni wyzwanie transformacyjne szczególnie dotkliwym. Według unijnych analiz osiągnięcie neutralności klimatycznej będzie wymagało inwestycji rzędu setek miliardów euro w ciągu najbliższych dwóch dekad.

Proces ten stwarza jednak ogromne możliwości rozwoju innowacji. Już teraz Polska jest jednym z najważniejszych w Europie producentów baterii litowo-jonowych, a inwestycja LG Energy Solution w podwrocławskich Kobierzycach uczyniła kraj regionalnym centrum produkcji komponentów dla elektromobilności. Coraz większe znaczenie zdobywa

także fotowoltaika – Polska należy do europejskich liderów pod względem mocy nowo instalowanych paneli słonecznych. Dynamicznie rozwija się także rynek energetyki wiatrowej, zarówno na lądzie, jak i na morzu.

Oprócz energetyki zielona transformacja generuje zapotrzebowanie na nowe technologie w transporcie, budownictwie i przemyśle ciężkim. Elektromobilność, rozwój infrastruktury ładowania samochodów elektrycznych czy wreszcie badania nad wykorzystaniem wodoru jako paliwa przyszłości stają się coraz ważniejszymi obszarami innowacyjności. Polska, posiadająca duży przemysł motoryzacyjny, może skorzystać z transformacji sektora, o ile odpowiednio wcześniej zainwestuje w nowe kompetencje i przyciągnie inwestycje technologiczne.

6.3 Demografia i zmiany na rynku pracy

Starzenie się społeczeństwa stanowi kolejny proces o ogromnych konsekwencjach dla innowacyjności. Prognozy wskazują, że do 2060 r. liczba osób w wieku 65 lat i więcej wzrośnie w porównaniu do 2022 r. – w zależności od przyjętego scenariusza prognozy wzrost ten wyniesie między 22% a 50%¹⁶. W 2022 r. na 100 osób w wieku produkcyjnym (kobiety 18–59, mężczyźni 18–64) przypadało 70 osób w wieku nieprodukcyjnym (0–17, 60+/65+). W 2060 r. będzie to już 105 osób (według scenariusza głównego). W długim okresie gospodarka Polski znajdzie się pod presją silnych obciążeń demograficznych – jednym z najwyższych na świecie (Rys. 92).

Problemy demograficzne Polski oznaczają nie tylko obciążenie dla systemu emerytalnego i ochrony zdrowia w przyszłości, ale także poważny problem z podażą pracy. Już obecnie – na tle innych państw mamy jedno z najmniejszych zasobów dostępnej siły roboczej (Mapa 1).

Sytuacja demograficzna wymusza innowacje w kilku obszarach. Po pierwsze, rośnie zapotrzebowanie na technologie medyczne i farmaceutyczne, które wspierają zdrowe i aktywne starzenie się. Telemedycyna, systemy monitorowania zdrowia w domu czy roboty opiekuńcze mogą w istotny sposób odciążyć system ochrony zdrowia i poprawić jakość życia seniorów. Po drugie, rosnące niedobory kadrowe będą wymagały szerszego wykorzystania automatyzacji i robotyzacji w gospodarce.

Z badań McKinsey wynika, że nawet 49% czasu pracy w Polsce (odpowiednik 7,3 mln etatów) zajmują czynności, które mogą zostać zautomatyzowane do 2030 r. dzięki zastosowaniu istniejących już dziś technologii. Jednak odsetek czynności, które w rzeczywistości zostaną zautomatyzowane, będzie zapewne niższy ze względu na bariery technologiczne, gospodarcze, legislacyjne i społeczne¹⁷.

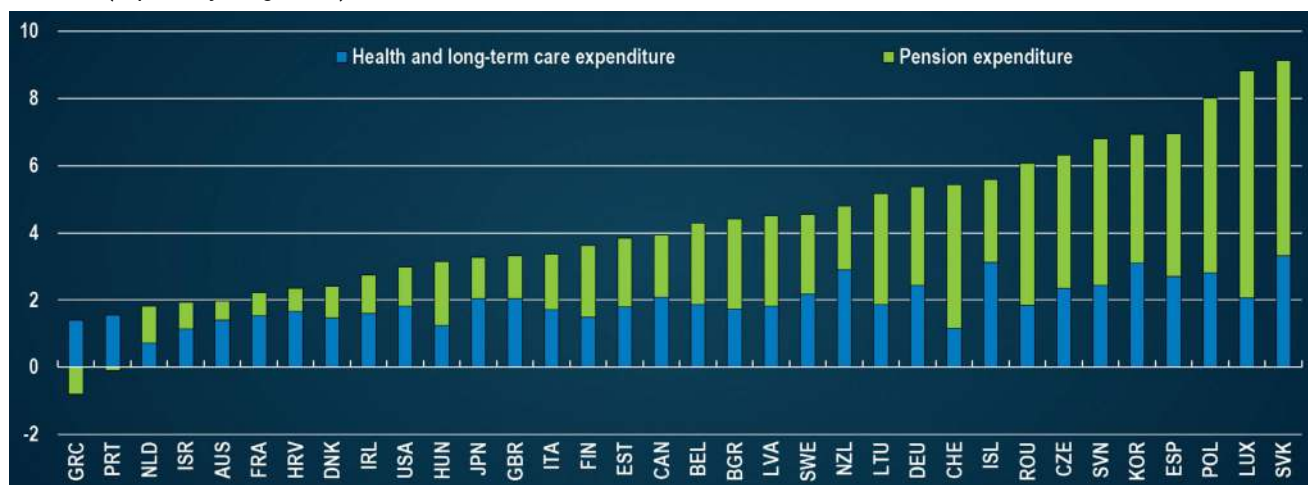
¹⁶ GUS, Prognoza ludności na lata 2023–2060, 2023 r., s. 35.

¹⁷ McKinsey, Polska 2030 – Szansa na skok do gospodarczej ekstraklasy, s. 29.

Proces starzenia się społeczeństwa stwarza też wyzwania w obszarze edukacji i podnoszenia kwalifikacji. Będzie rosła potrzeba kształcenia ustawicznego, aby pracownicy mogli dostosowywać się do zmienia-

jących się warunków technologicznych. Polska będzie musiała rozwinąć systemy przekwalifikowania, szkolenia online i programy aktywizacji zawodowej dla osób w średnim wieku.

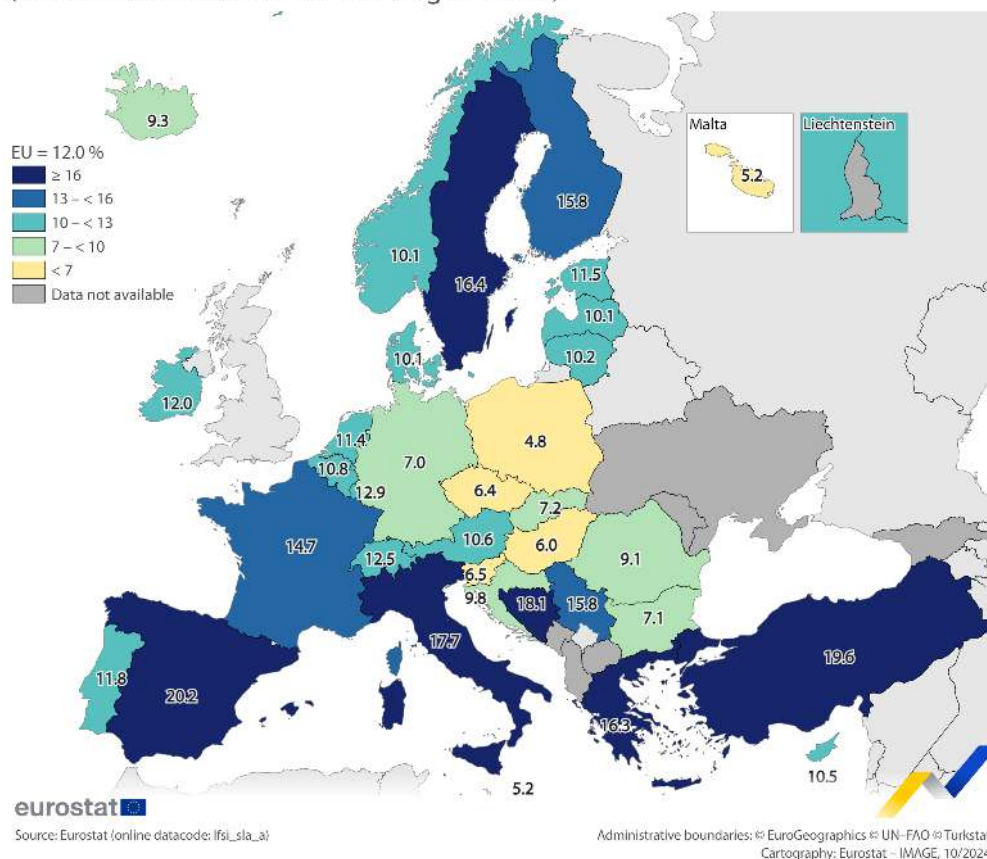
Rys. 92. Obciążenia wydatkami na zdrowie/opiekę długoterminową i wydatkami emerytalnymi w perspektywie 2060 r. (% potencjalnego PKB)



Źródło: OECD

Mapa 1. Poziom luzu na rynku pracy w krajach UE, 2023 r.

Labour market slack, 2023 (% of the extended labour force aged 15-74)



Źródło: Eurostat

6.4 Geopolityka i bezpieczeństwo technologiczne

Czwartym megatrendem jest rosnące znaczenie czynników geopolitycznych. Wojna w Ukrainie uświadomiła Europie konieczność zwiększenia nakładów na obronność i bezpieczeństwo technologiczne. Polska, przeznaczająca obecnie ponad 4% PKB na wydatki wojskowe, jest jednym z liderów NATO pod tym względem. Tak wysoki poziom nakładów tworzy zapotrzebowanie na innowacje w sektorze obronnym, cyberbezpieczeństwie i logistyce wojskowej.

Polski przemysł zbrojeniowy zaczyna korzystać z tego trendu. Powstają nowe projekty związane z produkcją dronów bojowych, systemów satelitarnych i zaawansowanych technologii informa-

tycznych. Wzrost znaczenia cyberbezpieczeństwa powoduje także rozwój specjalistycznych firm IT zajmujących się ochroną danych i systemów informatycznych.

Równocześnie rosnąca rywalizacja między Stanami Zjednoczonymi a Chinami sprawia, że Polska – jako państwo członkowskie UE i NATO – musi budować własną odporność technologiczną. Dotyczy to zwłaszcza dostaw mikroprocesorów, technologii energetycznych i surowców krytycznych. Polityka uniezależniania się od dostaw z Azji może stać się szansą dla lokalnych inwestycji w te obszary.

6.5 Edukacja i rozwój kapitału ludzkiego

Długofalowa zdolność Polski do tworzenia innowacji zależeć będzie przede wszystkim od jakości kapitału ludzkiego. Choć Polska osiągnęła wysoki odsetek osób z wyższym wykształceniem, to nadal brakuje uniwersytetów, które znalazłyby się w czołowie światowych rankingów badawczych. Liczba zagranicznych studentów i naukowców pozostaje relatywnie niska, co ogranicza umiędzynarodowienie polskiej nauki.

System edukacji w Polsce wymaga dalszych reform, aby skuteczniej odpowiadał na potrzeby gospodarki opartej na wiedzy. Szczególną rolę odgrywać będą nauki ścisłe, technologia, inżynieria i matematyka. Jednocześnie rośnie znaczenie kompetencji miękkich, kreatywności i zdolności do pracy w interdyscyplinarnych zespołach, które są niezbędne w procesie innowacyjnym. Kluczowym wyzwaniem będzie też zapewnienie elastyczności systemu kształcenia, który pozwoli szybko reagować na zmieniające się potrzeby rynku pracy. Wymaga to nie tylko reform programów nauczania, ale również zacieśnienia współpracy między uczelniami, przedsiębiorstwami a administracją publiczną.

Polska przedsiębiorczość technologiczna zyskuje coraz większe znaczenie, ale ekosystem start-upowy wciąż nie osiągnął pełnej dojrzałości. Brakuje dużych funduszy venture capital, a regulacje nie zawsze sprzyjają szybkiemu rozwojowi innowacyjnych modeli biznesowych. Jeśli uda się wzmocnić ten segment poprzez zwiększenie dostępności kapitału i uproszczenie procedur administracyjnych, Polska może stać się regionalnym centrum przedsiębiorczości technologicznej.

Analiza megatrendów wskazuje, że przyszłość innowacyjności Polski będzie kształtowana przez równoległe oddziaływanie kilku procesów: cyfryzacji, zielonej transformacji, zmian demograficznych, geopolityki, reform edukacji i rozwoju przedsiębiorczości. Każdy z tych trendów niesie zarówno poważne wyzwania, jak i szanse. Polska, posiadając duży rynek, dobrze wykształcone kadry techniczne i rosnący ekosystem start-upów, ma potencjał, aby wykorzystać te globalne procesy jako katalizator wzrostu innowacyjności. Warunkiem jest jednak odpowiednio szybkie dostosowanie polityk publicznych i instytucji do nowych realiów.

7. Rekomendacje dla polityki innowacyjnej Polski

Rozwój innowacyjności w Polsce wymaga nie tylko stopniowych udoskonaleń, lecz przede wszystkim całościowej i spójnej strategii, która nada kierunek przyszłym działaniom państwa, przedsiębiorstw oraz instytucji badawczych. Analiza rankingów międzynarodowych i ewolucji systemu innowacyjnego w Polsce pokazuje, że największym wyzwaniem

nie jest brak potencjału, ale niewystarczające wykorzystanie istniejących zasobów. Polska posiada dobrze wykształcone kadry, rozwinięty rynek wewnętrzny oraz atrakcyjne otoczenie dla inwestorów zagranicznych, jednak wciąż nie potrafi skutecznie przełożyć tych atutów na wysoką intensywność ba-

dań i wdrażanie własnych, przełomowych rozwiązań technologicznych.

Pierwszym krokiem powinno być zwiększenie nakładów na działalność badawczo-rozwojową. W Polsce wydatki na B+R wynoszą poniżej półtora procenta PKB, podczas gdy średnia unijna przekracza dwa procent, a w krajach najbardziej innowacyjnych sięga nawet czterech procent. Jeżeli Polska chce awansować do grona silnych innowatorów, konieczne jest nie tylko zwiększenie wydatków publicznych, lecz przede wszystkim mobilizacja sektora prywatnego. Państwo powinno stworzyć mechanizmy, które zachęcą przedsiębiorstwa do inwestowania w badania, na przykład poprzez system ulg podatkowych, grantów współfinansujących czy preferencyjnych kredytów na projekty innowacyjne. Ważne jest także, aby środki te były kierowane nie tylko do dużych korporacji, ale również do małych i średnich przedsiębiorstw, które często są bardziej elastyczne i skłonne do eksperymentowania z nowymi rozwiązaniami.

Drugim obszarem wymagającym szczególnej uwagi jest poprawa jakości i skuteczności komercjalizacji badań naukowych. Polska posiada liczne uczelnie wyższe i instytuty badawcze, które generują wartościowe publikacje, jednak ich współpraca z biznesem wciąż pozostaje ograniczona. Niezbędne jest wzmocnienie roli centrów transferu technologii i biur patentowych działających przy uczelniach. Potrzebna jest także zmiana kultury akademickiej, tak aby działalność wdrożeniowa i współpraca z gospodarką były doceniane na równi z dorobkiem naukowym. W tym celu warto rozważyć wprowadzenie nowych kryteriów oceny uczelni, które będą premiować nie tylko liczbę publikacji, ale również liczbę patentów, licencjonowanych technologii czy powstałych spółek spin-off.

Kolejnym istotnym kierunkiem działań jest umiędzynarodowienie polskiej nauki. Polska nauka pozostaje stosunkowo zamknięta, a liczba zagranicznych studentów i naukowców jest nadal niska w porównaniu z innymi państwami Unii Europejskiej. Otwieranie uczelni na współpracę międzynarodową powinno obejmować nie tylko udział w europejskich konsorcjach badawczych, ale również aktywną politykę przyciągania talentów z zagranicy. Ułatwienia wizowe, programy stypendialne i granty mobilnościowe mogą sprawić, że polskie instytucje staną się bardziej atrakcyjne dla naukowców i doktorantów z całego świata. Dzięki temu polskie ośrodki badawcze będą lepiej włączone w globalne sieci innowacyjne, co przełoży się na większą liczbę międzynarodowych projektów i wspólnych publikacji.

Nie można pominąć także znaczenia stabilności regulacyjnej i jakości instytucji. W rankingach konkurencyjności Polska często wskazywana jest jako kraj o niestabilnym otoczeniu prawnym i zbyt dużej biurokracji. Dla rozwoju innowacyjności szczególnie ważne jest przewidywalne i sprzyjające otoczenie regulacyjne, które zachęca przedsiębiorstwa do podejmowania ryzyka inwestycyjnego. Dotyczy to zwłaszcza sektorów regulowanych, takich jak energetyka, farmacja czy technologie finansowe. Długoterminowa strategia innowacyjna państwa powinna być odporna na zmiany polityczne i opierać się na konsensusie ponadpartyjnym, co zapewni jej stabilność na przestrzeni lat.

Istotnym elementem budowy innowacyjnej gospodarki jest również rozwój rynku kapitału wysokiego ryzyka. W Polsce fundusze venture capital wciąż są stosunkowo małe, a dostęp start-upów do finansowania ograniczony. W rezultacie wiele obiecujących projektów sprzedaje się zagranicznym inwestorom już na wczesnym etapie rozwoju. Państwo może wspierać rozwój tego rynku poprzez tworzenie programów współfinansowania z inwestorami prywatnymi, rozwój giełd dla młodych spółek technologicznych oraz wprowadzenie instrumentów ograniczających ryzyko inwestycji. Silniejszy sektor venture capital umożliwiłby powstawanie większej liczby innowacyjnych firm o globalnym potencjale.

Należy także zwrócić uwagę na konieczność reform w systemie edukacji i kształcenia kadr. Choć Polska posiada wysoki odsetek osób z wyższym wykształceniem, to wciąż zbyt mało uwagi poświęca się kształceniu w dziedzinach STEM i praktycznym kompetencjom cyfrowym. System szkolnictwa powinien zostać dostosowany do wyzwań związanych z automatyzacją, sztuczną inteligencją i zieloną transformacją. Konieczne jest wprowadzenie programów kształcenia ustawicznego i przekwalifikowania, które pozwolą pracownikom adaptować się do zmieniających się realiów rynku pracy.

Odrębnym, lecz równie ważnym wyzwaniem jest włączenie polskich przedsiębiorstw w procesy związane z megatrendami globalnymi. Polska powinna aktywnie rozwijać technologie związane z zieloną transformacją, sztuczną inteligencją, medtech i obronnością, ponieważ to w tych sektorach pojawiają się największe możliwości innowacyjne. Polityka państwa powinna wspierać tworzenie specjalizacji sektorowych, które pozwolą Polsce stać się rozpoznawalnym graczem na arenie międzynarodowej. Jednocześnie warto pamiętać, że zbyt szerokie rozpraszanie środków może być nieskuteczne – dlatego kluczowe jest wybranie kilku obszarów priorytetowych i konsekwentne inwestowanie w nie przez wiele lat.

Podsumowując, rekomendacje dla polityki innowacyjnej Polski można streścić w kilku zasadniczych postulatach. Po pierwsze, należy konsekwentnie zwiększać nakłady na B+R, zarówno publiczne, jak i prywatne. Po drugie, trzeba wzmocnić mechanizmy komercjalizacji badań i zachęcać uczelnie do współpracy z biznesem. Po trzecie, Polska musi otworzyć się na świat i zwiększyć umiędzynarod-

wienie nauki oraz przyciągać zagraniczne talenty. Po czwarte, konieczne jest zapewnienie stabilności regulacyjnej i stworzenie sprzyjającego otoczenia instytucjonalnego. Po piąte, niezbędne jest budowanie dojrzałego rynku kapitału wysokiego ryzyka. Wreszcie, kluczową rolę odegra edukacja, która musi być bardziej elastyczna i dostosowana do wyzwań gospodarki cyfrowej i zielonej.

Podsumowanie

Analiza sytuacji sektora bankowego w II kwartale 2025 r. prowadzi do kilku kluczowych wniosków. Po pierwsze, banki utrzymują wysoką nominalnie rentowność, co znajduje odzwierciedlenie we wzroście wyników finansowych netto – po siedmiu miesiącach 2025 roku sięgnęły one 28,56 mld zł, co oznacza wzrost o 18,4% r/r. Prognozowany wynik całoroczny przekracza 44 mld zł, co przywraca sektorowi zdolność do pokrywania kosztu kapitału. To ważny sygnał stabilności, szczególnie w kontekście wcześniejszej dekady, w której banki nie były w stanie osiągać takiego poziomu zysków.

Po drugie, czynniki sprzyjające obecnie wysokim wynikom – takie jak utrzymywanie się wciąż relatywnie wysokich stóp procentowych i duży udział aktywów dłużnych – mają charakter przejściowy. Spadek stóp w maju i lipcu 2025 roku, a następnie we wrześniu, ogranicza przestrzeń do dalszego wzrostu przychodów odsetkowych. Co więcej, w perspektywie 2026 r., kiedy kolejne instrumenty dłużne będą dochodzić do terminu zapadalności, sektor stanie w obliczu wyraźniejszego spadku wyników.

Po trzecie, struktura bilansów banków wskazuje na rosnące uzależnienie od obligacji skarbowych kosztem działalności kredytowej. Udział kredytów dla sektora niefinansowego spadł do najniższego poziomu od lat, a realna wartość kredytów w relacji do PKB pozostaje jedną z najniższych w UE. Oznacza to, że banki, mimo dużej płynności, nie odgrywają obecnie pełnej roli w finansowaniu gospodarki.

Taki stan rzeczy wynika z kilku czynników: konstrukcji podatku bankowego penalizującego kredyty, ryzyka prawnego, ale także niskiego popytu inwestycyjnego ze strony przedsiębiorstw.

Po czwarte, szczególnie istotnym elementem była sierpniowa propozycja zmiany ustawy o CIT. Dyskusja o dodatkowym opodatkowaniu banków wzmogła presję polityczną i reputacyjną na sektor, zwiększając ryzyko regulacyjne. W warunkach rosnącej potrzeby finansowania inwestycji infrastrukturalnych i transformacyjnych w Polsce, dalsze zwiększanie obciążeń fiskalnych sektora bankowego może osłabić jego zdolność do wspierania gospodarki.

W ocenie Zespołu Badań i Analiz Związku Banków Polskich, odpowiedzialna polityka regulacyjna powinna równoważyć potrzeby fiskalne państwa i oczekiwania społeczne z koniecznością zapewnienia bankom warunków do dalszego stabilnego funkcjonowania. To szczególnie ważne w kontekście wysokiego ryzyka geopolitycznego i potrzeby wzmocnienia pozycji Polski na europejskim rynku finansowym.

Podsumowując, sektor bankowy w II kwartale 2025 r. znajdował się w punkcie równowagi: stabilny finansowo, ale obciążony ryzykami strukturalnymi i regulacyjnymi. Jego przyszła rola w gospodarce zależeć będzie od zdolności do utrzymania wysokiego poziomu kapitałów własnych, zwiększenia akcji kredytowej oraz konstruktywnego udziału w debacie o kształcie regulacji podatkowych i nadzorczych.

SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W LATACH 2025-2026 Z UWZGLĘDNIENIEM ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (II KWARTAŁ 2025)

Raport III – wrzesień 2025 r.

Czesław Lipiński (Uniwersytet Łódzki)

Wojciech Zatoń (Uniwersytet Łódzki)

II kwartał 2025 r.

Spis treści

SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W ROKU 2025 Z UWZGLĘDNIENIEM ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (I KWARTAŁ 2025) – RAPORT II – CZERWIEC 2025 R.	111
1. Sektor bankowy po II kwartale 2025 r. – w skrócie.....	113
2. Sektor bankowy – wyniki 2024 i II kw. 2025 r.	117
3. Sektor bankowy – prognoza wyniku w 2025 r.	118
4. Komentarz.....	127
5. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej	130

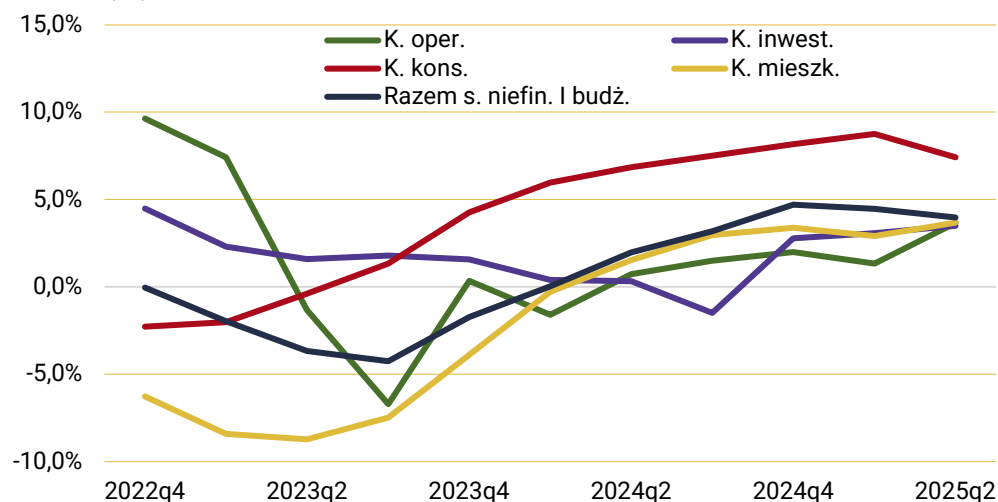
**Utrzymujący się
trend wzrostowy
należności
z tytułu kredytów**

1. Sektor bankowy po II kwartale 2025 r. – w skrócie

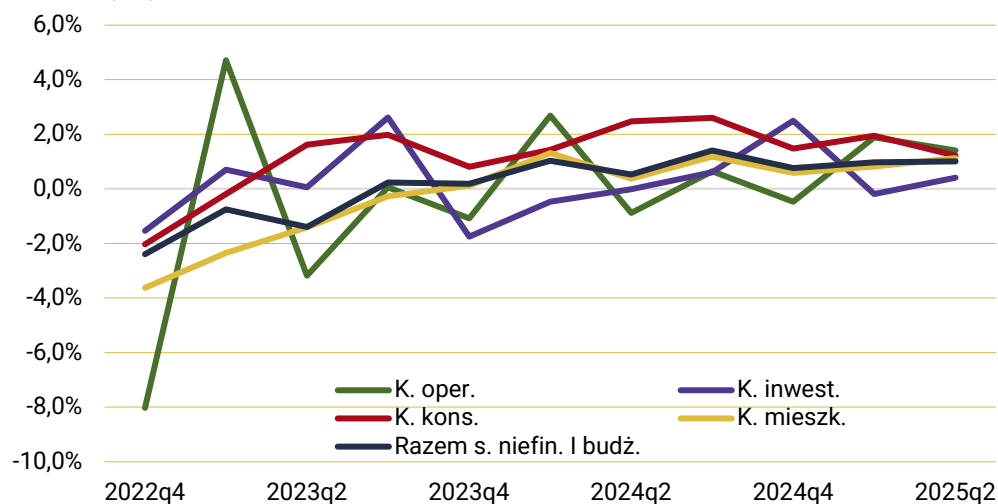
II kwartał 2025 r. to okres ustabilizowanej sytuacji makroekonomicznej charakteryzującej się dynamiką PKB przekraczającą 3% r/r, spadkiem inflacji i rozpoczęciem cyklu obniżek stóp procentowych (kontynuowanego w lipcu i wrześniu). Obserwowany był przy tym umiarkowany wzrost akcji kredytowej oraz spowolnienie wzrostu wolumenu depozytów gospodarstw domowych, natomiast przyspieszenie w przypadku depozytów przedsiębiorstw niefinansowych. Poprawa jakości portfela kredytowego przełożyła się na niższe oczekiwane straty kredytowe.

Portfel należności brutto od sektora niefinansowego i samorządowego (kredyty i wyemitowane dłużne papiery wartościowe w kwocie 1 403,1 mld zł) wzrósł o 1,4% w porównaniu z I kwartałem 2025r. i o 5,4% r/r. Najwyższą dynamiką charakteryzował się wolumen kredytów konsumpcyjnych (+7,4% r/r), o połowę wolniejszy był wzrost kredytów inwestycyjnych dla przedsiębiorstw i kredytów na nieruchomości (po +3,7%) natomiast nieco wolniej wrosły kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw (+3,5%). Natomiast w skali kwartału najsilniejszy wzrost dotyczył kredytów operacyjnych (+1,4%), zaś najwolniejszy kredytów inwestycyjnych (+0,4%).

Rys. 1a Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2022q4-2025q2 (r/r)



Rys. 1b Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2022q4-2025q2 (k/k)

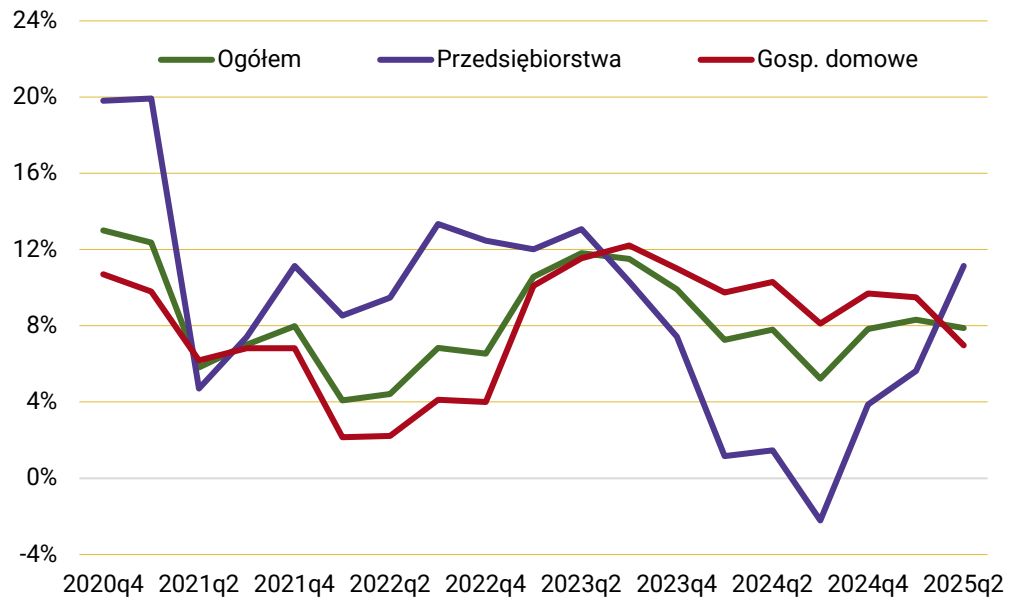


Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

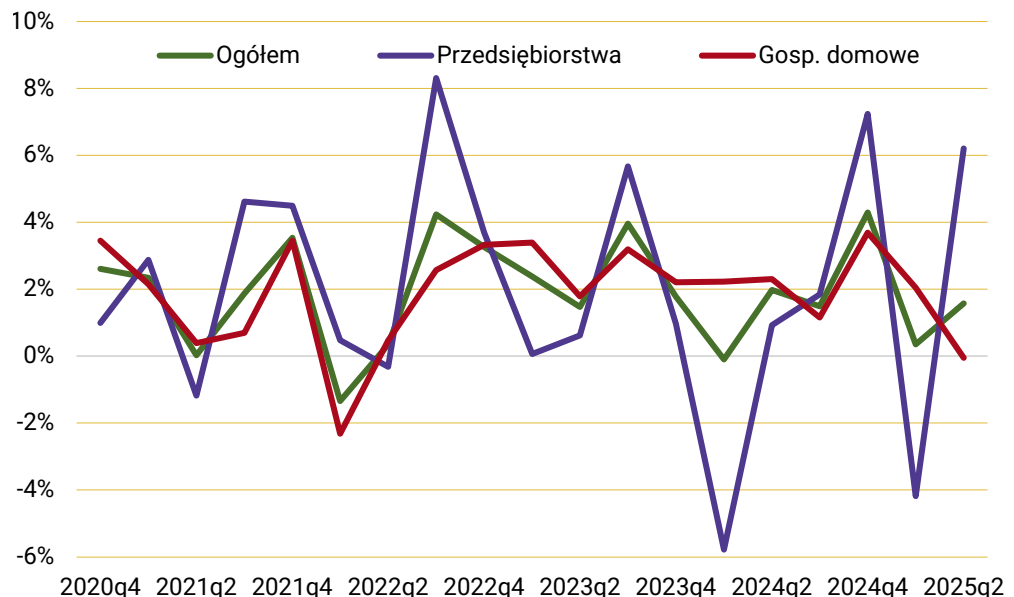
**Depozyty –
wzrosty i spadki
w segmencie
przedsiębiorstw,
słabsze wahania
w segmencie
gospodarstw
domowych
dynamiki**

Roczna dynamika depozytów sektora niefinansowego pozostaje jednocyfrowa, ulegając lekkiemu obniżeniu z +8,3% r/r w I kwartale do 7,9% r/r w II kwartale b.r. Wpłynęło na to spowolnienie wzrostu depozytów gospodarstw domowych (odpowiednio z +9,5% do 7,0% r/r), podczas gdy depozyty przedsiębiorstw przyspieszyły wzrost z 5,6% do 11,1% r/r, podlegając jednak silnym sezonowym fluktuacjom widocznym na wykresie prezentującym zmiany wolumenu w ujęciu kwartalnym.

Rys. 2a Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2022q4-2025q2 (r/r)



Rys. 2b Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2022q4-2025q2 (k/k)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

**Stopa
referencyjna NBP**

Stopa referencyjna NBP pozostająca w I kw. 2025 r. na poziomie 5,75%, została obniżona w maju o 50 punktów bazowych. Dalsze obniżki po 25 pb miały miejsce w lipcu i wrześniu, do aktualnego poziomu 4,75%. Proporcjonalnie zostały też zredukowane stopy procentowe rynku pieniężnego: WIBOR 3M ze średniego poziomu 5,85% w I kw. do 5,35% w II kw., zaś WIBOR 6M odpowiednio z 5,80% do 5,12%. Aktualny poziom (na dzień 19 września) wynosi 4,74% (WIBOR 3m) i 4,60% (WIBOR 6m), wskazując na potencjalne dalsze obniżki.

**Przychody
odsetkowe**

Wobec obniżających się stóp procentowych, pomimo wyższego wolumenu aktywów odsetkowych łączne przychody odsetkowe za II kw. 2025 r. (44,2 mld zł) były o 2,3% niższe względem poziomu z I kw. 2025 r., ale łączne przychody za dwa kwartały (89,4 mld zł) były o 6,3% wyższe względem poziomu z I półrocza 2024 r. Średnia stopa przychodowości aktywów odsetkowych obniżyła się z 5,98% (II kw. 2024 r.) do 5,58% (II kw. 2025 r.).

Koszty odsetkowe

Przy rosnącym wolumenie zobowiązań koszty odsetkowe za I kw. 2025 r. (17,4 mld zł) były nieznacznie wyższe w porównaniu z IV kw. 2024 r. (17,2 mld zł) i o 1 mld zł wyższe w porównaniu z I kw. 2024 r. Oznacza to malejący trend oprocentowania zobowiązań: średnia stopa ich kosztu odsetkowego obniżyła się z 2,37% (I kw. 2024 r.) do 2,25% (I kw. 2025 r.).

Wynik odsetkowy

Z kwotą 27,2 mld zł za II kw. 2025 r. był niższy o 2,1% w porównaniu z poprzednim kwartałem, zaś w skali całego półrocza wzrósł o 6,5% r/r.

**Wynik z tytułu
opłat i prowizji**

Wynik w kwocie 5,0 mld zł wypracowany w II kw. 2025 r. jest porównywalny z wynikiem z I kwartału, zaś wynik półroczny (9,96 mld zł) jest o 1,9% wyższy od rezultatu z I półrocza 2024 r.

**Wynik z tytułu
oczekiwanych
strat kredytowych**

Udział należności w fazie 3 (ze stwierdzoną utratą wartości) w sumie należności ogółem od sektora niefinansowego pozostaje w trendzie malejącym, obniżając się z 5,0% na koniec marca 2025 r. do 4,86% na koniec czerwca 2025 r. (czerwiec 2024: 5,07%). Wolumen należności w fazie 3 osiągnął poziom 60,1 mld zł (wobec 61,0 mld zł na koniec marca. Kwartalny wynik z tytułu utraty wartości należności kredytowych w rachunku zysków i strat (koszt w kwocie 1,36 mld zł) był niższy o 9,3% w porównaniu z I kw. 2025 r., zaś wynik łączny za dwa kwartały b.r. (koszt 2,86 mld zł) niższy o 15,5% od kosztu z I półrocza 2024 r. (3,38 mld zł).

Koszty działania

Kwartalne koszty prowadzenia działalności banków (osobowe, rzeczowe i amortyzacja) z kwotą 14,3 mld zł były o 11,8% niższe w porównaniu z I kw. 2025 r., natomiast łączne koszty za dwa kwartały (30,6 mld zł) wyższe o 9,2% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. Tempo wzrostu wyższe od inflacji wynika głównie z wyższych składek na BFG.

**Koszty ryzyka
prawnego**

Bezpośrednio widoczne w rachunku zysków i strat koszty tworzenia rezerw z tytułu ryzyka prawnego (4,75 mld zł) są w I półroczu 2025 o 10,5% niższe w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku (5,31 mld zł). W rachunku tym nie jest niestety prezentowana skala obciążenia pozostałych kosztów operacyjnych przez koszty procesów sądowych i ugód z klientami w przypadku kredytów już spłaconych, a także skala obniżenia przychodów odsetkowych lub tworzenia dodatkowych odpisów z tytułu utraty wartości należności w przypadku kredytów aktywnych.

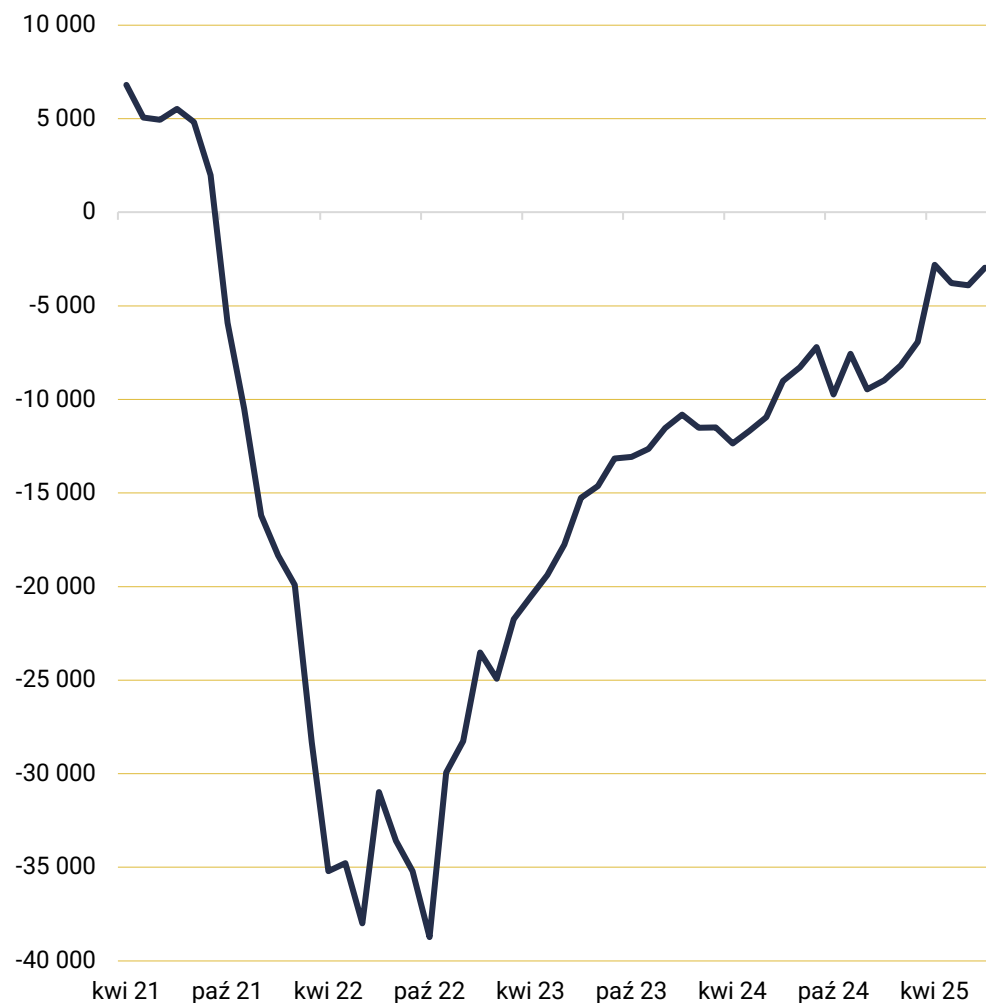
Zysk i rentowność

Obniżony wynik z tytułu odsetek spowodował niewielkie obniżenie kwartalnego wyniku netto (z 11,8 do 11,7 mld zł). Skumulowany wynik za I półrocze 2025 r. (23,5 mld zł) był o 18,3% wyższy w porównaniu z osiągniętym w I półroczu 2024 r. W związku z tym annualizowana półroczna stopa zwrotu z kapitału ROE wzrosła o 86 punktów bazowych, z poziomu 16,60% do 17,46%. Natomiast wobec wzrostu sumy bilansowej o 14,3%, stopa zwrotu z aktywów ROA wzrosła jedynie o 4 punkty bazowe, z poziomu 1,27% do 1,31%.

Fundusze własne

Wyплаты dywidend spowodowały, że kapitał bilansowy (bez zysku okresu bieżącego), który osiągnął na koniec I kwartału 2025 r. kwotę 290,3 mld zł, obniżył się do 269,0 mld zł (+11,9% r/r). Jest to poziom wyższy o 12,4% w porównaniu z końcem czerwca 2024 r. Skumulowane straty spowodowane przez negatywne skutki wyceny obligacji SP, które osiągnęły minimum w październiku 2022 r. (~ 38,7 mld zł), zaś po fluktuacjach w IV kw. 2024 r. wynosiły jeszcze 9,5 mld zł na koniec grudnia 2024 r., w II kwartale 2025 r. zmniejszyły przedział wahań do poziomu 2,9–3,9 mld zł.

Rys. 3 Kapitał z aktualizacji wyceny 2021'01 – 2025'03 (mln zł)



Źródło: UKNF

Kapitał regulacyjny, uwzględniany w ocenie adekwatności kapitałowej, na koniec czerwca 2025 r. wyniósł 272,9 mld zł (+8,0% r/r). Łączny współczynnik kapitałowy (TCR) osiągnął poziom 21,28%, co oznacza spadek o 0,12 punktu procentowego w porównaniu z czerwcem 2024 r. Wynika to z szybszego tempa wzrostu łącznej ekspozycji na ryzyko (+8,6% r/r).

Szczegółowe wyniki w zakresie omawianych powyżej zmiennych na koniec II kwartału 2025 r. zaprezentowano w tabeli 1.

2. Sektor bankowy – wyniki 2024 i II kw. 2025 r.

Tabela 1: Dane sektora bankowego w okresie 12'2023 – 06'2025

Zmienna (mln zł)	XII 2023	VI 2024	XII 2024	III 2025	VI 2025	Zmiana r/r 2024 / 2023	Zmiana r/r 2025 q2 / 2024 q2	Zmiana q/q 2025 q2 / 2025 q1
Należności od sektora niefinansowego i samo- rządowego	1 311 516	1 331 418	1 372 998	1 383 836	1 403 091	4,7%	5,4%	1,4%
w tym: kredyty opera- cyjne	214 706	218 512	218 959	223 371	226 503	2,0%	3,7%	1,4%
kredyty inwestycyjne	175 524	174 667	180 388	180 045	180 778	2,8%	3,5%	0,4%
kredyty konsumpcyjne	190 161	197 637	205 693	209 743	212 290	8,2%	7,4%	1,2%
kredyty na nierucho- mości	541 037	550 154	559 315	564 010	570 354	3,4%	3,7%	1,1%
Depozyty przedsię- biorstw niefinansowych	505 257	481 986	524 540	505 333	539 286	3,8%	11,9%	6,7%
Depozyty gospodarstw domowych	1 217 961	1 275 120	1 339 080	1 368 149	1 387 777	9,9%	8,8%	1,4%
Przychody z tytułu odsetek	166 554	84 138	173 491	45 241	89 432	4,2%	6,3%	-2,3%
Koszty z tytułu odsetek	71 005	32 503	66 605	17 440	34 426	-6,2%	5,9%	-2,6%
Wynik z tytułu odsetek	95 549	51 635	106 887	27 801	55 006	11,9%	6,5%	-2,1%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 708	9 774	19 554	4 938	9 960	4,5%	1,9%	1,7%
Koszty działania	50 866	28 011	56 718	16 251	30 592	11,5%	9,2%	-11,8%
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	7 154	3 379	7 236	1 498	2 856	1,1%	-15,5%	-9,3%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	16 602	5 309	13 360	1 395	4 753	-19,5%	-10,5%	140,8%
Zysk/strata z tytułu modyfikacji	727	-1 134	-714	-115	-172			
Zysk/strata netto	27 947	19 858	40 230	11 797	23 487	44,0%	18,3%	-0,9%
Aktywa ogółem	3 010 963	3 128 086	3 334 026	3 460 375	3 575 975	10,7%	14,3%	3,3%
Zobowiązania ogółem	2 753 889	2 868 939	3 049 062	3 158 305	3 283 471	10,7%	14,4%	4,0%
Fundusze własne (bilan- sowe)	229 127	239 289	244 734	290 274	269 016	6,8%	12,4%	-7,3%
Kwota ekspozycji waży- nej ryzykiem	1 125 810	1 180 426	1 227 607	1 245 516	1 282 383	9,0%	8,6%	3,0%
Fundusze własne (CRR)	244 952	252 632	264 159	265 227	272 884	7,8%	8,0%	2,9%
Współczynnik TCR	21,76%	21,40%	21,52%	21,29%	21,28%	-0,24 p.p.	-0,12 p.p.	-0,02 p.p.
ROE	12,20%	16,60%	16,44%	16,26%	17,46%	4,24 p.p.	0,86 p.p.	1,21 p.p.
ROA	0,93%	1,27%	1,21%	1,36%	1,31%	0,28 p.p.	0,04 p.p.	-0,05 p.p.

* Bez zysku z okresu bieżącego.

Źródło: UKNF, obliczenia własne

**Egzogeniczne
uwarunkowania
prognozy nadal
aktualne:**
**Czynniki
zewnętrzne:**

- wojny celne
- działania wojenne w Ukrainie i na Bliskim Wschodzie
- hybrydowe działania destabilizujące sytuację w Europie
- malejąca inflacja i stopy procentowe

**Czynniki
wewnętrzne:**

- powolny wzrost aktywności gospodarczej stymulowany przez rosnący popyt konsumpcyjny i spożycie zbiorowe
- ożywienie inwestycji szansą na odbudowę popytu na kredyty
- oczekiwania spadku inflacji wobec taniejącej energii elektrycznej i zamrożenia cen energii do końca roku

3. SEKTOR BANKOWY – scenariusze prognozy na lata 2025 – 2026 r.

ZAŁOŻENIA MAKROEKONOMICZNE

Prognoza na lata 2025-2026 została przygotowana w trzech wariantach, różniących się założeniami odnośnie do parametrów makroekonomicznych i tempa łagodzenia polityki pieniężnej:

- Bazowy: dynamika PKB rządu 3,5-3,6%, stopa referencyjna obniżona do poziomu 4,50% na koniec 2025 r. i do 4,00% na koniec 2026 r.;
- Alt1: dynamika PKB rządu 3,3-3,4%, stopa referencyjna pozostaje do końca 2025 r. na poziomie ustalonym we wrześniu (4,75%), obniża się do 4,25% na koniec 2026 r.;
- Alt2: realny wzrost PKB 3,7% i i najgłębszy spadek stopy referencyjnej w 2026 r. – do 3,75%.

Tabela 2. Założenia makroekonomiczne

Zmienna	2023	2024	Bazowy		Alt 1		Alt 2	
			2025 F	2026 F	2025 F	2026 F	2025 F	2026 F
Dyn PKB w cenach stałych niewyrównana sezonowo (r/r)	0,20%	3,00%	3,50%	3,60%	3,30%	3,40%	3,70%	3,70%
CPI – średnia w roku	11,40%	3,60%	3,78%	2,93%	3,86%	3,28%	3,64%	2,60%
CPI – koniec roku	6,20%	4,70%	3,00%	2,60%	3,20%	3,00%	2,80%	2,40%
Stopa referencyjna – koniec roku	5,75%	5,75%	4,50%	4,00%	4,75%	4,25%	4,50%	3,75%

Źródło: GUS, NBP, opracowanie własne.

STOPA REFERENCYJNA NBP

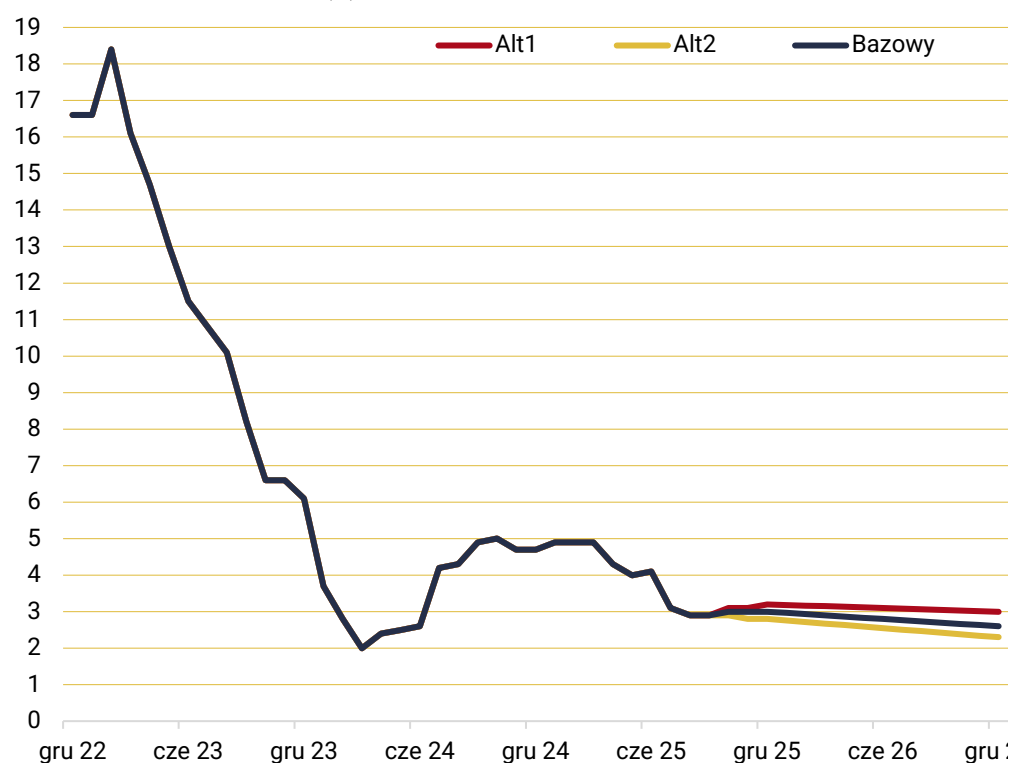
Na koniec I kw. 2025 r. stopa referencyjna NBP wynosiła 5,75%, zaś w maju została obniżona do 5,25%. Na kolejne miesiące 2025 r. zakładamy, że wobec przewidywanego spadku inflacji polityka pieniężna ulegnie złagodzeniu i stopa referencyjna NBP ulegnie dalszemu obniżeniu, osiągając na koniec roku poziom 4,75% w wariantcie bazowym i 4,50% w wariantcie Alt2 (przy założonym szybszym spadku inflacji). Spodziewana skala obniżek w roku 2026: po 50 pb w wariantcie bazowym i Alt 1 (odpowiednio do 4,00% i 4,25%), zaś 75 pb w wariantcie Alt2 (do 3,75%).

Kontynuacja spadkowego trendu inflacji

INFLACJA

Wskaźnik inflacji, który jeszcze w I kw. 2025 r. utrzymywał się na poziomie 4,9%, przeszedł w trend spadkowy, osiągając 4,1% na koniec czerwca i 2,9% na koniec września. W scenariuszu bazowym i Alt 1 zakładamy możliwość przejściowego wzrostu do poziomu 3,0-3,2% do końca roku 2025 i kontynuację spadku w roku następnym (odpowiednio do 2,6-3,0%), natomiast w wariantcie Alt2 niezakończoną kontynuację trendu spadkowego (do 2,8% na koniec 2025 r. i do 2,4% na koniec 2026 r.).

Rys. 4 Wskaźnik inflacji r/r (%)



Źródło: 2022'12-2025'09: GUS, opracowanie własne

KOSZTY ADMINISTRACYJNE

• wzrost kosztów administracyjnych o średni wskaźnik inflacji

• ze względu na dynamiczny wzrost depozytów składka na BFG ponownie obejmuje składkę na fundusz gwarancyjny banków

- "Czyste" koszty działania (bez podatku bankowego i składek na BFG) w każdym wariantcie prognozy rosną proporcjonalnie do zakładanego średniorocznego wskaźnika inflacji, osiągając kwotę 51,9–52,6 mld zł w roku 2025 i 52,6–53,8 mld zł w roku 2026.
- Obciążenie podatkiem bankowym zwiększa się proporcjonalnie do przewidywanego wzrostu wolumenu należności kredytowych. Przy założeniu stałości proporcji tych należności do sumy aktywów, oznacza to koszt rzędu 6,1 mld zł w 2025 r. i 6,3–6,4 mld zł w 2026 r.
- Poziom składek na BFG jest w głównej mierze determinowany przez przyrost środków gwarantowanych, stanowiących na koniec czerwca 2025 r. 66,6% wolumenu depozytów sektora niefinansowego. Zgodnie z uchwałą Rady Funduszu, łączna kwota składek na BFG na rok 2025 wynosi 2 706 mln zł (wobec 1 563 mln zł w 2024) z czego: 893 mln zł na fundusz gwarancyjny banków i 1 813 mln zł na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków. W prognozie na rok 2026 przyjmujemy 10% wzrost tych kwot, proporcjonalnie do zakładanego przyrostu depozytów.



Rynek kredytowy

- *stabilny, umiarkowany wzrost kredytów na nieruchomości*
- *kontynuacja wyraźnego wzrostu wolumenu kredytów konsumpcyjnych*
- *wzrost zapotrzebowania na kredyty operacyjne, podtrzymujące płynność przedsiębiorstw, jak i na kredyty inwestycyjne*

POZOSTAŁE ZAŁOŻENIA

Tabela 3. Dynamika należności kredytowych w 2024 i prognoza na lata 2025 – 2026

Zmienna	2024	Zmiana 2024/23	2025	Zmiana 2025/24	2026	Zmiana 2026/25
Wariant bazowy						
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika	4,69%	5,7 p.p.	3,62%	-1,1 p.p.	4,10%	0,5 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	1,98%	1,6 p.p.	3,50%	1,5 p.p.	4,00%	0,5 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	2,77%	1,2 p.p.	3,50%	0,7 p.p.	4,00%	0,5 p.p.
kredyty konsumpcyjne	8,17%	3,9 p.p.	7,50%	-0,7 p.p.	7,00%	-0,5 p.p.
kredyty na nieruchomości	3,38%	7,3 p.p.	4,00%	0,6 p.p.	5,00%	1,0 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych (mln zł)	524 540	3,8%	566 504	8,0%	606 159	7,0%
Depozyty gospodarstw domowych (mln zł)	1 339 080	9,9%	1 459 597	9,0%	1 576 365	8,0%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego kredytów CHF (mln zł)	13 360	x	9 000	x	7 000	x
Wariant Alt1						
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika			3,13%	-1,56 p.p.	3,35%	0,22 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw			3,00%	1,02 p.p.	3,00%	0,00 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw			3,00%	0,23 p.p.	3,00%	0,00 p.p.
kredyty konsumpcyjne			7,00%	-1,17 p.p.	6,00%	-1,00 p.p.
kredyty na nieruchomości			3,50%	0,12 p.p.	4,00%	0,50 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych (mln zł)			566 504	8,0%	606 159	7,0%
Depozyty gospodarstw domowych (mln zł)			1 459 597	9,0%	1 576 365	8,0%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego kredytów CHF (mln zł)			8 000	x	6 000	x

Źródło: opracowanie własne



Zmienna	2024	Zmiana 2024/23	2025	Zmiana 2025/24	2026	Zmiana 2026/25
Wariant Alt2						
Należności od sektora niefinansowego i samo- rządowego – dynamika			4,36%	-0,33 p.p.	5,10%	0,74 p.p.
w tym: kredyty operacyj- ne dla przedsiębiorstw			4,00%	2,02 p.p.	5,00%	1,00 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw			4,00%	1,23 p.p.	5,00%	1,00 p.p.
kredyty konsumpcyjne			8,00%	-0,17 p.p.	8,00%	0,00 p.p.
kredyty na nieruchomości			5,00%	1,62 p.p.	6,00%	1,00 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych (mln zł)			566 504	8,0%	617 489	9,0%
Depozyty gospodarstw domowych (mln zł)			1 472 988	10,0%	1 620 287	10,0%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego kredytów CHF (mln zł)			10 000	x	8 000	x

Źródło: opracowanie własne

Straty kredytowe

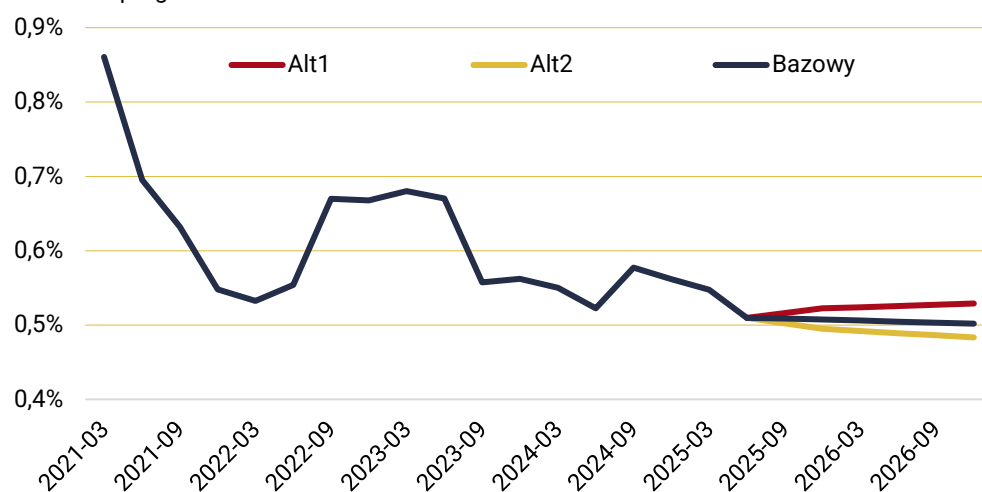
● *ustabilizowanie się perspektywy sytuacji makroekonomicznej, wpływa na poprawę jakości kredytów i niewielkie zmiany oczekiwanych strat kredytowych*

● *stabilizacja kosztów ryzyka w 2025 z niewielkimi odchyleniami w zależności od wariantów prognoz*

WYNIK Z TYTUŁU ODPISÓW NA STRATY KREDYTOWE

Koszty ryzyka w II kw. 2025 r. można oszacować na poziomie 0,51% p.a. wolumenu brutto należności od sektora niefinansowego oraz rządowego i samorządowego (spadek o 4 pb w porównaniu z I kwartałem). W wariantcie bazowym zakładamy, że do końca roku 2025 pozostaną na tym samym poziomie i obniżą się do 0,50% na koniec roku 2026. Głębszy spadek stóp procentowych powinien spowodować poprawę tej relacji odpowiednio do poziomu 0,50% i 0,48% (wariant Alt2), natomiast w przypadku braku wolniejszego tempa spadku stóp procentowych (wariant Alt1) koszty ryzyka wzrosną do 0,52–0,53%.

Rys. 5 Koszty ryzyka w sektorze bankowym – dane rzeczywiste 2021q1–2025q2 i prognoza na lata 2025–2026



Źródło: 2022'12-2025'09: GUS, opracowanie własne

DYWIDENDY

Poziom wypłaty dywidendy za rok 2024 (21,2 mld zł widoczne jako różnica między wolumenami kapitału bilansowego na koniec I i II kwartału 2025 r.) wyniósł łącznie ok. 53% wypracowanego zysku. Na rok 2026 zakładamy maksymalny poziom 75%.

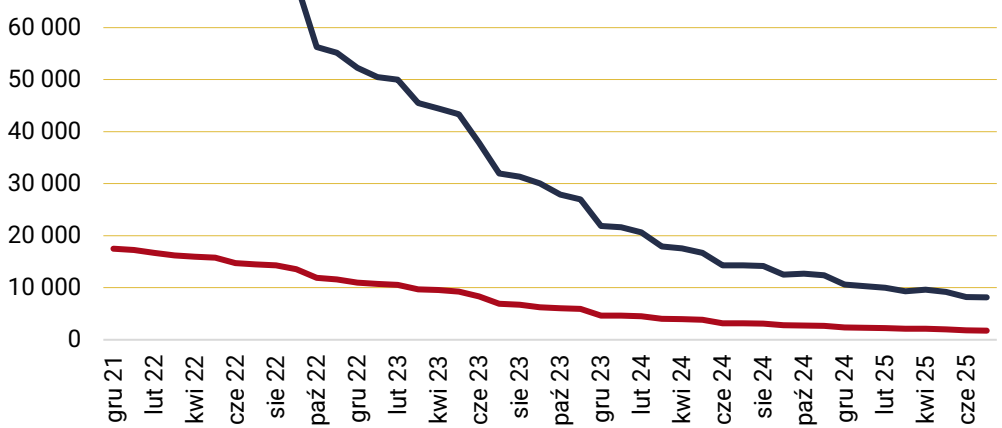


- Banki regularnie korygują modele kosztów ryzyka prawnego dotyczącego kredytów w CHF, uwzględniając bieżące dane dotyczące rozstrzygnięć pozwów, napływu nowych pozwów, korzystania z programów ugód
- Zwiększa się atrakcyjność ugód dla klientów, co powoduje zwiększanie kosztów dla banków
- Banki systematycznie wykorzystują utworzone wcześniej rezerwy na realizację wyroków sądów i ugody
- Znacznie wzrosło tempo rozstrzygania spraw sądowych zarówno w I, jak i II instancji.
- TSUE zakwestionował stosowanie teorii dwóch kondycji przez polskie sądy, co powinno dodatkowo przyspieszyć postępowania sądowe.

KOSZTY RYZYKA PRAWNEGO ZWIĄZANEGO Z WALUTOWYMI KREDYTAMI MIESZKANIOWYMI

Roczne koszty ryzyka prawnego dotyczące kredytów „frankowych” w sektorze bankowym w 2024 r. wyniosły 13,4 mld zł. Po dwóch kwartałach 2025 r. jest to kwota 5,69 mld zł, wobec czego do końca b.r. przewidujemy dalszy wzrost do maksymalnego poziomu 10 mld zł, zaś 6–8 mld zł w roku 2026.

Rys. 6 Wartość bilansowa brutto kredytów mieszkaniowych w CHF (mln zł, mln CHF)



Źródło: KNF

Wysokie koszty związane z kredytami CHF wynikają ze zmniejszenia ich wartości bilansowej brutto (zgodnie z MSSF 9) – dla kredytów aktywnych, oraz z tworzenia dodatkowych rezerw na kredyty spłacone (zgodnie z MSR 37). Prognozujemy, że z końcem 2025 r. kredyty mieszkaniowe w CHF praktycznie znikną z bilansu banków – ich wolumen na koniec czerwca 2025 r. wynosił ok. 1,8 mld CHF przy trendzie spadkowym wynoszącym ok. 2 mld CHF rocznie. Dalsze rezerwy mogą się jednak okazać konieczne dla kredytów już spłaconych. Z raportów banków wynika jednak, że maleje liczba spraw sądowych zarówno w odniesieniu do kredytów aktywnych, jak i spłaconych.

W końcu września rząd przyjął mocno spóźniony projekt ustawy o szczególnych rozwiązaniach w zakresie rozpoznawania spraw dotyczących umów kredytowych denominowanych lub indeksowanych do franka szwajcarskiego.

Koszty poniesione w ciągu dwóch kwartałów 2025 r. były o 25% niższe niż w I półroczu 2024 r.

Ze względu na systematycznie malejącą kwotę kredytów do spłaty można się spodziewać, że w kolejnych latach te koszty będą istotnie niższe.

Tabela 4. Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych (mln zł) w okresie 2019–2024 i prognoza na lata 2025–2026 (mln zł)

Koszty w latach 2019–2024	
2019	1 094
2020	8 456
2021	7 540
2022	9 523
2023	16 603
2024	13 365
2025.1H	5 687
Prognozy	
2025	8 000 – 10 000
2026	6 000 – 8 000

Źródło: dane historyczne łącznie dla banków giełdowych, sprawozdania finansowe banków i prognozy własne

**Przychody
odsetkowe**

- lekki wzrost przychodów odsetkowych od kredytów w bankach (nawet po uwzgl. wakacji kredytowych w 2024 r.)
- systematyczny istotny wzrost przychodów odsetkowych od instrumentów dłużnych
- rosnący stan i rentowność portfela instrumentów dłużnych przyniosą dalszy wzrost przychodów odsetkowych od instrumentów dłużnych w 2025 r.
- w 2025 r. przychody odsetkowe z obligacji będą stabilizować przychody ogółem w obliczu niewiele mniejszych przychodów odsetkowych od kredytów
- w 2026 r. spodziewany jest spadek przychodów amortyzowany przychodami z obligacji i przychodami z tytułu wzrostu wolumenu kredytów

ANALIZA PRZYCHODÓW ODSETKOWYCH

Tabela 5. Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w pierwszej połowie 2025 i 2024 r.

	2025.1H		2024.1H		Zmiana 2025.1/2024.1	
	Instru- menty dłużne	Kredyty	Instru- menty dłużne	Kredyty	Instru- menty dłużne	Kredyty
PKO BP	4 822	10 497	3 998	9 794	20,61%	7,18%
Bank Pekao SA	2 951	5 877	2 555	5 485	15,50%	7,15%
Santander BP	1 869	5 728	1 457	5 551	28,28%	3,19%
mBank	1 697	5 200	1 358	5 124	24,96%	1,48%
Bank Millennium	1 405	2 986	1 119	2 862	25,56%	4,33%
ING Bank Śląski	1 566	4 435	1 364	3 919	14,81%	13,17%
BNP Paribas BP	1077	3 239	828	3 205	30,07%	1,06%
Alior Bank	606	2 437	594	2 480	2,02%	-1,73%
Razem	15 993	40 399	13 273	38 420	20,49%	5,15%

Źródło: sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne

W każdym z banków osiągnięto znaczny wzrost przychodów odsetkowych z instrumentów dłużnych, ogółem był to wzrost o 20,5%, podczas gdy przychody odsetkowe z kredytów wzrosły o ok. 5% (rzeczywisty wzrost wyniósłby ok. 2% uwzględniając koszt wakacji kredytowych poniesiony w analogicznym okresie 2024 r.). Tempo wzrostu przychodów z instrumentów dłużnych, bardzo powoli, ale wytraca dynamikę 21,2% r/r I kw. 2025r, 19,3% r/r II kw. 2025 r.

Tabela 6. Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych ogółem w pierwszej połowie 2025 i 2024 r.

	2025.1H	2024.1H
Instrumenty dłużne	25,7%	22,9%
Kredyty	65,0%	66,4%
Pozostałe	9,3%	10,6%

Źródło: sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne

Relacja odsetek inst. dł./kredyty w 2023 r. = 28% w 1H 2025 r. = 40%

Budowa odporności na obniżki stóp procentowych.

Do wzrostu przychodów odsetkowych w 2025 r, przyczyniają się:

- wzrost wolumenu instrumentów dłużnych (16% na koniec 1 poł. 2025 r. r/r)
- wzrost średniej rentowności portfela instrumentów dłużnych – zastępowanie obligacji o niskiej rentowności z lat 2020–2021 (ok. 1%) obligacjami o bieżącej znacznie wyższej rentowności (ok. 5%)
- systematycznie malejący wolumen kredytów o zmiennym oprocentowaniu

Tabela 7. Wyniki prognoz scenariuszowych na lata 2025-2026 na tle rzeczywistych wyników w okresie 2023-2024

mln zł	12'2023	12'2024	Bazowy		Alt 1		Alt 2	
			2025 F	2026 F	2025 F	2026 F	2025 F	2026 F
Przychody z tytułu odsetek	166 554	173 491	178 069	159 177	179 066	163 426	177 134	156 136
- zmiana r/r	39,5%	4,2%	2,6%	-10,6%	3,2%	-8,7%	2,1%	-11,9%
Koszty z tytułu odsetek	71 005	66 605	68 401	60 478	68 561	62 429	67 789	58 548
- zmiana r/r	63,9%	-6,2%	2,7%	-11,6%	2,9%	-8,9%	1,8%	-13,6%
Wynik z tytułu odsetek	95 549	106 887	109 667	98 699	110 505	100 997	109 345	97 587
- zmiana r/r	25,7%	11,9%	2,6%	-10,0%	3,4%	-8,6%	2,3%	-10,8%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 708	19 554	20 025	20 673	20 286	20 839	20 122	20 988
- zmiana r/r	1,4%	4,5%	2,4%	3,2%	3,7%	2,7%	2,9%	4,3%
Koszty działania	50 866	56 718	60 930	63 185	61 409	63 988	60 730	62 681
- zmiana r/r	-4,0%	11,5%	7,4%	3,7%	8,3%	4,2%	7,1%	3,2%
Wynik z tyt. odpisów na NPL	7 154	7 236	6 835	7 068	7 027	7 376	6 681	6 889
- zmiana r/r	-20,0%	1,1%	-5,5%	3,4%	-2,9%	5,0%	-7,7%	3,1%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	16 602	13 360	9 000	7 000	8 000	6 000	10 000	8 000
- zmiana r/r	153,6%	-19,5%	-32,6%	-22,2%	-40,1%	-25,0%	-25,1%	-20,0%
Wynik z działalności operacyjnej	41 288	52 908	60 204	47 218	62 139	50 555	58 746	45 763
- zmiana r/r	97,8%	28,1%	13,8%	-21,6%	17,4%	-18,6%	11,0%	-22,1%
Zysk / strata netto	27 947	40 230	44 852	35 177	46 294	37 664	43 766	34 094
- zmiana r/r	123,9%	44,0%	11,5%	-21,6%	15,1%	-18,6%	8,8%	-15,3%
NIM	3,70%	3,95%	3,65%	2,93%	3,68%	3,03%	3,63%	2,88%
- zmiana r/r	0,5 p.p.	0,3 p.p.	-0,3 p.p.	-0,7 p.p.	-0,3 p.p.	-0,7 p.p.	-0,3 p.p.	-0,8 p.p.
ROE*	12,20%	16,44%	16,32%	11,01%	16,85%	11,77%	15,93%	10,71%
- zmiana r/r	5,7 p.p.	4,2 p.p.	-0,1 p.p.	-5,3 p.p.	0,4 p.p.	-5,1 p.p.	-0,5 p.p.	-5,2 p.p.
ROA	0,93%	1,21%	1,17%	0,82%	1,22%	0,89%	1,13%	0,78%
- zmiana r/r	0,5 p.p.	0,3 p.p.	0,0 p.p.	-0,3 p.p.	0,0 p.p.	-0,3 p.p.	-0,1 p.p.	-0,4 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i klientów indywidualnych	1 121 428	1 164 355	1 216 132	1 277 228	1 210 310	1 259 011	1 224 750	1 298 525
- zmiana r/r	-1,0%	3,8%	4,4%	5,0%	3,9%	4,0%	5,2%	6,0%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	505 257	524 540	566 504	606 159	566 504	606 159	566 504	617 489
- zmiana r/r	8,7%	3,8%	8,0%	7,0%	8,0%	7,0%	8,0%	9,0%
Depozyty gospodarstw domowych	1 217 961	1 339 080	1 459 597	1 576 365	1 459 597	1 576 365	1 472 988	1 620 287
- zmiana r/r	11,3%	9,9%	9,0%	8,0%	9,0%	8,0%	10,0%	10,0%
Aktywa ogółem	3 010 963	3 334 026	3 847 215	4 290 332	3 791 903	4 221 212	3 866 305	4 385 531
- zmiana r/r	9,8%	10,7%	15,4%	11,5%	13,7%	11,3%	16,0%	13,4%
Kapitały własne (bilansowe)	257 074	284 964	319 714	354 779	321 007	357 631	318 518	352 485
- zmiana r/r	26,0%	10,8%	12,2%	11,0%	12,6%	11,4%	11,8%	10,7%
Kapitały własne (CRR)	244 952	264 159	278 813	324 196	278 663	324 567	278 703	322 968
- zmiana r/r	12,5%	7,8%	5,5%	16,3%	5,5%	16,5%	5,5%	15,9%
TRE	1 125 810	1 227 607	1 286 176	1 350 791	1 280 019	1 331 525	1 295 291	1 373 315
- zmiana r/r	0,7%	9,0%	4,8%	5,0%	4,3%	4,0%	5,5%	6,0%
TCR	21,76%	21,52%	21,68%	24,00%	21,77%	24,38%	21,52%	23,52%
- zmiana r/r	2,3 p.p.	-0,2 p.p.	0,2 p.p.	2,3 p.p.	0,3 p.p.	2,6 p.p.	0,0 p.p.	2,0 p.p.

* Podstawą obliczenia są kapitały własne (bilansowe) pomniejszone o zysk okresu bieżącego

Źródło: UKNF, obliczenia własne

Przychody, koszty, wynik odsetkowy

Przychody odsetkowe:

- 2025: relatywnie ustabilizowane – w wariancie bazowym wzrost o 2,6%, w przypadku głębszego spadku stóp procentowych wzrost o 2,1%, w przypadku pozostawienia stóp na niezmiennym poziomie do końca roku wzrost o 3,2%
- 2026: obniżenie przychodów odsetkowych rzędu 9–12%

Koszty odsetkowe:

- dynamika zmian zbliżona do przychodów odsetkowych

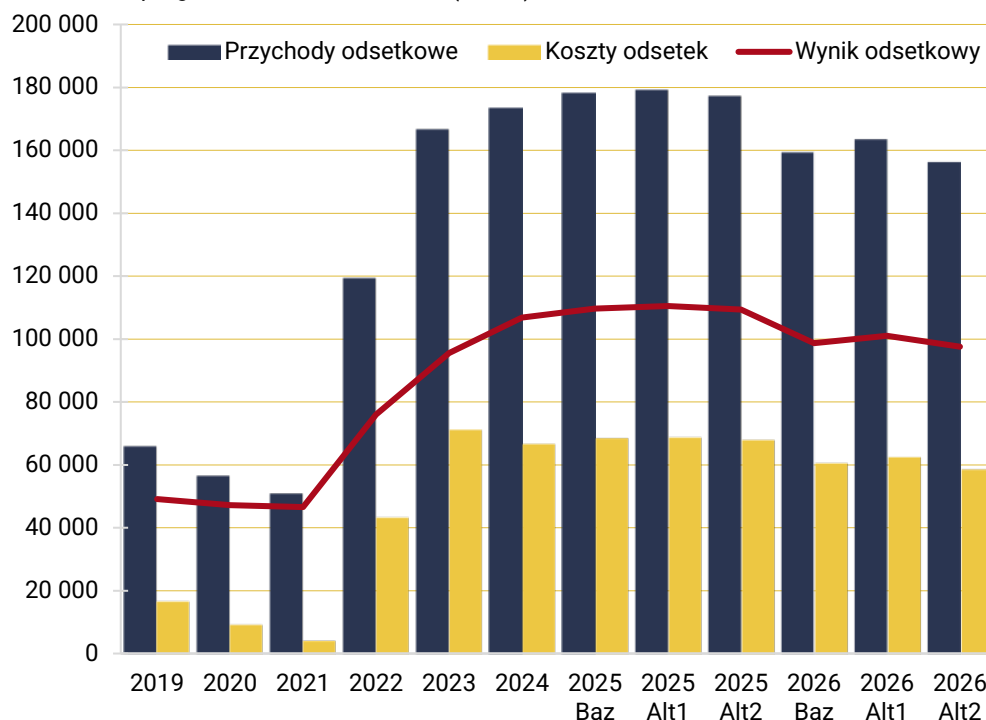
Wynik z tytułu odsetek:

- roczny przyrost o 2–3% w roku 2025, spadek o 9–11% w roku 2026

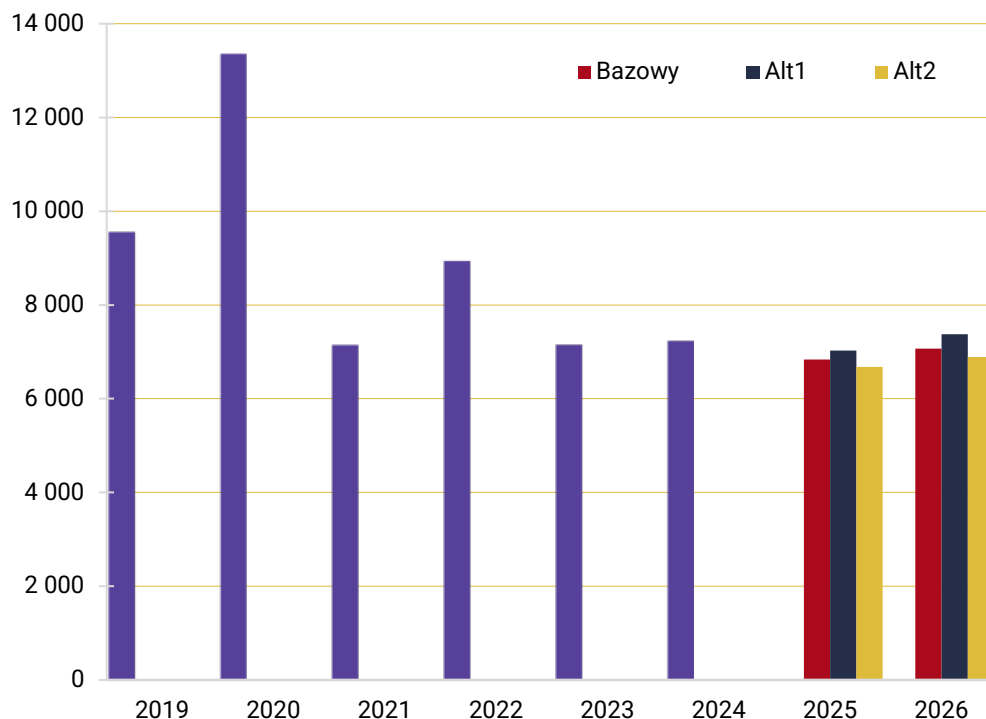
Wynik z tytułu odpisów na straty kredytowe

- niewielkie zmiany kosztów:
- obniżenie rzędu 2,9–7,7% w roku 2025,
- wzrost skali działania może spowodować niewielki wzrost bezwzględnej kwoty odpisów w roku 2026 (o 3–5%)

Rys. 7 Przychody odsetkowe, koszty odsetek i wynik odsetkowy w latach 2019-2024 i w prognozie na lata 2025-2026 (mln zł)



Źródło: obliczenia własne



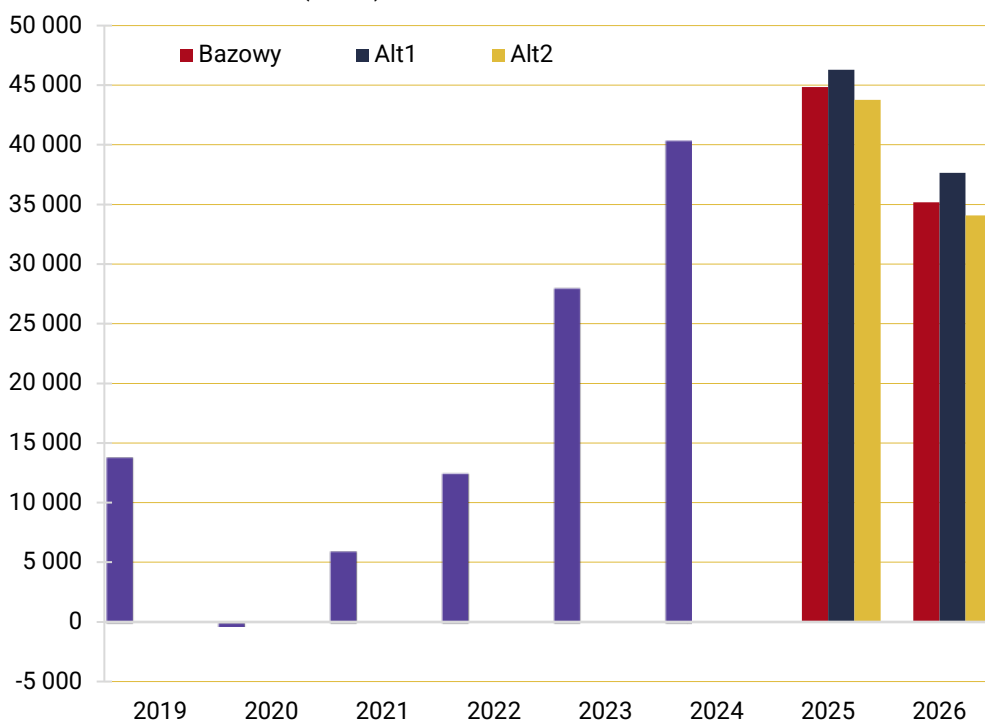
Źródło: obliczenia własne

Zysk i rentowność

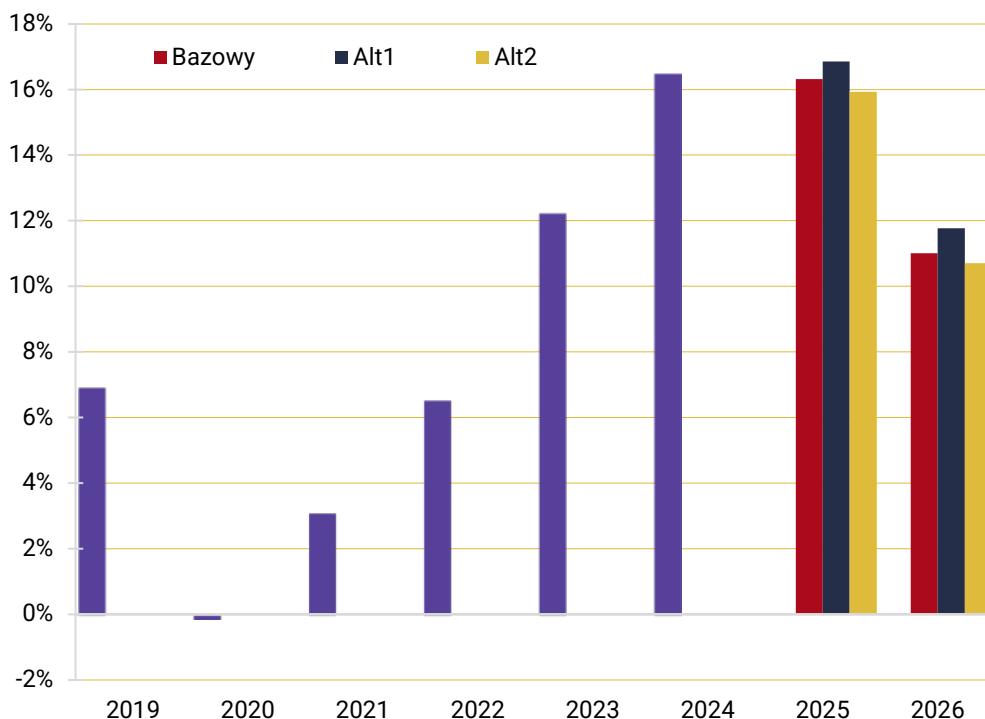
- 2025: poziom zysku netto (43,8-46,3 mld zł) przekracza wynik 2024 r.; 2026: spadek o 15-22% (do poziomu 34,1-37,7 mld zł)
- największa niepewność dotyczy kosztu ryzyka prawnego kredytów CHF

- mimo znaczącego zwiększenia funduszy własnych, stopa ROE pozostaje na dwucyfrowym poziomie: 15,9-16,8% w roku 2025, ale już tylko 10,7-11,8% w roku 2026

Rys. 9 Zysk netto sektora bankowego w latach 2019-2024 i w prognozie na lata 2025-2026 (mln zł)



Źródło: obliczenia własne



Źródło: obliczenia własne

4. Komentarz

- II kwartał 2025 r. przyniósł dalszą poprawę koniunktury gospodarczej z tempem wzrostu PKB 3,4% po wzroście 3,2% w I kwartale. Bardziej dynamicznie wzrosła również konsumpcja, ale regres zanotowano w odniesieniu do nakładów na środki trwałe po ich istotnym wzroście w I kwartale. Dalsze kwartały 2025 r. i 2026 r. powinny przynieść dalszą poprawę sytuacji gospodarczej. Pozytywny jest spadek inflacji, utrzymanie się tego trendu w perspektywie 2025 r. oraz oczekiwanie ustabilizowania się inflacji w 2026 r. na niskim poziomie w okolicy celu inflacyjnego. W tych warunkach rośnie zdolność kredytowa gospodarstw domowych, czego przejawem jest widoczny trend wzrostowy kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych. W perspektywie liczymy również na większe zapotrzebowanie na kredyty ze strony przedsiębiorstw (oczekiwane zwłaszcza w obszarze kredytów inwestycyjnych).
- Utrzymanie stóp procentowych NBP od października 2023 r. do maja 2025 r. na niezmiennym poziomie przyniosło sektorowi bankowemu znaczące korzyści. Obniżki stóp w maju 2025 r., a następnie w lipcu i wrześniu, nie wpłyną istotnie na zachwianie stabilności przychodów odsetkowych i wyniku odsetkowego za 2025 r., które powinny być wyższe niż w 2024 r. Obniżenie przychodów odsetkowych od kredytów będzie rekompensowane przez wzrost wolumenu odsetkowego z instrumentów dłużnych znajdujących się w portfelach banków. Poza tym należy pamiętać o zwiększającym się udziale kredytów o (okresowo) stałej stopie procentowej w segmencie kredytów mieszkaniowych oraz stosowaniu zabezpieczeń swapowych portfela aktywów ze zmiennej stopy na stopę stałą. Przewidywany jest również wzrost wolumenu kredytów zgodnie z poprawiającą się sytuacją makroekonomiczną i coraz większym napływem środków z KPO i obecnej perspektywy budżetowej UE. Ten trend jest już widoczny w I połowie 2025 r. i powinien być kontynuowany w 2026 r.
- Banki są dobrze przygotowane do perspektywy dalszych obniżek stóp procentowych i amortyzowania ich wpływu na wynik odsetkowy, systematycznie wzmacniając odporność na obniżki stóp procentowych poprzez rozbudowę portfela obligacji o rosnącej przeciętnej rentowności.
- W przypadku kosztów odsetkowych widoczny jest trend spadkowy wynikający z malejącego oprocentowania depozytów, ale trzeba też pamiętać o rosnących kosztach zadłużenia banków z tytułu własnych emisji obligacji. W dalszej perspektywie koszty odsetkowe wynikające z emisji instrumentów dłużnych przez banki będą rosły w wyniku emisji instrumentów dłużnych wynikających z realizacji wymogów związanych z wprowadzeniem od 2026 r. Wskaźnika Finansowania Długoterminowego. Warto odnotować w tym względzie pierwszą emisję hipotecznych listów zastawnych przeprowadzaną w październiku 2025 r. przez PKO Bank Hipoteczny o wartości 1 mld zł, skierowaną do klientów detalicznych, o oprocentowaniu: stopa referencyjna NBP + 0,25%.
- Mimo obniżek stóp procentowych, wynik z tytułu odsetek będzie więc ostatecznie kształtować się w 2025 r. na poziomie nieco wyższym niż w 2024 r. W 2026 r. spadek wyniku odsetkowego będzie zauważalny i spowodowany dalszymi obniżkami stóp procentowych.
- Poziom kosztów działania banków w prognozowanym okresie będzie wzrastać proporcjonalnie do inflacji, zaś koszty pracownicze pozostaną dodatkowo pod wpływem tempa zmian płacy minimalnej.
- Obciążenia regulacyjne w roku 2025 będą wyższe niż w 2024, co wynika ze wzrostu składek na BFG o 1 143 mln zł (ze względu na powrót składek na fundusz gwarancyjny banków spowodowany koniecznością uzupełnienia funduszu gwarancyjnego banków wynikającą z obniżenia poziomu ich zabezpieczenia poniżej

docelowego wskaźnika 1,6%), a także ze zwiększania się bazy naliczania podatku bankowego. W roku 2026 prognozujemy wzrost składek na BFG o 10% (do 2,98 mld zł), proporcjonalnie do dynamiki depozytów, i wzrost kwoty podatku bankowego proporcjonalny do dynamiki wolumenu kredytów (do poziomu 6,3-6,4 mld zł).

- Spodziewana jest stabilizacja w obszarze ryzyka kredytowego – zarówno w przypadku wolumenu należności w fazie 2 i w fazie 3, jak też w przypadku wyniku z tytułu utraty wartości należności. Dotyczy to zarówno 2025 r, jak i 2026 r.
- Problemem pozostaje spodziewany nadal dość duży, choć malejący, koszt ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi, który istotnie zmniejsza wynik finansowy sektora. W 2025 r. koszty z tego tytułu będą nadal istotne dla banków, zwłaszcza jeśli zwiększy się skala roszczeń klientów, którzy już spłacili kredyty. Dane z banków wskazują jednak na spadek spraw sądowych w tym zakresie, dotyczących zarówno kredytów aktywnych, jak i spłaconych. Jednocześnie rośnie liczba zawieranych ugód. Negatywnie należy ocenić dalsze opóźnienie we wprowadzeniu ustawy usprawniającej postępowanie sądowe w sprawach kredytów frankowych. Na 2026 r. prognozujemy nadal stosunkowo duże koszty ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi, przeciętnie o 2 mld zł niższe niż w 2025 r.
- Ostatecznie wysoki wynik odsetkowy pozwoli sektorowi bankowemu na osiągnięcie w roku 2025 zysku netto na poziomie 44–46 mld zł zależnie od scenariusza, a więc wyższego od wyniku w 2024 r. Stopa zwrotu z kapitału ROE znajdzie się w przedziale ok. 15%-16%. W 2026 r. zysk netto powinien być w przedziale 34–38 mld zł, a stopa ROE na zauważalnie niższym poziomie ok. 11%.
- Warto zauważyć istotny przyrost kapitałów sektora poprzez zasilenie z osiągniętych zysków i wzrostu cen obligacji wpływających na wzrost kapitału z aktualizacji wyceny. W związku z tym adekwatność kapitałowa prognozowana na 2025 r. jest na stosunkowo wysokim poziomie (łączny współczynnik kapitałowy na poziomie ok. 22%, podobnym do poziomowi z 2024 r.) z uwzględnieniem już wypłat dywidend. Jeszcze wyższy poziom ok. 24% jest prognozowany na 2026 r. Są to poziomy wskazujące na istotną nadwyżkę względem minimalnych wymagań CRR, nawet z uwzględnieniem rosnących wymogów kapitałowych wynikających ze wzrostu poziomu bufora antycyklicznego z 0% do 1% we wrześniu 2025 r. i prawdopodobnie o kolejny 1 p.p. w 2026 r. Taka sytuacja zwiększa potencjał do istotnego zwiększenia akcji kredytowej, ale z pewnością skłoni również banki do wypłacania coraz wyższych dywidend (banki najbardziej obciążone kredytami frankowymi, niewypłacające dywidendy od kilku lat, planują wypłacić ją dopiero z zysku za 2026 r.).
- Powyższe prognozy traktujemy jako konserwatywne i dopuszczamy, że rzeczywiste wyniki w 2026 r. mogą być lepsze przy założonej obecnie tendencji kształtowania się stóp procentowych. Rewizja prognoz będzie możliwa po ocenie skali odporności sektora bankowego na obniżki stóp procentowych dokonanej po wynikach drugiej połowy 2025 r.
- Przedstawione powyżej warianty prognoz na rok 2026 nie uwzględniają skutków proponowanego przez Ministerstwo Finansów zwiększenia stawki procentowej podatku dochodowego od banków (z dzisiejszych 19% do 30% w roku 2026, 26% w roku 2027 i 23% od roku 2028). Pewną kompensatą miałyby być pewna redukcja stawek procentowych obciążenia podatkiem bankowym, dokonana jednak z rocznym opóźnieniem. Uwzględnienie tego obciążenia oznaczałoby zmniejszenie zysku netto sektora bankowego za rok 2026 o około 6,5 – 7 mld zł. Oceniamy tę propozycję negatywnie, bo jej wejście w życie oznaczałoby nieuzasadnione prawami wolnej gospodarki rynkowej, ingerencję w działalność jednego sektora i pogorszenie jego sytuacji konkurencyjnej w stosunku do innych sektorów gospodarki (często także osiągających duże zyski w sprzyjających

warunkach rynkowych np. znaczących ruchów cen surowców, nośników energii i niektórych wyrobów itp.). Ostatecznie prowadziłoby to do znacznego obniżenia rentowności sektora i zniechęcenia potencjalnych inwestorów, z negatywnymi następstwami dla budowy bazy kapitałowej, zdolnej do zaspokajania potrzeb kredytowych gospodarki realnej.

5. PORÓWNANIE SCENARIUSZA BAZOWEGO BIEŻĄCEJ PROGNOZY ZE SCENARIUSZEM BAZOWYM PROGNOZY POPRZEDNIEJ

Tabela 8. stanowi formalne porównanie bieżącej prognozy wyniku na rok 2025 ze scenariuszem bazowym prognozy przedstawionej w raporcie WIB PAB 14/2025 z lipca 2025 r.

Tabela 8. Aktualna prognoza wyników na rok 2025 a poprzednia prognoza

Prognoza wyników za rok 2025 (mln zł)	Prognoza aktualna	Prognoza – Raport 4q 2024 (Wariant Bazowy)	Różnica prognoz	Różni- ca%
Przychody z tytułu odsetek	178 069	174 425	3 644	2,1%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	2,6%	0,5%		
Koszty z tytułu odsetek	68 401	66 581	1 820	2,7%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	2,7%	0,0%		
Wynik z tytułu odsetek	109 667	107 843	1 824	1,7%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	2,6%	0,9%		
Wynik z tytułu opłat i prowizji	20 025	20 163	-139	-0,7%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	2,4%	3,1%		
Koszty działania	60 930	58 924	2 007	3,4%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	7,4%	3,9%		
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	6 835	7 353	-518	-7,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	-5,5%	2,0%		
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	9 000	10 000	-1 000	-10,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	-32,6%	-25,2%		
Zysk / strata netto	44 852	41 513	3 339	8,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	11,5%	3,2%		
Aktywa	3 847 215	3 766 341	80 874	2,1%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	15,4%	13,0%		
ROE	16,32%	15,28%	1,04 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	-0,12 p.p.	-1,17 p.p.		
ROA	1,17%	1,10%	0,06 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	-0,04 p.p.	-0,10 p.p.		
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 286 176	1 305 334	-19 157	-1,5%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	4,8%	6,3%		
Fundusze własne	278 813	293 165	-14 352	-4,9%
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	5,5%	11,0%		
Współczynnik TCR	21,68%	22,46%	-0,78 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2024 r.</i>	0,16 p.p.	0,96 p.p.		

Źródło: obliczenia własne



Najważniejsze różnice między prognozami oraz ich konsekwencje

W warunkach stabilnej stopy interwencyjnej NBP i stóp rynku pieniężnego obecna prognoza nieistotnie różni się od poprzedniej, w aspekcie wyniku odsetkowego i zysku netto

- niesłabnące tempo wzrostu depozytów, szybsze od tempa wzrostu akcji kredytowej, przekłada się na wzrost sumy bilansowej (poziom wyższy o 4,0%) i wolumenu dłużnych instrumentów finansowych – wzrost aktywów odsetkowych z powodzeniem kompensuje efekt obniżających się stóp procentowych, stabilizując wynik odsetkowy;
- wynik z tytułu opłat i prowizji oraz oszacowanie kosztów działania banków pozostają porównywalne z poprzednią prognozą;
- stabilizacja sytuacji makroekonomicznej przynosi lepszą ocenę jakości portfela kredytowego, umożliwiając założenie niższych o 7,0% kosztów ryzyka kredytowego;
- wobec stabilnych kosztów ryzyka prawnego w I półroczu 2025 r. korygujemy w prognozie na rok 2025 roczne odpisy na 9 mld zł zamiast 10,0 mld zł;
- niższe prognozy kosztów ryzyka kredytowego i ryzyka prawnego skutkują wyższym poziomem zysku netto, co z kolei przekłada się na wyższą o 1 punkt % stopę zwrotu z kapitału (ROE). Wobec wyższej przewidywanej sumy bilansowej stopa zwrotu z aktywów (ROA) wzrasta w niewielkim stopniu;
- wyższy poziom wypłaty dywidend pociągnął za sobą niższą prognozę funduszy własnych. Wobec nieco niższego poziomu łącznej ekspozycji na ryzyko powoduje to zmniejszenie przewidywanego poziomu współczynnika kapitałowego TCR o ok. 0,8 punktu procentowego.

II kwartał 2025 r.

