

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

SYGN. PAB/WIB 10/2026

IV kwartał 2025 r.

ISBN 978-83-910226-3-4

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

Warszawa, kwiecień 2026

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O raporcie

Raport „Wpływ czynników regulacyjnych i fiskalnych na wyniki finansowe banków w IV 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 Zatrzyb

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.

dr Radosław Ciukaj

Główny specjalista w Zespole Badań i Analiz Związku Banków Polskich oraz w Programie Analityczno-Badawczym Warszawskiego Instytutu Bankowości. Równolegle pracownik naukowy oraz wykładowca na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie. Autor publikacji naukowych z zakresu zarządzania ryzykiem kredytowym w sektorze bankowym, ze szczególnym uwzględnieniem metod restrukturyzacji kredytów zagrożonych w krajach Unii Europejskiej w okresie po globalnym kryzysie finansowym z 2008 roku. Jego zainteresowania badawcze obejmują także regulacje sektora finansowego oraz sektor FinTech, co znajduje odzwierciedlenie w dorobku publikacyjnym.

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. Waldemar Rogowski, prof. SGH

Dr hab. nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse, profesor SGH. Główny Analityk Grupy BIK. Dyrektor Instytut Finansów Korporacji i Inwestycji. Kierownik Zakładu Zarządzania Ryzykiem. Wieloletni praktyk gospodarczy – Dyrektor Departamentów Ryzyka i Klientów Korporacyjnych wiodących instytucji finansowych. Wieloletni ekspert ONZ ds. Rozwoju Przemysłowego UNIDO oraz konsultant Banku Światowego. Komentator gospodarczy w radio i telewizji oraz prasie. Autor lub współautor ponad 140 publikacji z dziedziny finansów przedsiębiorstw publikowanych w renomowanych czasopismach polsko- i anglojęzycznych.

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

dr Radosław Ciukaj
m: 784 680 685
e: radoslaw.ciukaj@zbp.pl

Spis treści

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE – ZAGADNIENIA ISTOTNE ZE WZGLĘDU NA FUNKCJONOWANIE INSTYTUCJI FINANSOWYCH W IV KWARTALE 2025 ROKU.....	7
1. Gospodarka światowa	9
2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski.....	19
3. Czynniki kształtujące PKB i jego perspektywy.....	21
3.1 Inwestycje.....	23
3.2 Przemysł i budownictwo	24
3.3 Sprzedaż detaliczna.....	29
3.4 Handel zagraniczny i bilans płatniczy	31
4. Inflacja i polityka pieniężna	33
5. Polityka fiskalna i gospodarcza	37
6. Sektor bankowy: zdolność do finansowania gospodarki i zagrożenia	39
Spis wykresów	41
Spis tabel.....	43
SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO W IV KWARTALE 2025 R.	44
Wprowadzenie.....	46
1. Spadek inflacji i stóp procentowych a koszt oraz dostępność kredytu w Polsce	48
2. Elementy składowe rachunku zysków i strat banków w IV kwartale 2025 r. oraz efektywność sektora bankowego.....	53
3. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po IV kwartale 2025 r.	72
4. Finansowanie polskiej gospodarki w kontekście zapewnienia ciągłości rozwoju i wzrostu innowacyjności.....	103
4.1. Tempo wzrostu Polski i granice dotychczasowej konwergencji.....	104
4.2. Innowacyjność polskiej gospodarki	115
4.3. Skala inwestycji i luka kapitału długoterminowego	124
Podsumowanie	128

OKIEM I SZKIEŁKIEM ANALITYKA – ZJAWISKA, OBSERWACJE I TRENDY NA RYNKU KREDYTÓW DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH I MIKROPRZEDSIĘBIORSTW W 2025 ROKU.....	136
1. Gospodarstwa domowe.....	138
1.1. Wartość zadłużenia gospodarstw domowych	138
1.2. Poziom ukredytowania gospodarstw domowych	140
1.3. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów mieszkaniowych.....	142
1.4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów gotówkowych	147
1.5. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów ratalnych	151
1.6. Jakość kredytów dla gospodarstw domowych.....	152
1.7. Podsumowanie.....	158
2. Mikroprzedsiębiorstwa	160
2.1. Wartość zadłużenia mikroprzedsiębiorstw	160
2.2. Poziom ukredytowania mikroprzedsiębiorców	163
2.3. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku mikroprzedsiębiorców – akcja kredytowa.....	165
2.4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku dla mikroprzedsiębiorców – jakość (szkodowość) kredytów mikroprzedsiębiorców	170
2.5. Podsumowanie.....	176
SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W ROKU 2026 Z UWZGLĘDNIENIEM ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (IV KWARTAŁ 2025).....	179
1. Sektor bankowy po IV kwartale 2025 r. – w skrócie	181
2. Sektor bankowy – wyniki w latach 2023–2025	185
3. Sektor bankowy – scenariusze prognozy na rok 2026	186
4. Komentarz	195
5. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej	197

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

Kamil Sobolewski

Grzegorz Zatrzyb

IV kwartał 2025 r.



Spis treści

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE – ZAGADNIENIA ISTOTNE ZE WZGLĘDU NA FUNKCJONOWANIE INSTYTUCJI FINANSOWYCH W IV KWARTALE 2025 ROKU.....	7
1. Gospodarka światowa	9
2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski.....	19
3. Czynniki kształtujące PKB i jego perspektywy.....	21
3.1 Inwestycje.....	23
3.2 Przemysł i budownictwo	24
3.3 Sprzedaż detaliczna.....	29
3.4 Handel zagraniczny i bilans płatniczy	31
4. Inflacja i polityka pieniężna	33
5. Polityka fiskalna i gospodarcza	37
6. Sektor bankowy: zdolność do finansowania gospodarki i zagrożenia	39
Spis wykresów	41
Spis tabel.....	43

1. Gospodarka światowa

Czwarty kwartał 2025 był ostatnim kwartałem roku gwałtownych zwrotów w polityce i geopolityce i niespodziewanie odpornych rynków finansowych, czego w kontekście Wielkiego Kryzysu Finansowego sprzed niespełna 20 lat nie sposób nie docenić.

W naszym subiektywnym zestawieniu najważniejszych wydarzeń ubiegłego roku dwa można spróbować zakwalifikować jako gospodarcze: nowa polityka celna USA i kolejne restrykcje Chin na ich eksport metali ziem rzadkich. Jednak w rzeczywistości oba były narzędziami gospodarczymi użytymi w ramach budowy nowej pozycji każdego z tych państw na arenie międzynarodowej i z tego względu trudno je traktować inaczej jako zwrot geopolityczny. Oba są elementem coraz bardziej intensywnej rozgrywki między Stanami Zjednoczonymi i Chinami.

1. Spektakularny powrót Donalda Trumpa
2. Konflikt wstrząsa sojuszem USA i Ukrainy

3. Celny „Independence Day” Donalda Trumpa
4. Atak Izraela i USA na irańskie obiekty nuklearne
5. Chiny i eksport pierwiastków ziem rzadkich

World Economic Forum w tegorocznej edycji swojego raportu „*Global Risk Perception Survey*” przedstawiło listę kategorii ryzyka, które budzą największy niepokój respondentów ankiety. Te związane z gospodarką uplasowały się sumarycznie dopiero na 3 pozycji ex aequo z technologią, zaś na 33 kategorii ryzyka, najwyższej spośród kwestii gospodarczych znalazło się spowolnienie gospodarcze (pozycja 6). Warto przy tym dodać, iż 38% respondentów reprezentowało biznes (liczebność próby wyniosła 1302)¹.

Tabela 1. WEF Global Risk Perception Survey 2026

Źródła ryzyka	
Geopolityka	33%
Społeczne	20%
Gospodarka	16%
Technologia	16%
Środowisko	15%

Pochodzenie respondentów	
Biznes	38%
Nauka	24%
Organizacje społeczne	13%
Rząd	10%
Organizacje międzynarodowe	10%
Inne	5%

Źródło: World Economic Forum, „Global Risk Report 2026”, https://reports.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2026.pdf

W ostatnim kwartale minionego roku najważniejszym wydarzeniem o charakterze politycznym było listopadowe spotkanie ministrów spraw zagranicznych krajów grupy G7, na którym wiodącym tematem były kwestie związane z bezpieczeństwem, w tym ekonomicznym. W komunikacie końcowym ministrowie wskazali jako na jedno z najpoważniejszych zagrożeń dla bezpieczeństwa odejście od rynkowych zasad handlu surowcami przez Chiny. Była to reakcja na ograniczenie eksportu metali ziem rzadkich przez ten kraj.

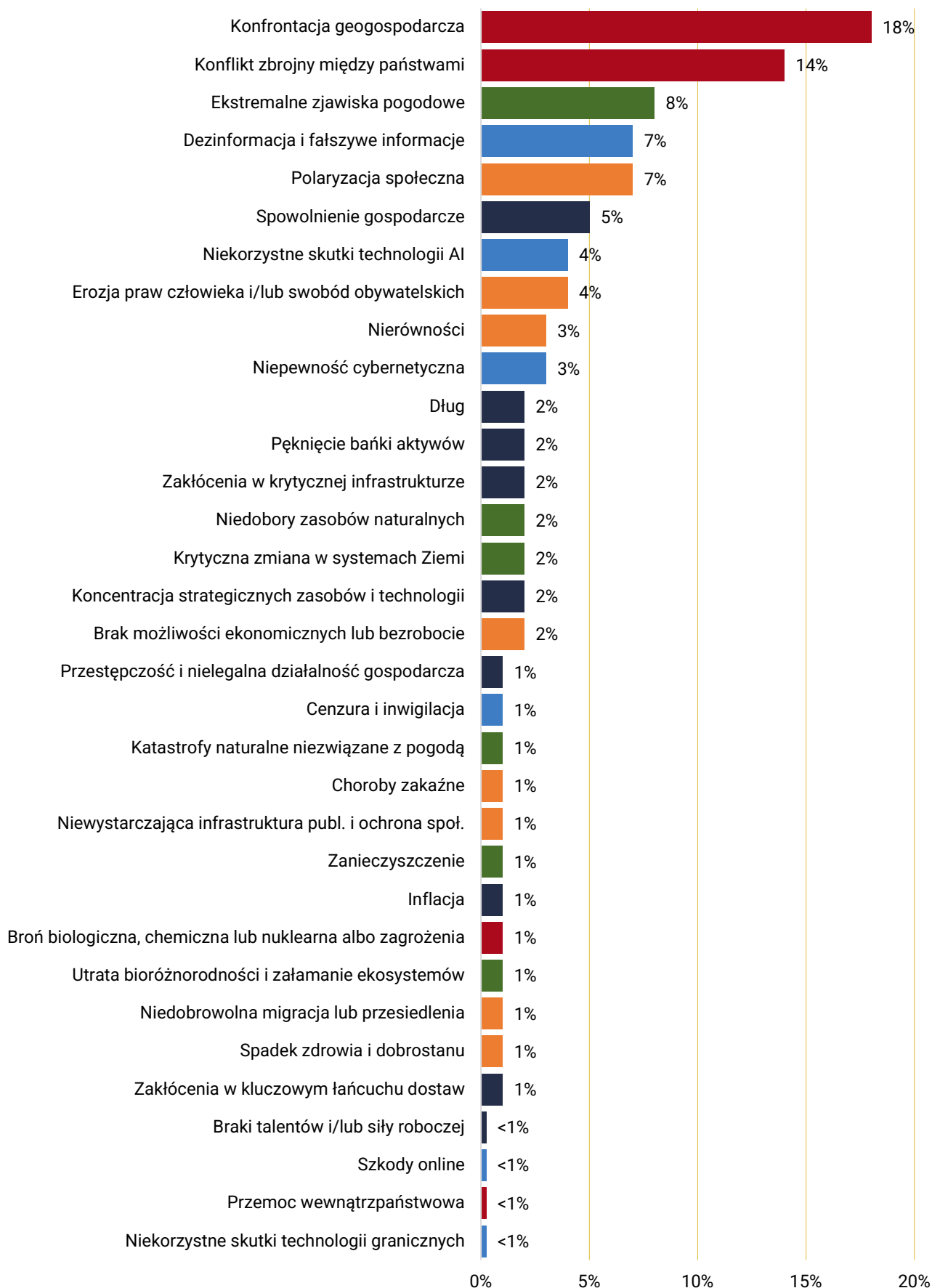
Temat praktyk Chin znalazł poczesne miejsce także podczas październikowego szczytu Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego.

W tym wypadku chodziło o stosowanie przez ten kraj zadłużenia krajów afrykańskich jako narzędzia rozszerzania strefy wpływu. Dokładniej rzecz ujmując, chodzi o zadłużenie przeterminowane. Chiny nie stosują bowiem wypracowanych w ramach MFW wspólnych ram (Common Framework) rozwiązywania kryzysów niewypłacalności.

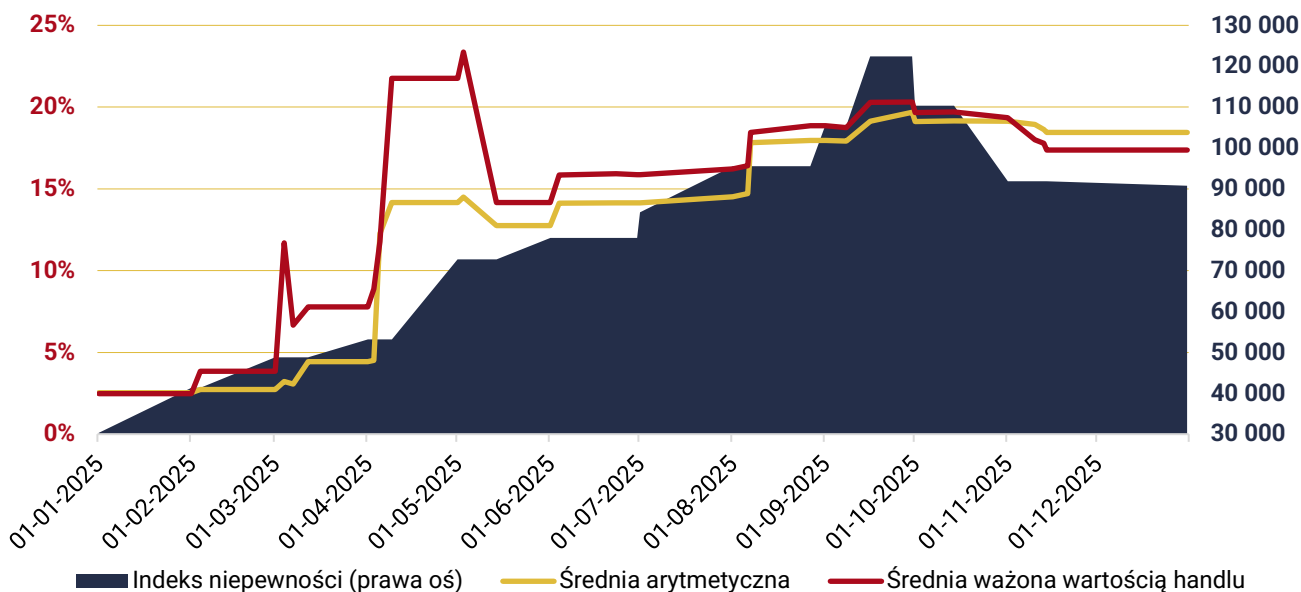
Choć już w III kwartale 2025 roku amerykańska polityka celna przestała być dominującym czynnikiem wpływającym na nastroje w gospodarkach poziom niepewności pozostał podwyższony.

¹ World Economic Forum, „Global Risk Report 2025”, https://reports.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2026.pdf

Wykres 1. Globalna mapa ryzyka



Źródło: World Economic Forum, "Global Risk Report 2026", https://reports.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2026.pdf

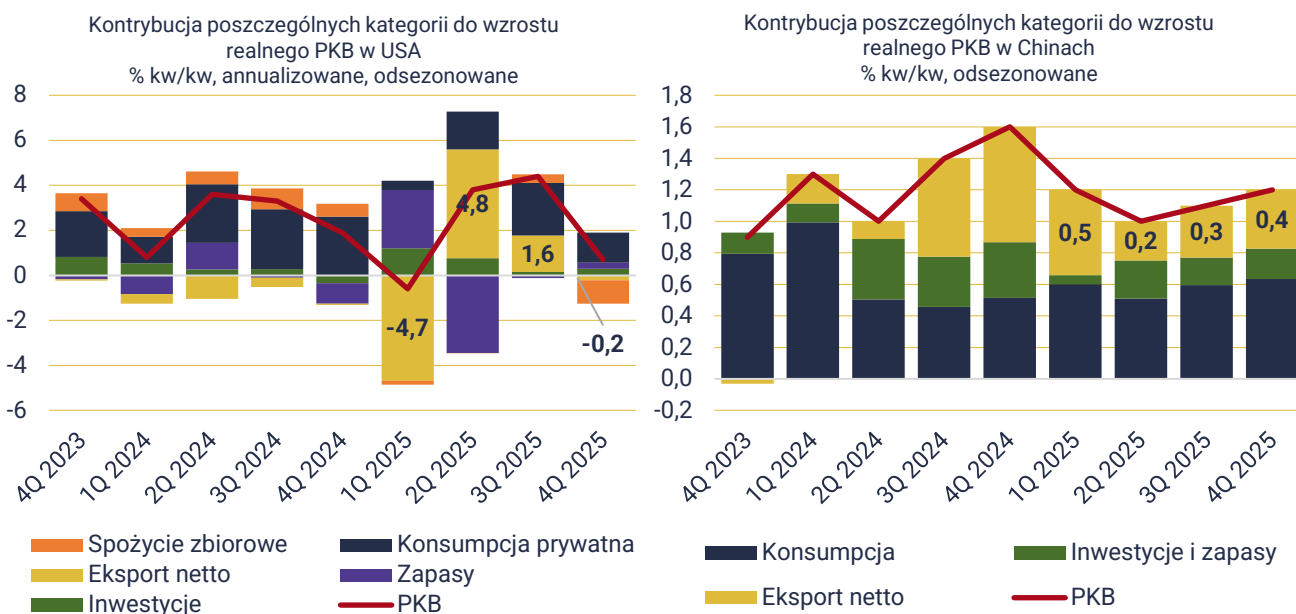
Wykres 2. Efektywna stawka celna (poziom cel nałożonych na import do USA ogółem) oraz Indeks Niepewności

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych World Trade Organization, <https://worlduncertaintyindex.com>.

Już w III kwartale 2025 roku widoczna była normalizacja wpływu amerykańskich cel na światową gospodarkę. W IV kwartale gospodarka amerykańska wróciła do stanu chronicznego deficytu handlowego i w konsekwencji do ujemnej kontrybucji eksportu netto do PKB.

W I i II kwartale, jak pisaliśmy w poprzednich raportach, podmioty gospodarcze starały się dopasować do nadchodzących nowych realiów w handlu zagranicznym. W efekcie wzrost globalnej gospodarki był w I kwartale nieco wyższy od oczekiwań, nato-

miast gospodarka USA odnotowała pierwszy od 3 lat 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. W przypadku gospodarki Chin w tym okresie saldo wymiany handlowej kontrybuowało pozytywnie, nieco mocniej niż w dwóch poprzednich kwartałach.

Wykres 3. Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB w USA i Chinach. Dane liczbowe dotyczą kontrybucji eksportu netto

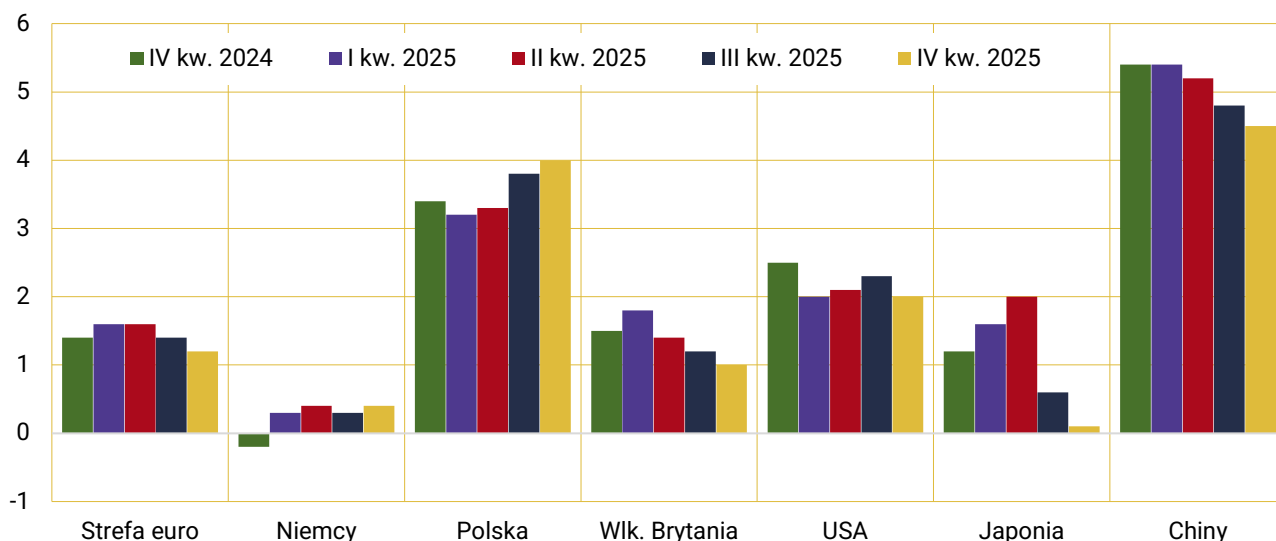
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych National Bureau of Statistics of China i National Bureau of Economic Research

Na tle reszty strefy euro dobrze wypadają w tym zakresie Niemcy, gdzie odbudowa eksportu netto przebiega bardziej dynamicznie niż w przypadku całego konglomeratu w sytuacji, gdy przyspieszenie wzrostu gospodarczego jest bardziej wyraźne.

Dynamika PKB w Stanach Zjednoczonych w IV kwartale 2025 roku wyniosła 2% r/r, mniej niż w dwóch poprzednich kwartałach. Przyczynił się do tego ujemny wpływ importu netto oraz spożycia zbiorowego.

To ostatnie to efekt liberalnego podejścia rządu Donalda Trumpa do gospodarki oraz czasowe zaprzestanie działalności przez część administracji z uwagi na brak źródeł finansowania (government shutdown). Druga największa gospodarka, Chiny, odnotowała słabszy roczny wzrost niż kwartał wcześniej i jednocześnie najniższy w ubiegłym roku, choć w stosunku do poprzedniego kwartału był nieco wyższy. Podobne zjawisko obserwowaliśmy w przypadku strefy euro, Wielkiej Brytanii i Japonii.

Wykres 5. Wzrost gospodarczy w wybranych gospodarkach (zmiana realnego PKB; %, r/r)

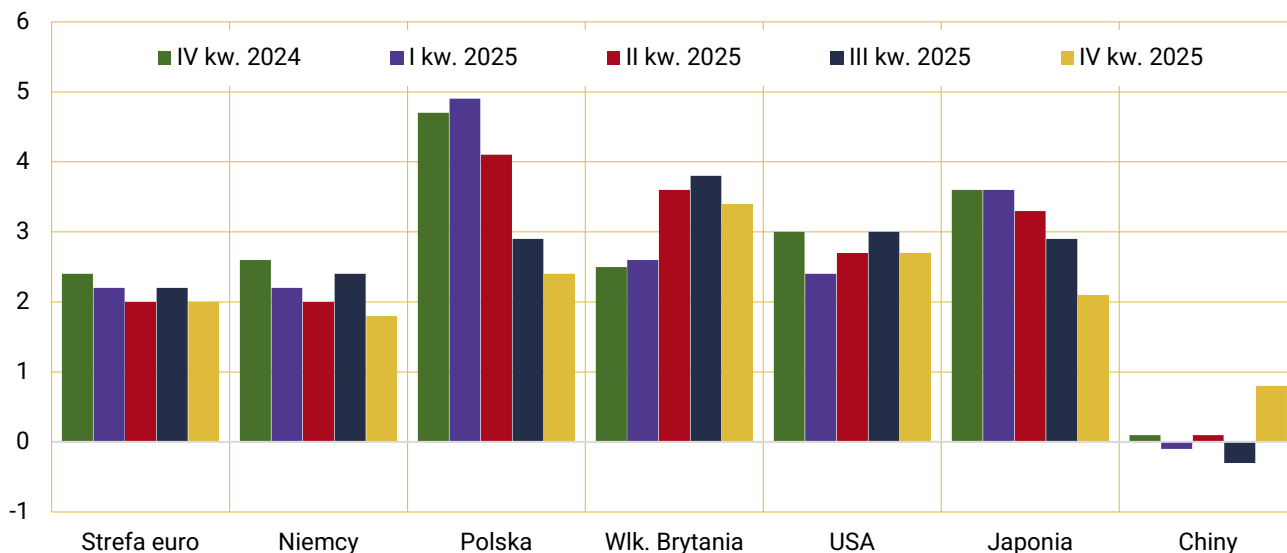


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com

Jedynym krajem, w którym spadkowi dynamiki PKB towarzyszył wyraźny spadek inflacji była Japonia. Na koniec 2025 roku wyniosła 2,1% w porównaniu do 3,6% rok wcześniej. Jest to także jedyny kraj, w którym spadek tempa wzrostu cen budzi niepokój.

Polityka gospodarcza tego kraju od dziesięcioleci jako jeden z najważniejszych celów definiuje podniesienie tego tempa. Doktryna gospodarcza tego kraju upatruje bowiem słabości konsumpcji w zjawiskach deflacyjnych.

Wykres 6. Inflacja w wybranych gospodarkach (Inflacja CPI; %, r/r na koniec okresu)

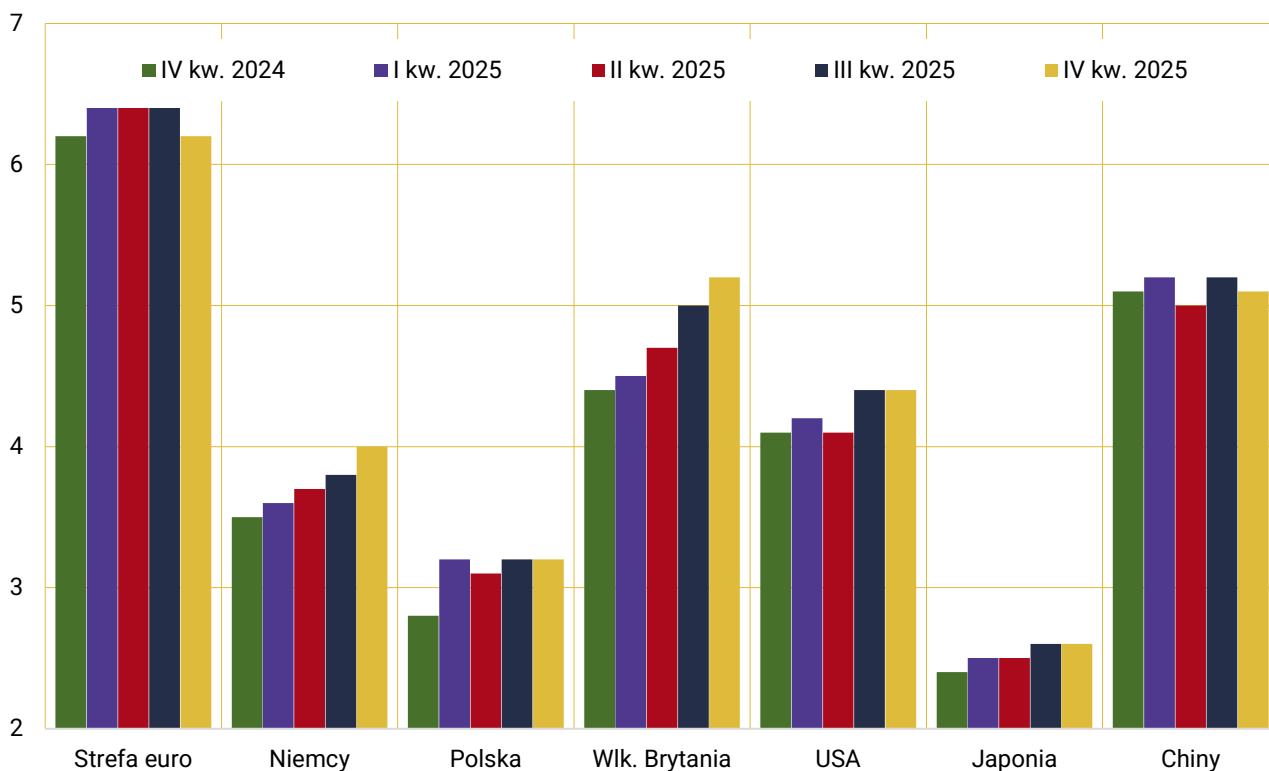


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com

Na zagregowanym poziomie całej strefy euro inflacja znalazła się na koniec omawianego okresu w celu inflacyjnym Europejskiego Banku Centralnego, zaś w Niemczech nieco poniżej. Osiągnięcie 2% we wspólnym obszarze walutowym odbyło się przy jednoczesnym przyspieszeniu wzrostu PKB z 0,9% w 2024 do 1,4% w 2025 roku. Gospodarka amerykańska zachowała się podręcznikowo i niższemu

wzrostowi gospodarczemu niż rok wcześniej towarzyszyła w 2025 roku niższa inflacja. Najbardziej spektakularne przyspieszenie inflacji w IV kw. 2025 roku miało miejsce w Chinach, w których po trzech kwartałach deflacji jej odczyt wyniósł na koniec roku 0,8%.

Wykres 7. Bezrobocie w wybranych gospodarkach (Stopa bezrobocia; %, Polska wg metodologii Eurostat)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com

Jedynym z omawianych krajów, w którym możemy mówić o znaczącym wzroście bezrobocia w ubiegłym roku była Wielka Brytania. Wzrost tej statystyki wyraźny był również w Niemczech. Jednak w odróż-

nieniu od wyspiarskiej gospodarki, wynikał on z działań zmierzających do poprawy efektywności, jako że towarzyszył mu coraz szybszy wzrost gospodarczy.

Tabela 2. Przeciętne wartości wzrostu PKB r/r, inflacji i stopy bezrobocia w ciągu ostatnich 11 kwartałów

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

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: tradingeconomics.com, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis

Syntezą opisanych powyżej zjawisk jest wprowadzony przez nas prosty wskaźnik kondycji gospodarek opierający się PKB, inflacji CPI i stopie bezrobocia.

Wartość wskaźnika W wyliczana jest w oparciu o wzór:

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

Tabela 3. Prosty wskaźnik kondycji gospodarek

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

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: tradingeconomics.com, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis

W omawianych zagranicznych gospodarkach w stosunku do poprzedniego kwartału wzrostowi uległ tylko wskaźnik dla Niemiec. Jest to efekt spadku inflacji przy jednoczesnym przyspieszeniu wzrostu. W rela-

cji do 2024 roku sytuacja jest taka sama. Skokowy przyrost odczytu wskaźnika dla Polski to rezultat złożenia się przyspieszenia wzrostu gospodarczego i niższej inflacji.

Tabela 4. Zmiana odczytu wskaźnika w punktach procentowych w stosunku do poprzednich okresów

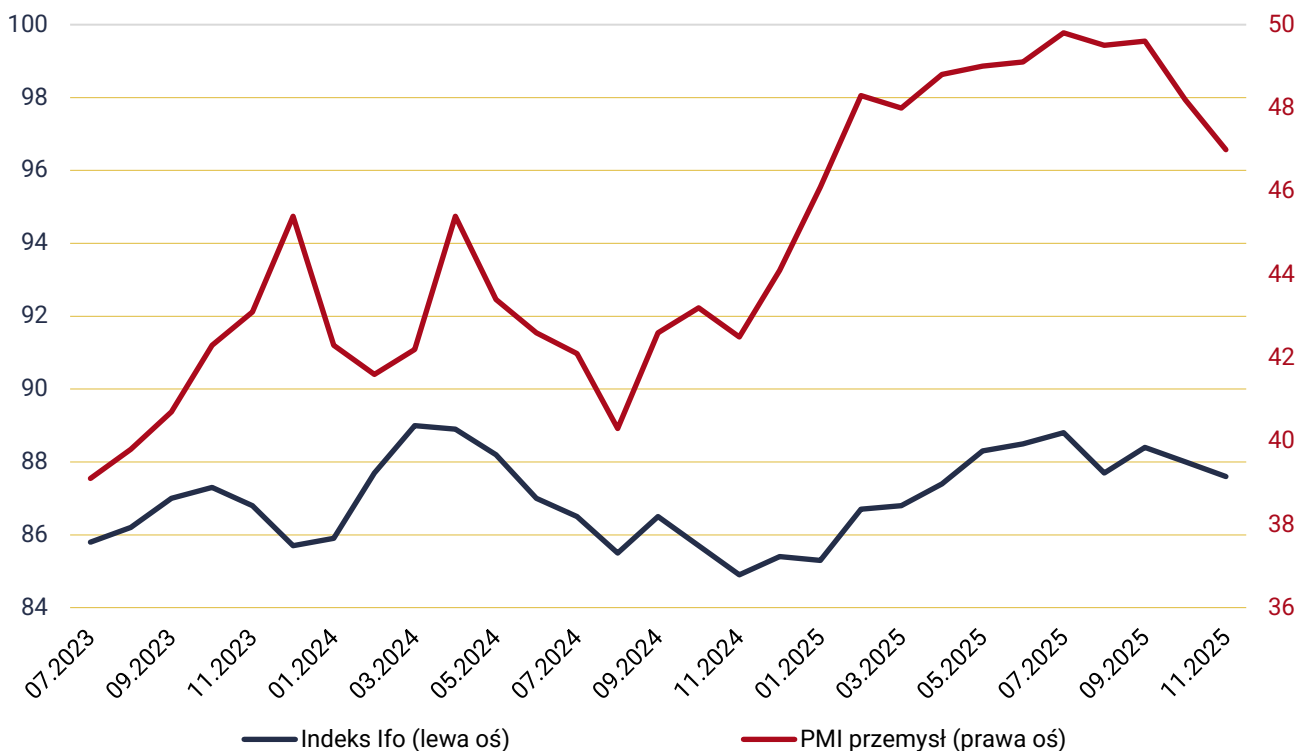
	Zmiana wartości wskaźnika: 2025 w stosunku do okresu, w pp		
	2023	2024	3 kw. 2025
Strefa euro	3,2	1,5	0,0
Niemcy	2,6	1,7	0,6
Polska	10,5	3,4	0,9
Wlk. Brytania	1,2	-1,3	-0,2
USA	-1,9	-1,5	-0,3
Japonia	-2,2	1,9	-2,7
Chiny	-1,8	-0,7	-2,2

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: tradingeconomics.com, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis

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

W IV kwartale 2025 roku wskaźniki koniunktury gospodarczej pokazały nieco słabszą sytuację niż kwartał wcześniej. Szczególnie mocno spadł wskaź-

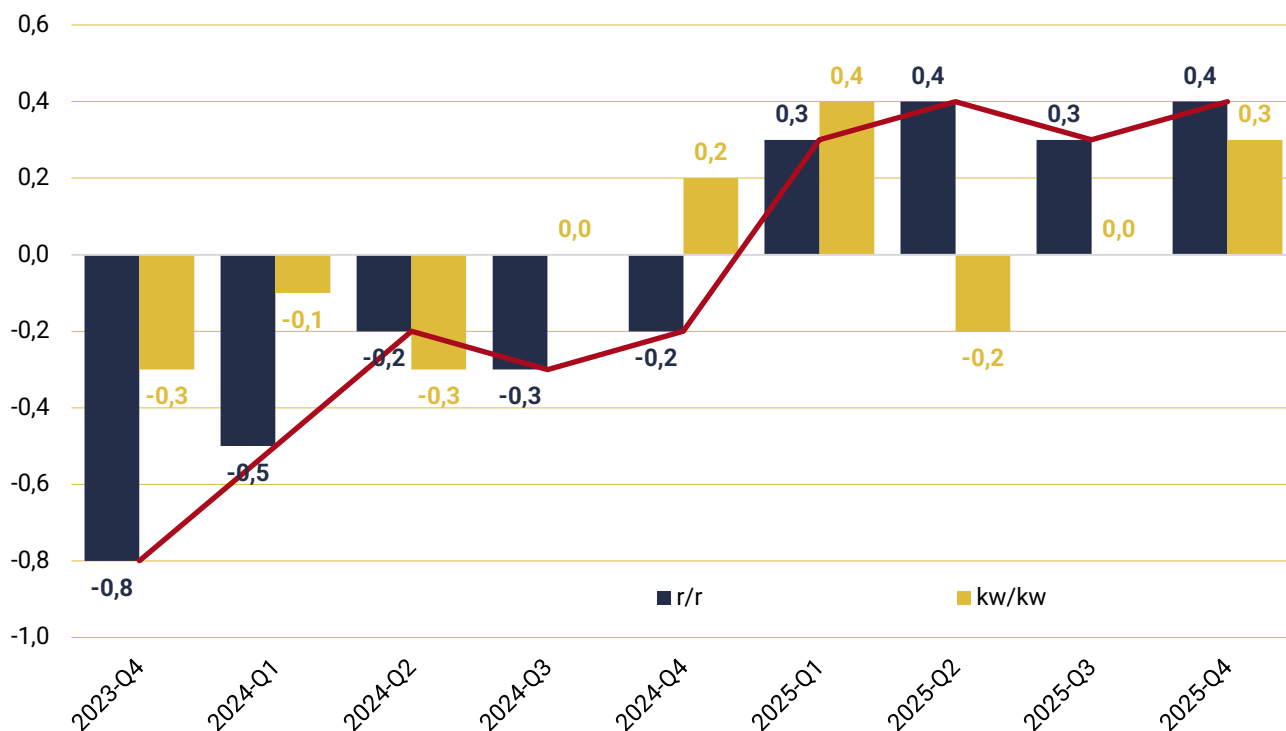
nik PMI Composite, który zanurkował z 49,5 na koniec III kwartału do 47. Była to niejako kulminacja negatywnych sygnałów z całego kwartału. Nieco wyprzedzając wypadki, w świetle odczytów w kolejnych miesiącach można stwierdzić, iż było to przesunięcie w czasie popytu, nie zaś jego zanik.

Wykres 8. Wskaźniki koniunktury gospodarczej w Niemczech

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

Przez cały II i większą część III kwartału poprawiały się 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).

Przez cały II i większą część III kwartału poprawiały się 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).

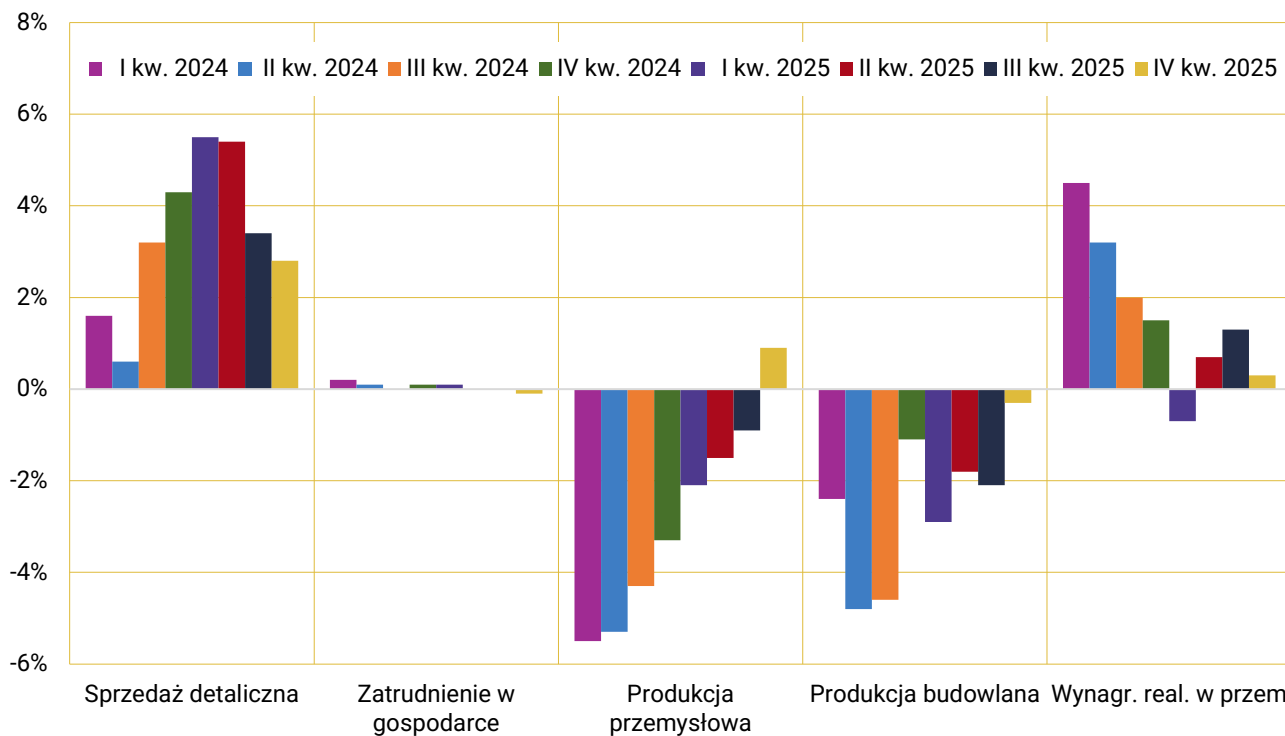
Wykres 9. Dynamika PKB Niemiec sezonowo i kalendarzowo (dopasowana, %)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Eurostat

W IV kwartale 2025 roku tempo wzrostu r/r wzrosło do 0,4%, natomiast w stosunku do poprzedniego kwartału dynamika wyniosła 0,3%, wobec

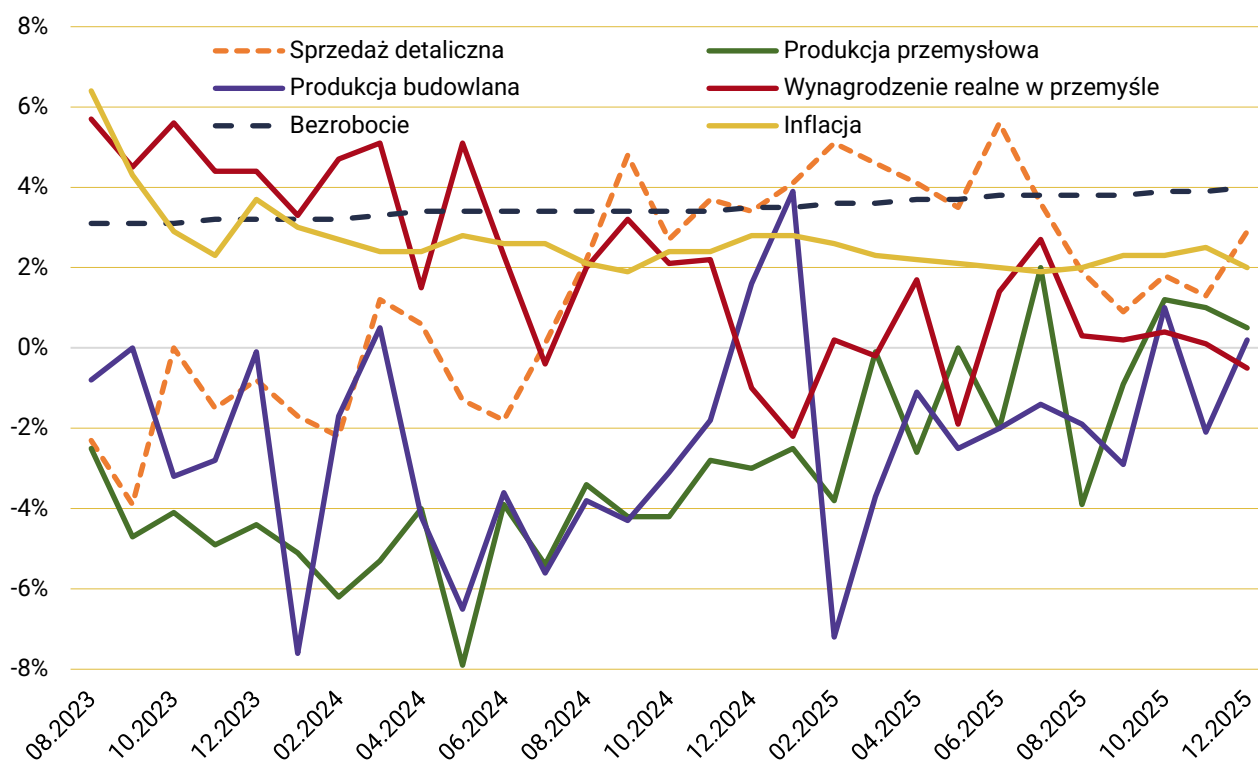
-0,8% w III kwartale 2025 roku i -0,2% w II kwartale 2025 roku.

Wykres 10. Ważniejsze dane makro z gospodarki Niemiec (r/r)

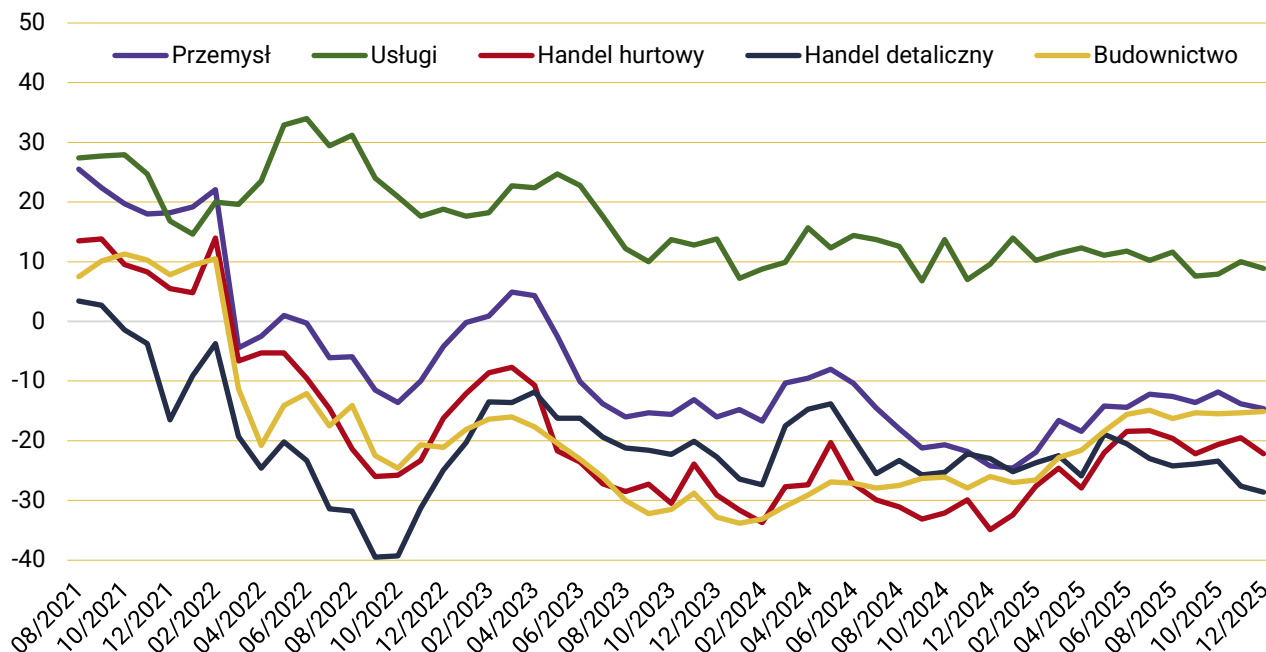


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Eurostat

Wykres 11. Ważniejsze dane makro z gospodarki Niemiec (r/r, stopa bezrobocia)



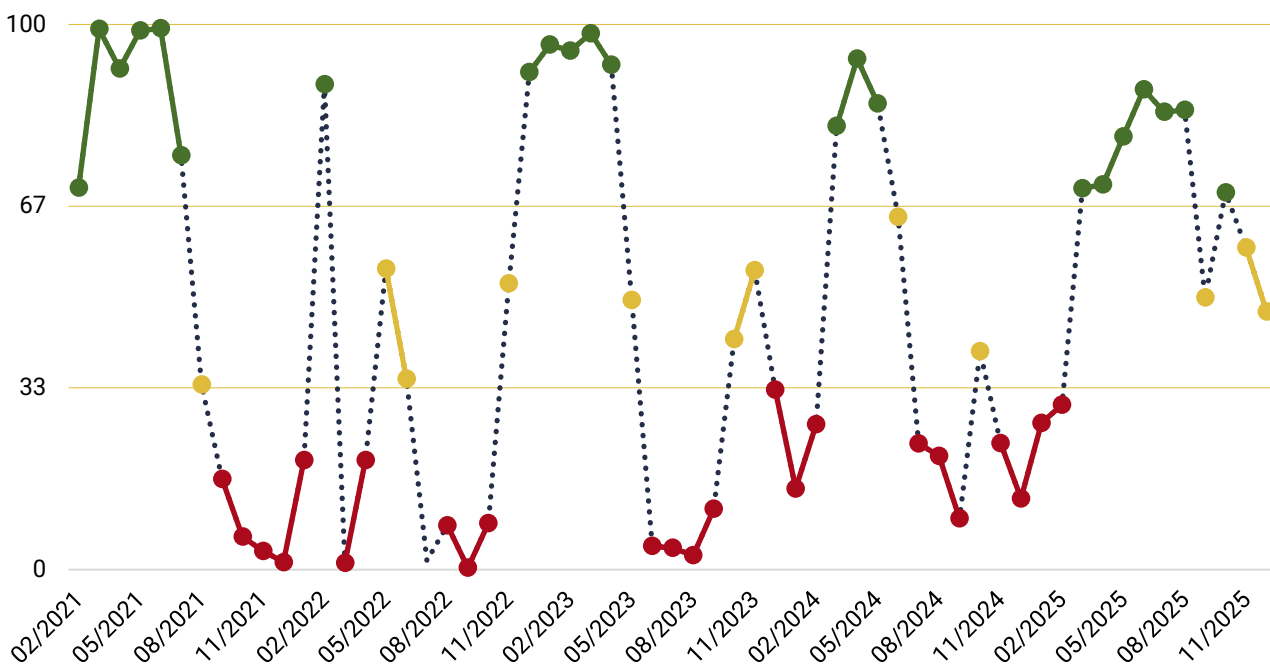
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Destatis i Eurostat

Wykres 12. 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 pomię-

dzy 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 2025 roku poprawa odczytu „sygnalizacji świetlnej” zamieniła się w stabilizację w lipcu i sierpniu, aby we wrześniu zakończyć się wejściem wskaźnika w żółty obszar.

Wykres 13. Wskaźnik prawdopodobieństwa ożywienia gospodarczego (w %)

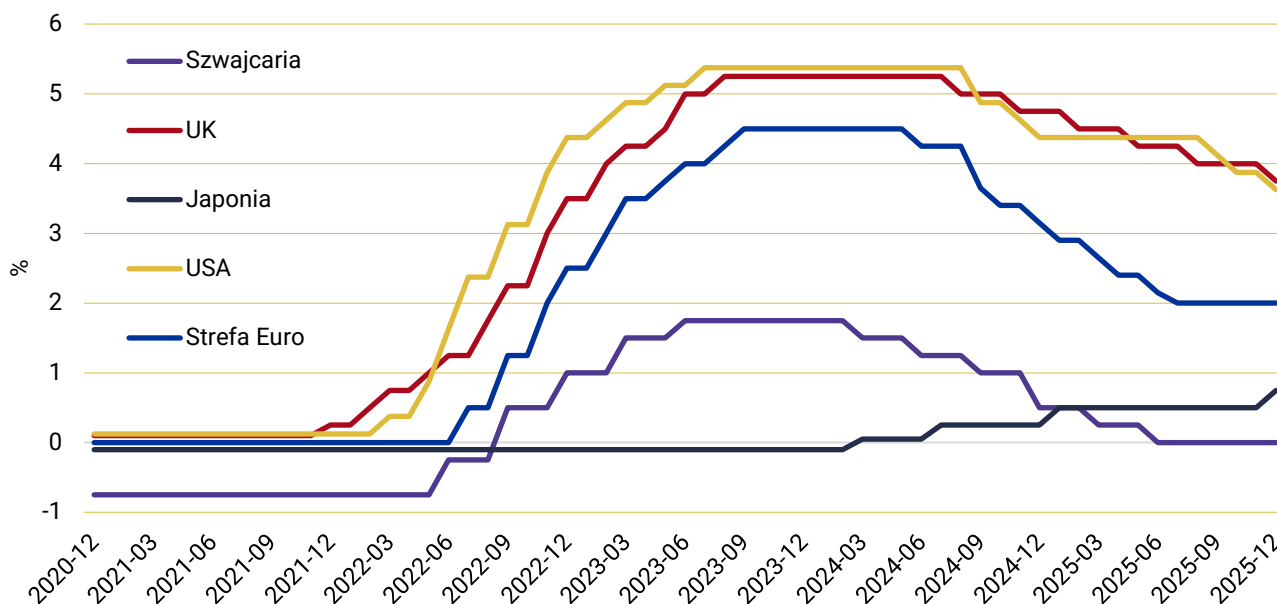
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ifo Institut

Po odbiciu na „zielone” we wrześniu, ostatnie dwa miesiące roku to znowu stan zawieszenia między poprawą a pogorszeniem.

W IV kwartale Rezerwa Federalna dokonała dwóch obniżek przesuwając środek przedziały kwotowań Fed Funds z 4,125% na koniec III kwartału na 3,625% na koniec roku. Europejski Bank Centralny i bank

centralny Szwajcarii w omawianym okresie wstrzymały się od podejmowania decyzji. Bank of England dokonał w grudniu obniżki o 25 pb. Obniżając stopę referencyjną do 3,75%. Natomiast bank centralny Japonii podniósł w tym samym miesiącu stopy z 0,5% do 0,75%. Korzystając z wyżej niż przez długie lata inflacji podjął próbę normalizacji polityki pieniężnej, wyjścia z ultraniskich stóp procentowych.

Wykres 14. Stopy referencyjne głównych banków centralnych

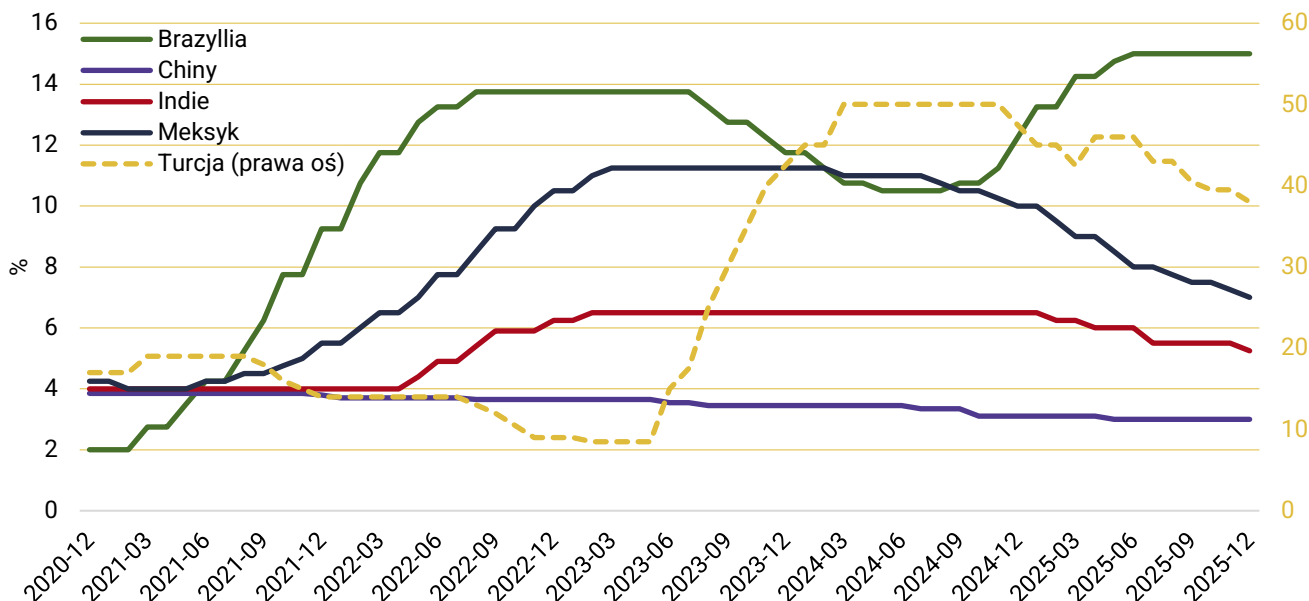


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych BIS

Natomiast na rynkach wschodzących cykl obniżania stóp trwał w najlepsze. Meksyk i Turcja dokonały po dwie obniżki, Indie jednej, natomiast w Polsce sto-

py były obniżane po 25 punktów bazowych każdego miesiąca IV kwartału 2025.

Wykres 15. Stopy referencyjne banków centralnych rynków wschodzących

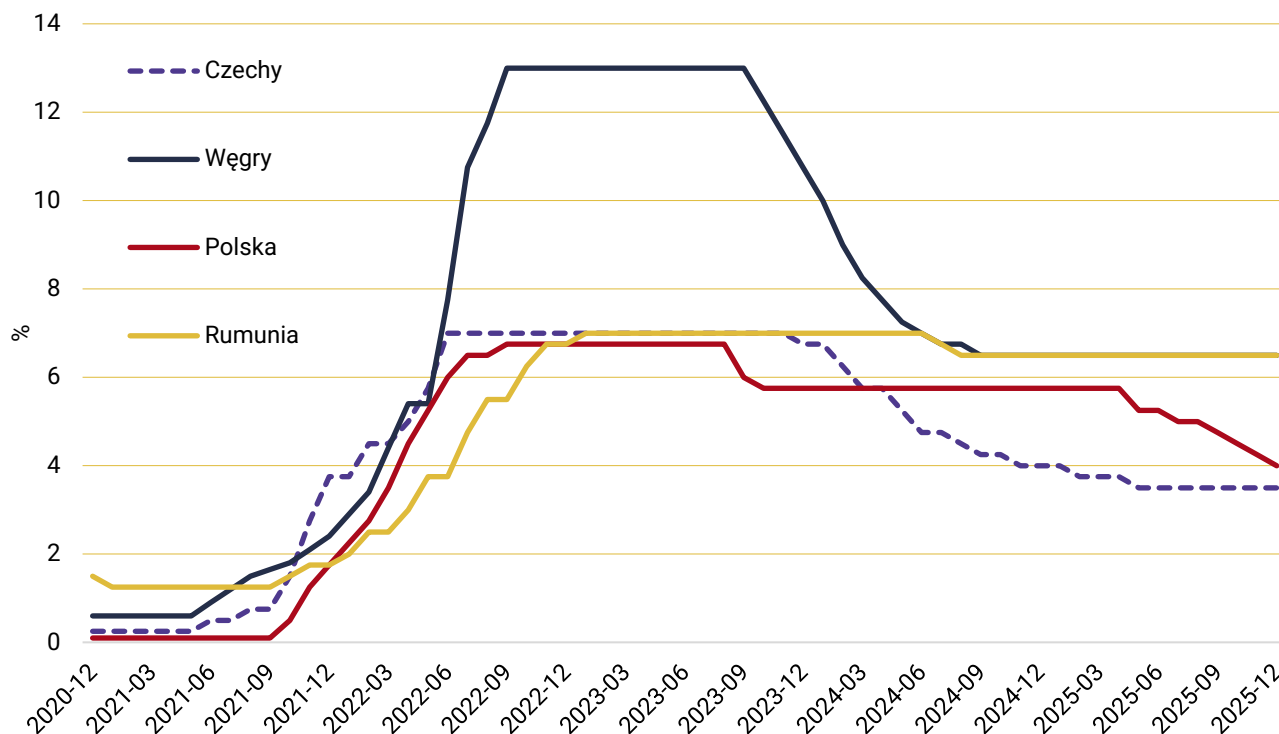


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych BIS

NBP był jedynym bankiem w naszym regionie, który podejmował decyzje o poziomie stóp. W Czechach,

Rumunii i na Węgrzech stopy pozostały na stałym poziomie przez cały omawiany okres.

Wykres 16. Stopy referencyjne banków centralnych regionu CEE



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych BIS

2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski

W IV kwartale 2025 roku inflacja konsumencka ze-
szła do poziomu celu inflacyjnego, a w grudniu
z odczytem 2,4% nawet nieco poniżej. Jednocześnie

poprawiały się wyniki w przemyśle i budownictwie.
Sprzedaż detaliczna w omawianym kwartale wzrosła
o 5,6% r/r.

Tabela 5. Wybrane krótkookresowe wskaźniki ekonomiczne w III kw. 2025 na tle okresu 12 miesięcy

r/r, %, bezrobocie jako stopa	Średnia mie- sięczna w okresie I 2025–XII 2025	Średnia miesięczna IV kw 2025	Paź- dziernik	Listopad	Grudzień
Sprzedaż detaliczna towarów, r/r	3,9	4,6	5,4	3,1	5,3
Produkcja sprzedana przemysłu r/r	4,1	4,7	4,5	4,7	4,8
Produkcja budowlano-montażowa r/r	0,1	2,9	4,2	0,1	4,5
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,4	5,6	5,6	5,6	5,7
Przeciętne zatrudnienie. r/r	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7
Przeciętne wynagrodzenie nominalne r/r	8,0	7,4	6,6	7,1	8,6
Przeciętne wynagrodzenie realne r/r	4,4	4,9	3,8	4,6	6,2
Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	3,6	2,6	2,8	2,5	2,4
żywność i napoje bezalkoholowe r/r	4,7	2,8	3,4	2,7	2,4
transport r/r	-3,9	-2,6	-2,3	-2,3	-3,2
Wskaźniki cen produkcji sprzedanej w przemyśle r/r	-1,6	-2,3	-2,2	-2,3	-2,5
Wskaźniki cen produkcji budowlano-montażowej r/r	3,2	3,2	2,8	3,1	3,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła zauważalnie. Jednocześnie obserwowany był spadek dynamiki wynagrodzeń, co jest zgodne z naszymi oczekiwaniami. Systematycznie spadała także liczba osób pracujących. Jednak dzięki coraz niższej inflacji

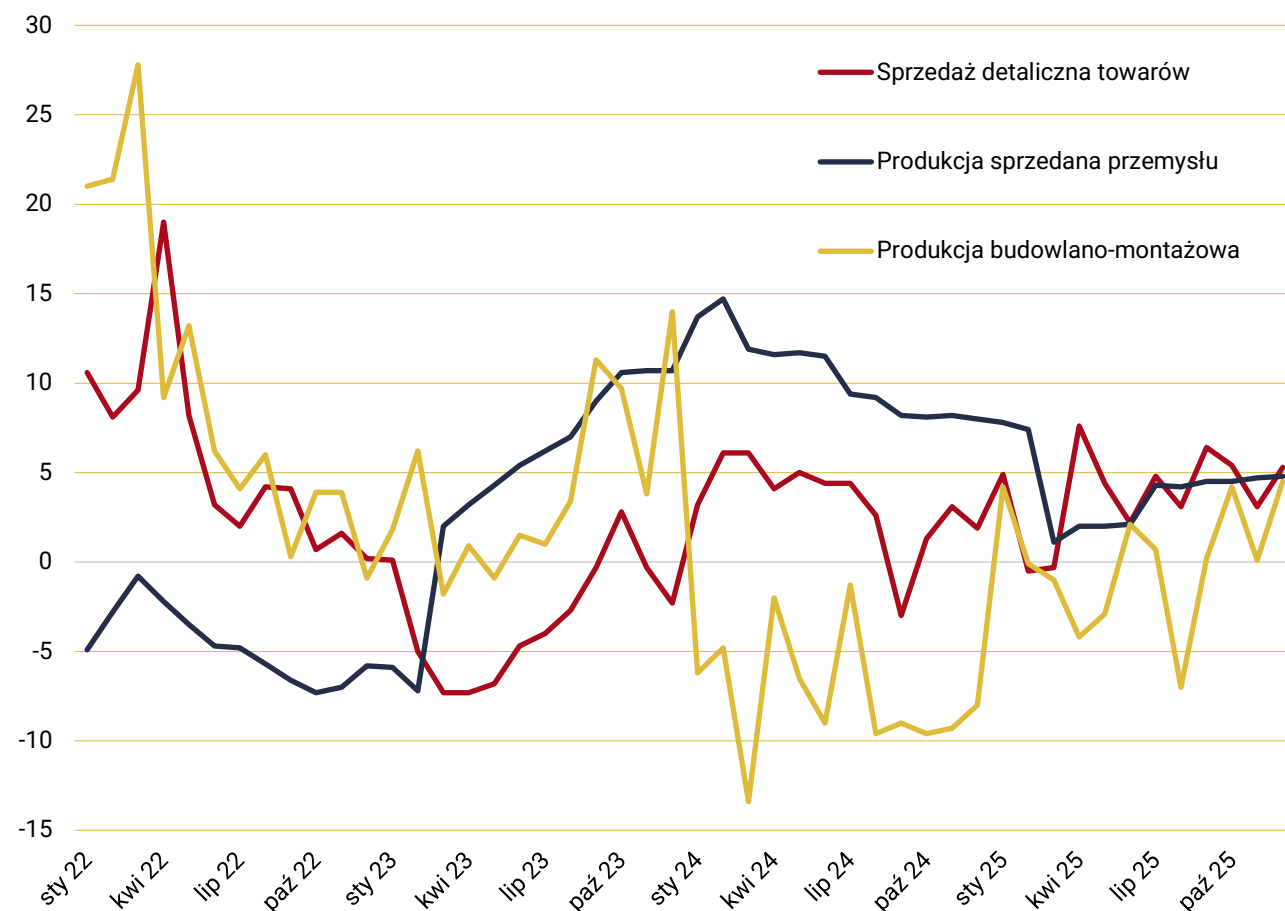
w kategoriach realnych odnotowana została wyższa dynamika wynagrodzeń, która wzrosła do 6,2% r/r w grudniu 2025. Był to najwyższy odczyt w ubiegłym roku.

Tabela 6. Wybrane krótkookresowe wskaźniki ekonomiczne w ostatnich czterech kwartałach

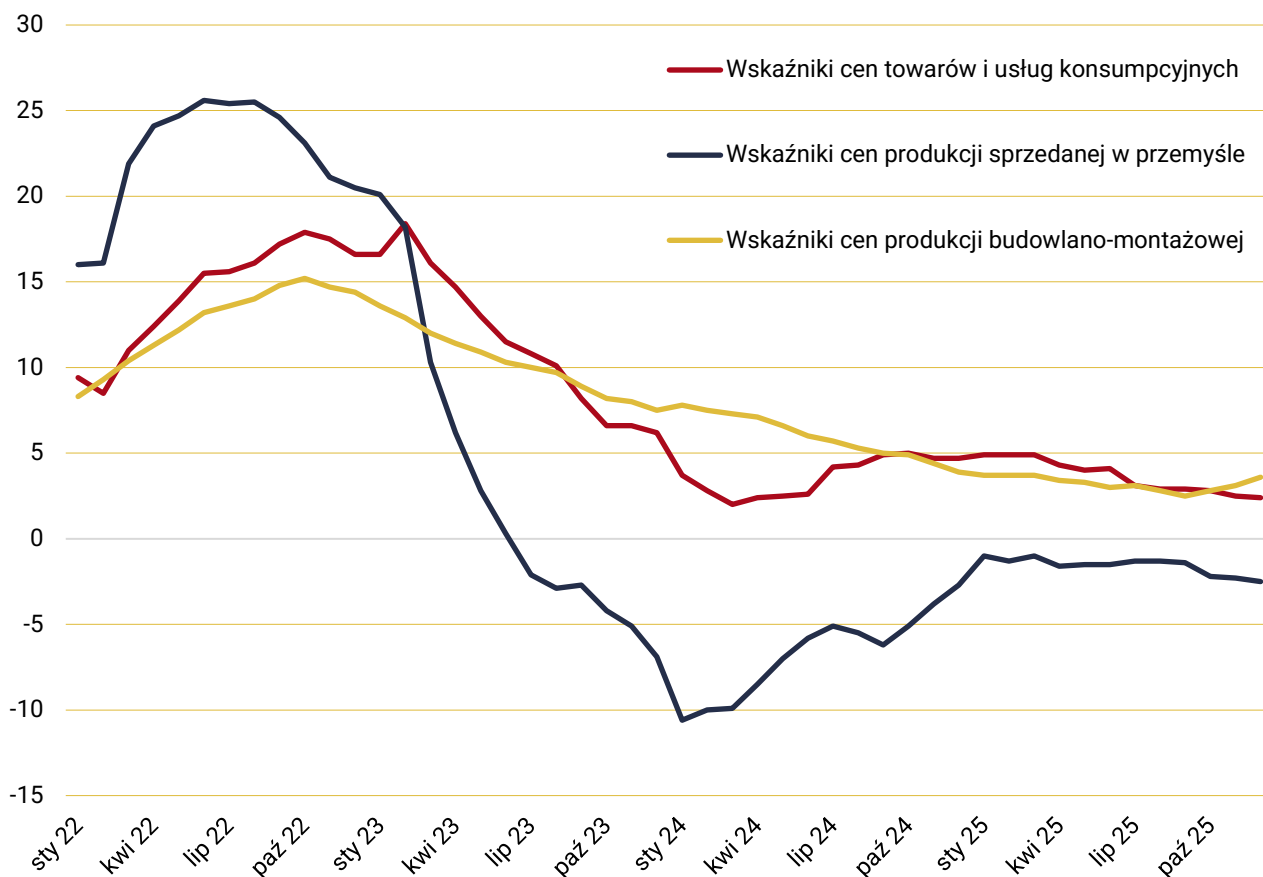
% r/r, bezrobocie jako stopa	Średnia kwartalna w okresie I kw. 2025 – IV kw. 2025	I kw. 2025	II kw. 2025	III kw. 2025	IV kw. 2025
Sprzedaż detaliczna towarów, r/r	4,3	1,4	5,8	4,3	5,6
Produkcja sprzedana przemysłu r/r	3,0	0,8	1,8	5,6	3,9
Produkcja budowlano-montażowa r/r	-0,2	0,2	-0,8	-0,8	0,7
Stopa bezrobocia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

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 17. Produkcja i sprzedaż w polskiej gospodarce (sprzedaż detaliczna towarów i produkcja, r/r, %)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 18. Produkcja i sprzedaż 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 niewyrównanym sezonowo, wzrósł w IV kwartale 2025 roku

o 4% r/r, w porównaniu do 3,8% r/r w kwartale poprzednim.

Tabela 7. Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB

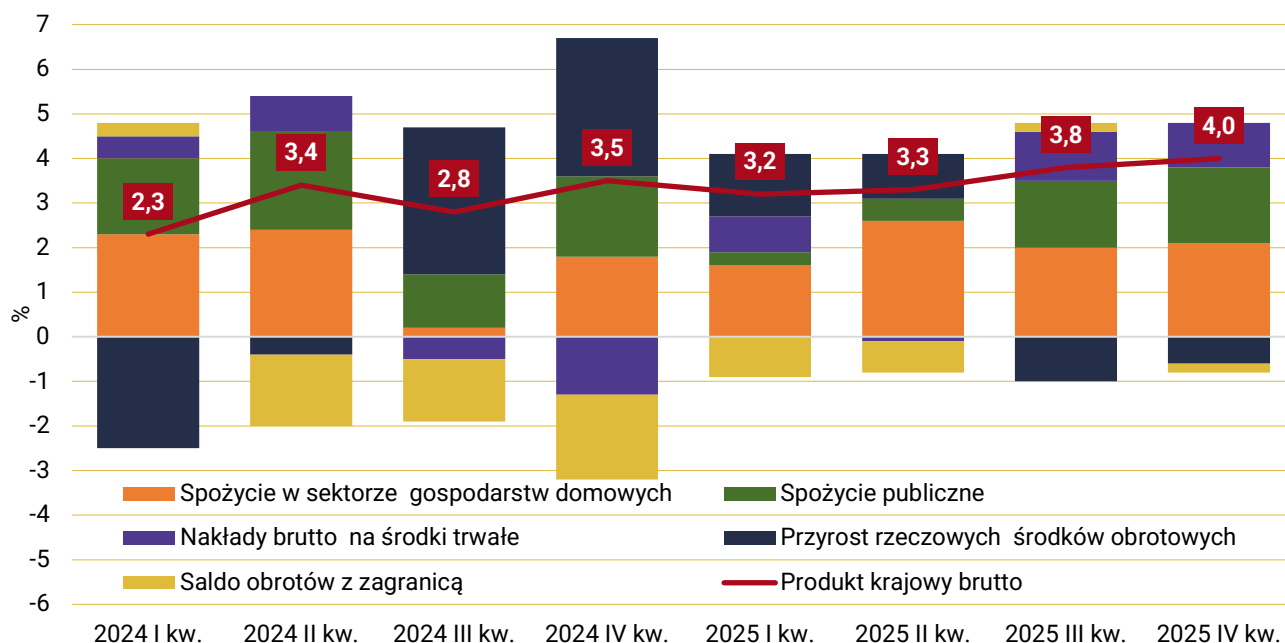
Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB (% r/r)	2024				2025			
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.
Produkt krajowy brutto	2,2	3,2	2,8	3,4	3,2	3,4	3,8	4,0
Popyt krajowy	1,8	4,5	4,4	5,0	4,3	3,8	3,6	4,2
Spożycie ogółem	4,2	4,7	1,1	3,3	2,0	3,0	3,5	3,8
Spożycie w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

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wzrost był szybszy, ale miał bardzo podobną strukturę. Dodatkowo kontrybuowały nakłady brutto na środki trwałe, tylko nieco słabiej niż kwartał wcześniej.

Wyższa była kontrybucja spożyci. Natomiast eksport netto po krótkiej przerwie w III kwartale znowu zmniejszył dynamikę PKB.

Wykres 19. Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB (niewyrównany sezonowo, zmiana w proc. w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, ceny stałe z roku poprzedniego)

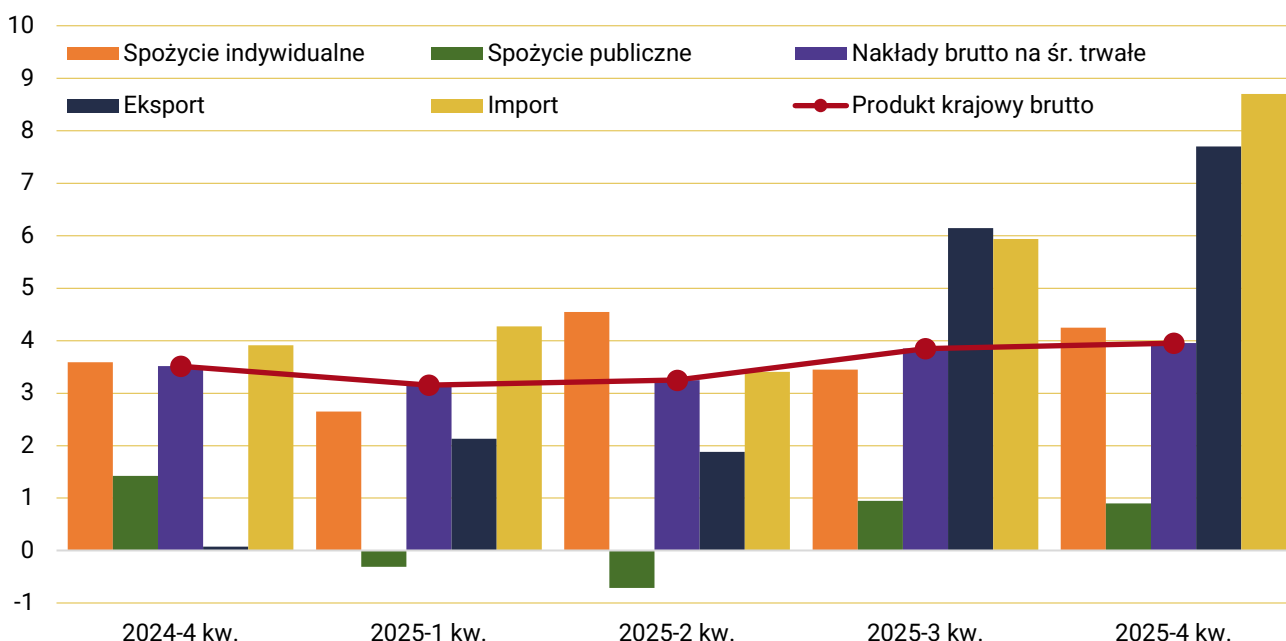


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Zmiana stanu zapasów kontrybuowała ujemnie, należy to jednak uznać za zjawisko pozytywne, gdyż zapasy budowały się w okresie III kw. 2024 – II kw. 2025 i ich spadek przy przyzwoitej dynamice PKB wskazuje na siłę gospodarki.

Spośród składowych popytu krajowego Najwyższe roczne dynamiki osiągnęło spożycie indywidualne i inwestycje. Najmniejszą dynamiką wykazało się spożycie publiczne.

Wykres 20. Zmiany składowych PKB (% r/r, ceny stałe)



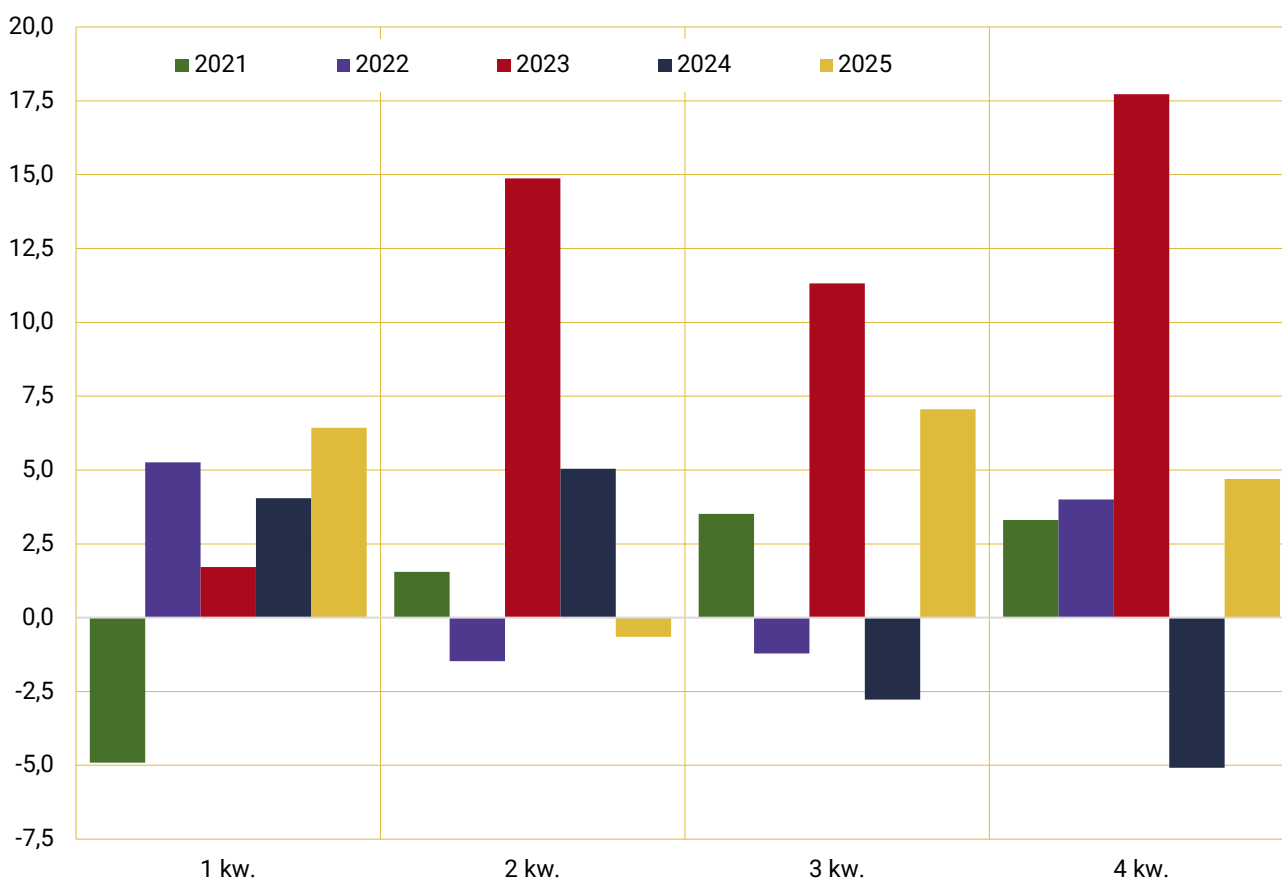
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

3.1 Inwestycje

W IV kwartale bieżącego roku inwestycje w gospodarce narodowej były o 4,7% wyższe niż w IV kwartale 2024 roku, po wzroście o 7,1% rok do roku w III kwartale 2025. W 2024 roku dynamika nakładów brutto na środki trwałe w IV kwartale wyniosła -5,1%. W całym 2025 roku inwestycje wzrosły o 4,3%. W 2024 roku analogiczna dynamika wyniosła -0,9%. W 2023 było to 12,7%.

Nadal jednak otwarte pozostaje pytanie, na ile ta poprawa jest wynikiem wydatków na obronność, które na poziomie rachunków narodowych zaliczane są do inwestycji. Wydatki te bowiem nie podnoszą produktywności gospodarki i w istotnej części były to zakupy zagraniczne.

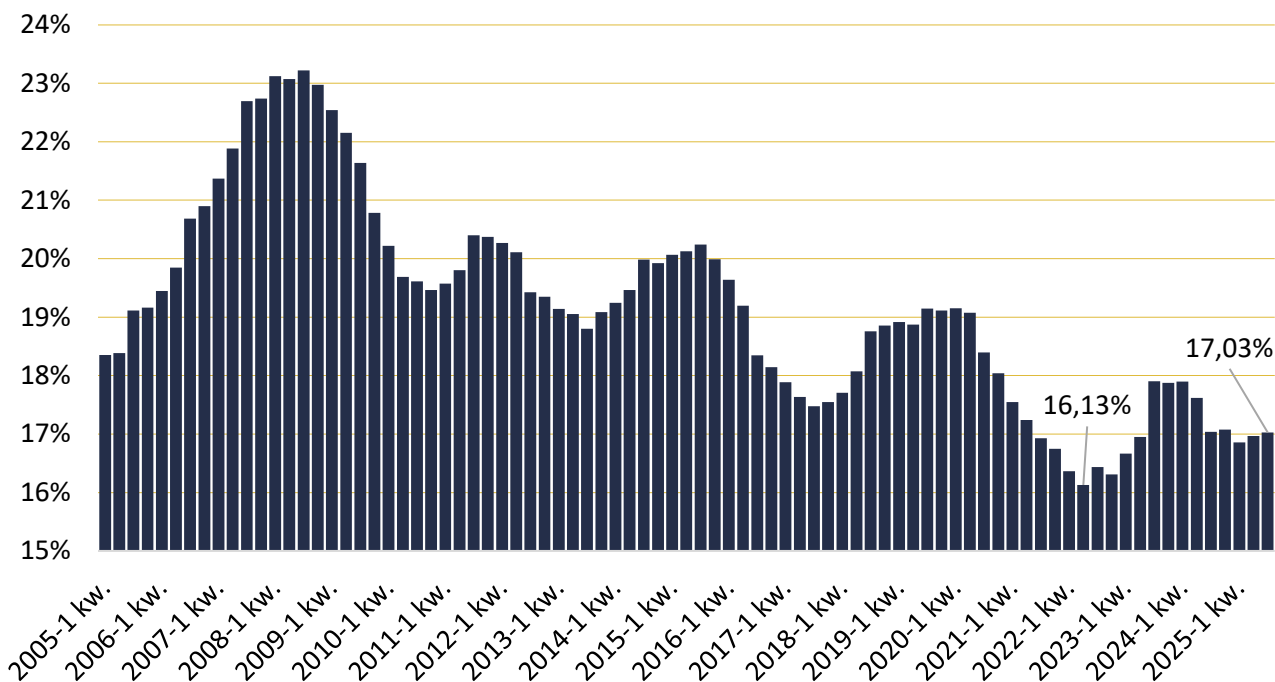
Wykres 21. Dynamika inwestycji w PKB (dynamika inwestycji w gospodarce w kwartałach; ceny stałe; %r/r)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

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”. Niestety, na moment przekazywania niniejszego materiału do publikacji nadal nie zostały one podane za IV kwartał 2025 roku.

Po korekcie rachunków narodowych, przede wszystkim w zakresie inwestycji ich relacja do PKB w 2025 roku spadła z 17,04% w 2024 roku do 17,03%. Historycznie najniższy wynik od początku liczenia PKB zgodnie z obowiązującą obecnie metodologią ESA 2010 to 16,13% w III kw. 2022 roku.

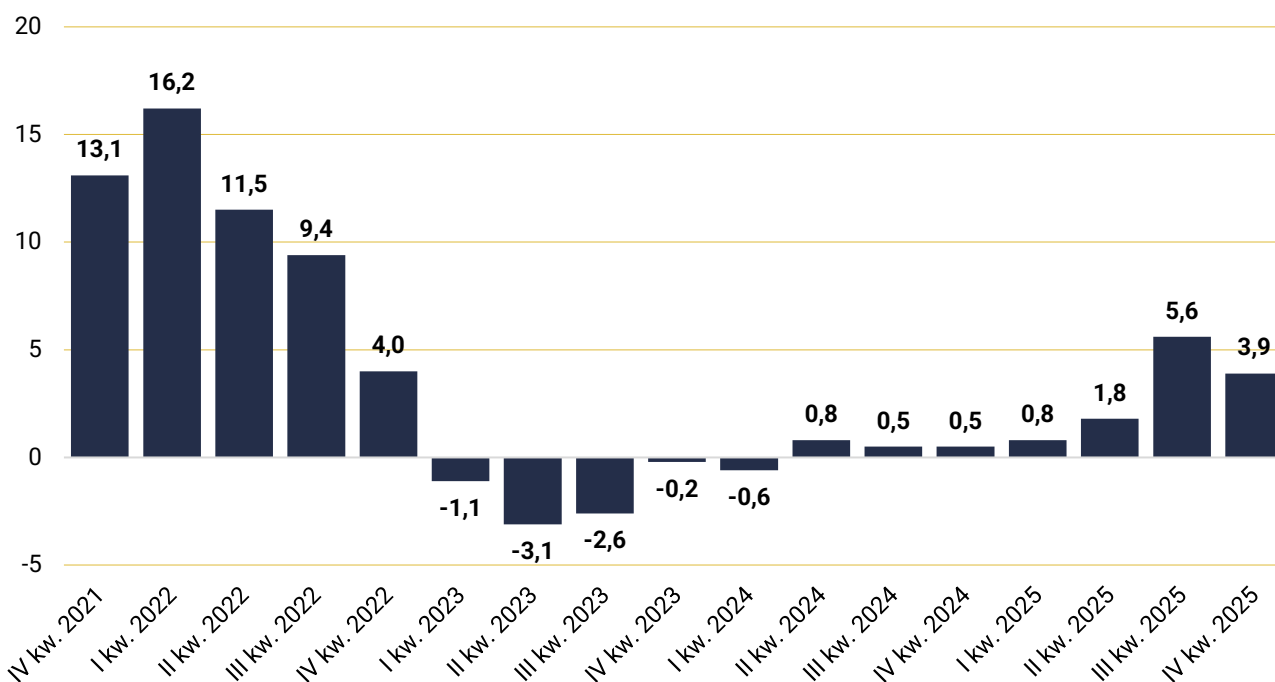
Wykres 22. Nakłady inwestycyjne w skali 4 kwartałów w gospodarce narodowej jako procent PKB

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

3.2 Przemysł i budownictwo

W IV kwartale 2025 roku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 3,9% w stosunku do IV kwartału 2024 roku. Jest to wynik co prawda słabszy niż w III kwartale 2025, ale zauważalnie lepszy niż w po-

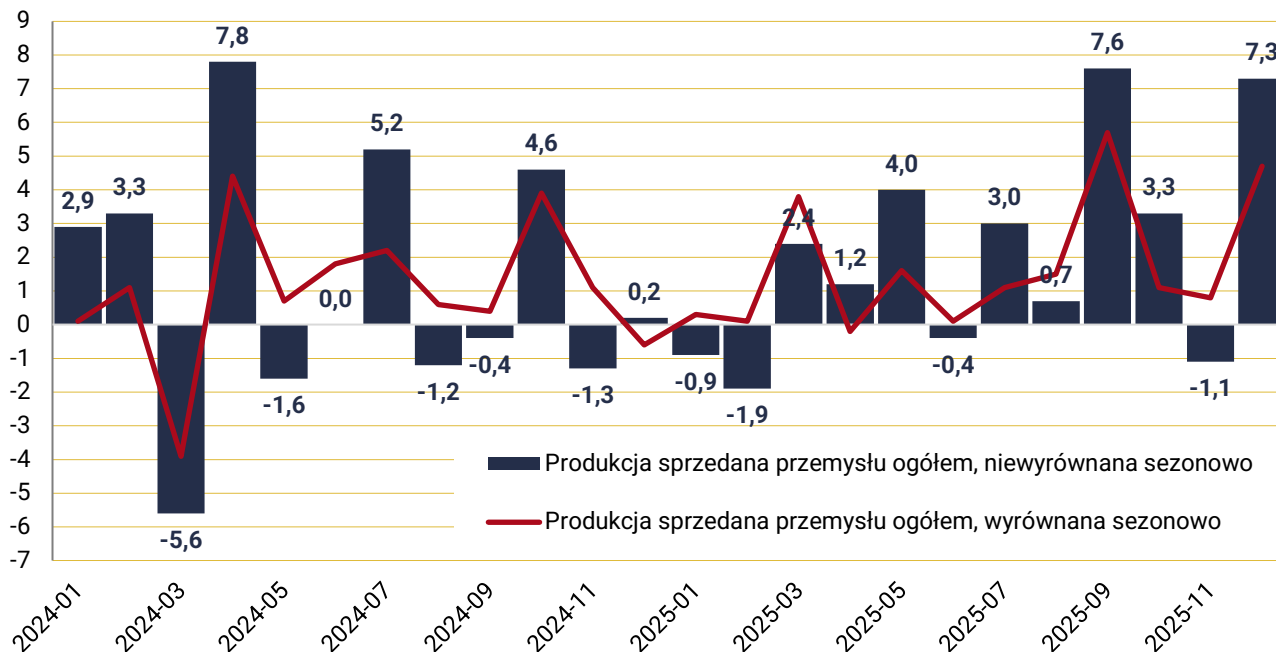
przednich kwartałach do I kw. 2023 roku włącznie, kiedy to dynamiki r/r były przeważnie ujemne lub nie przekraczały 1%.

Wykres 23. Produkcja sprzedana przemysłu (dane kwartalne, ceny stałe, niewyrównane sezonowo, %r/r)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Dobra dynamika została osiągnięta, podobnie jak kwartał wcześniej dzięki mocnemu ostatniemu miesiącowi kwartału.

Wykres 24. Produkcja sprzedana przemysłu ogółem (dane miesięczne, ceny stałe, %r/r)

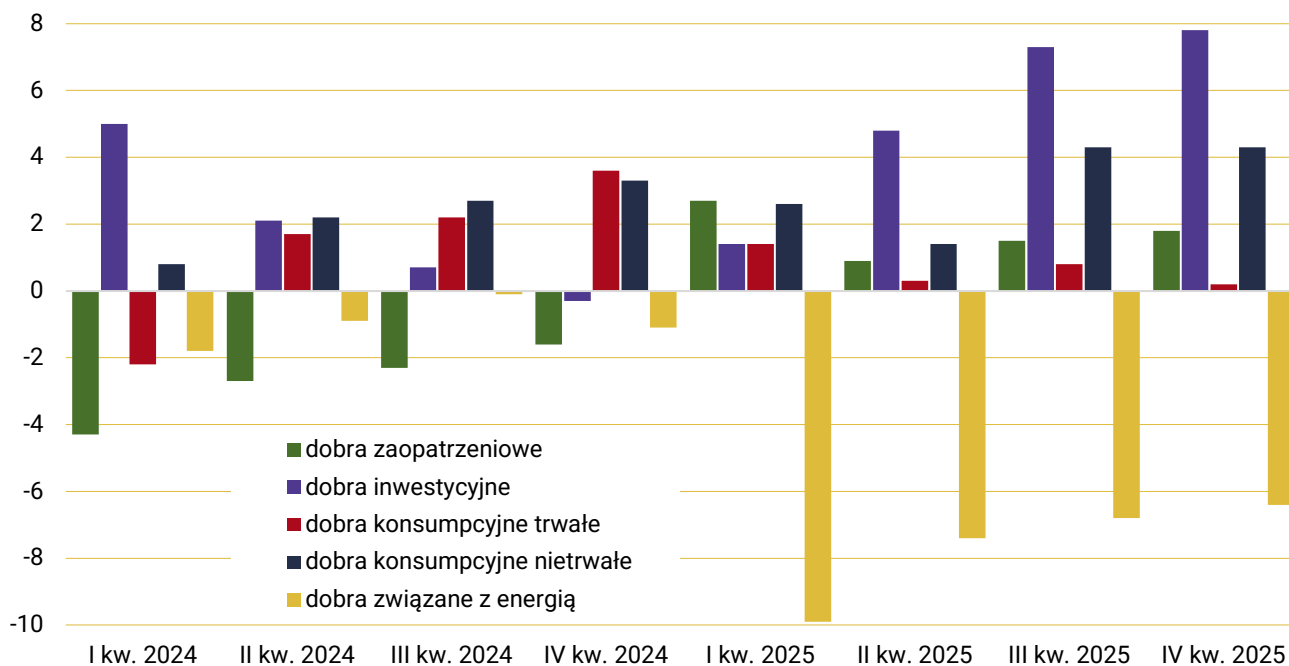


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Jedyną grupą przedsiębiorstw, która w IV kwartale 2025 odnotowała ujemną zmianę w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego były piąty kwartał z rzędu przedsiębiorstwa związane z wytwarzaniem energii. Czwarty kwartał rosła dynamika produkcji

sprzedanej rok do roku w firmach produkujących dobra inwestycyjne, z średnio 1,9% r/r w 2024 do 7,8% w omawianym okresie (w II kwartale 2025 było to 7,3% r/r).

Wykres 25. Produkcja sprzedana przemysłu według głównych grup przedsiębiorstw (ceny stałe, kwartalnie, r/r%)

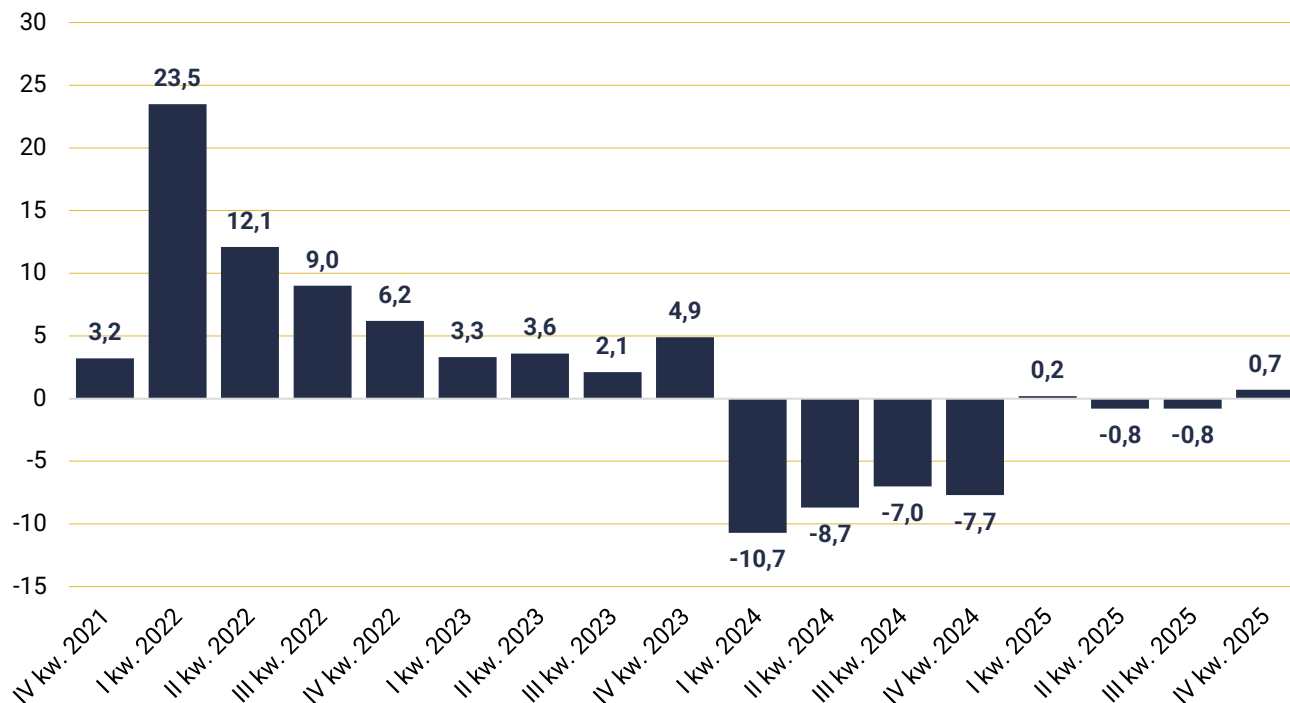


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Poprawa w stosunku do poprzedniego kwartału pojawiła się w końcu w branży budowlanej. W IV kwartale 2025 produkcja wzrosła o 0,7% w stosunku do analo-

gicznego kwartału 2024 roku. Był to najlepszy odczyt po IV kwartale 2023 roku.

Wykres 26. Dynamika produkcji budowlano-montażowej (% r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe)

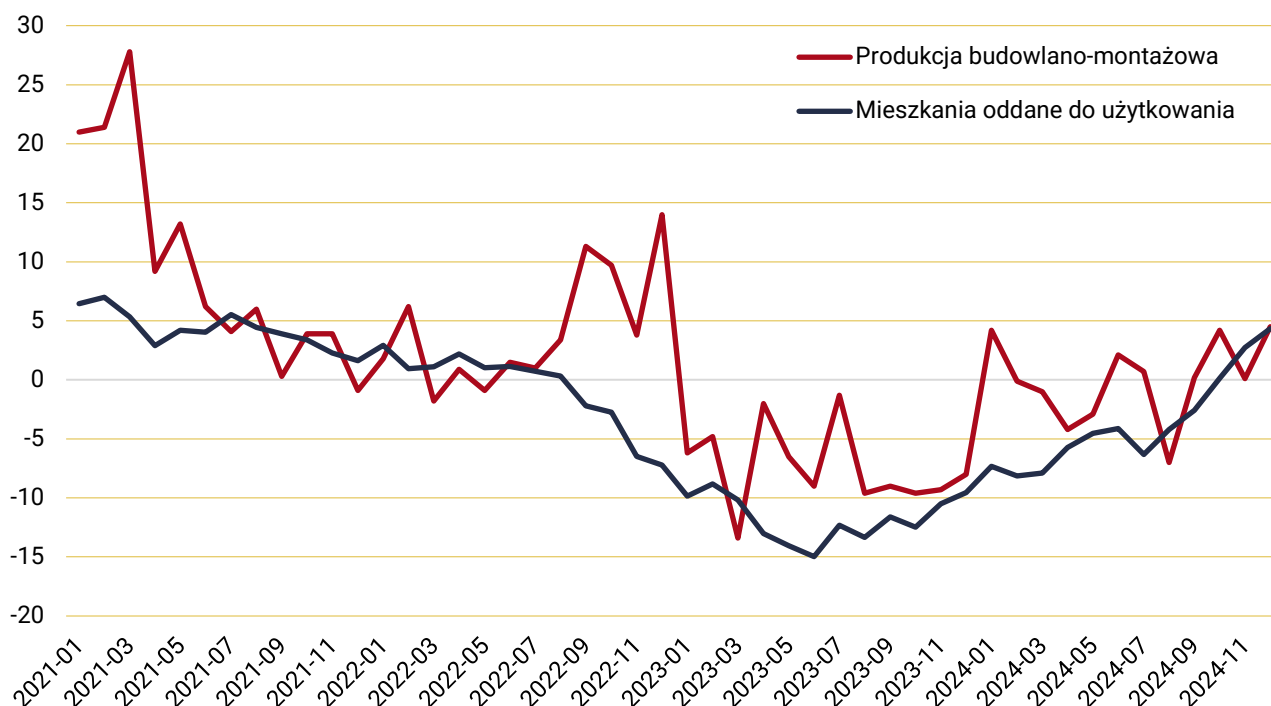


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

W każdym z trzech miesięcy omawianego kwartału produkcja budowlano-montażowa odnotowała

dodatnie dynamiki. Ostatnim kwartałem z rocznym wzrostem w każdym z miesięcy był IV kw. 2023 roku.

Wykres 27. Dynamika produkcji budowlano-montażowej (% r/r)

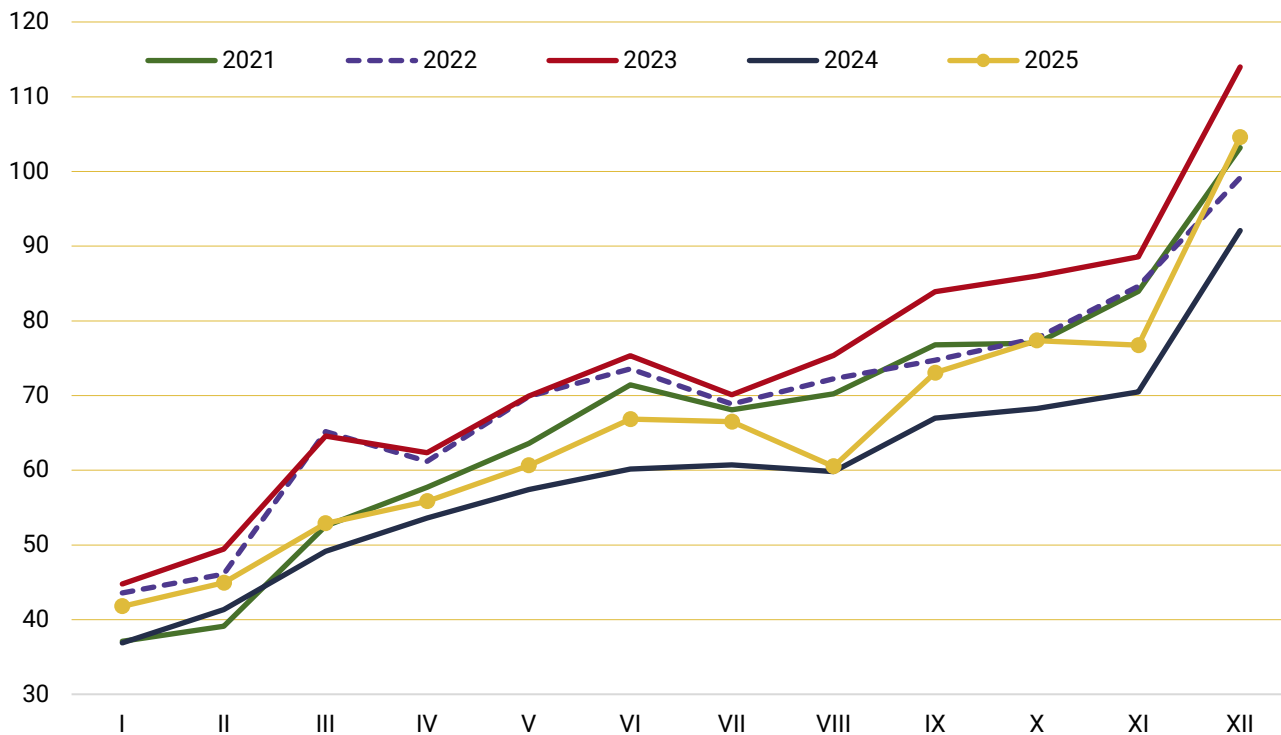


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Porównanie skumulowanego wzrostu produkcji budowlano-montażowej w 2025 latami 2021–2024 wskazuje, że w stosunku do 2024 roku poprawa jest

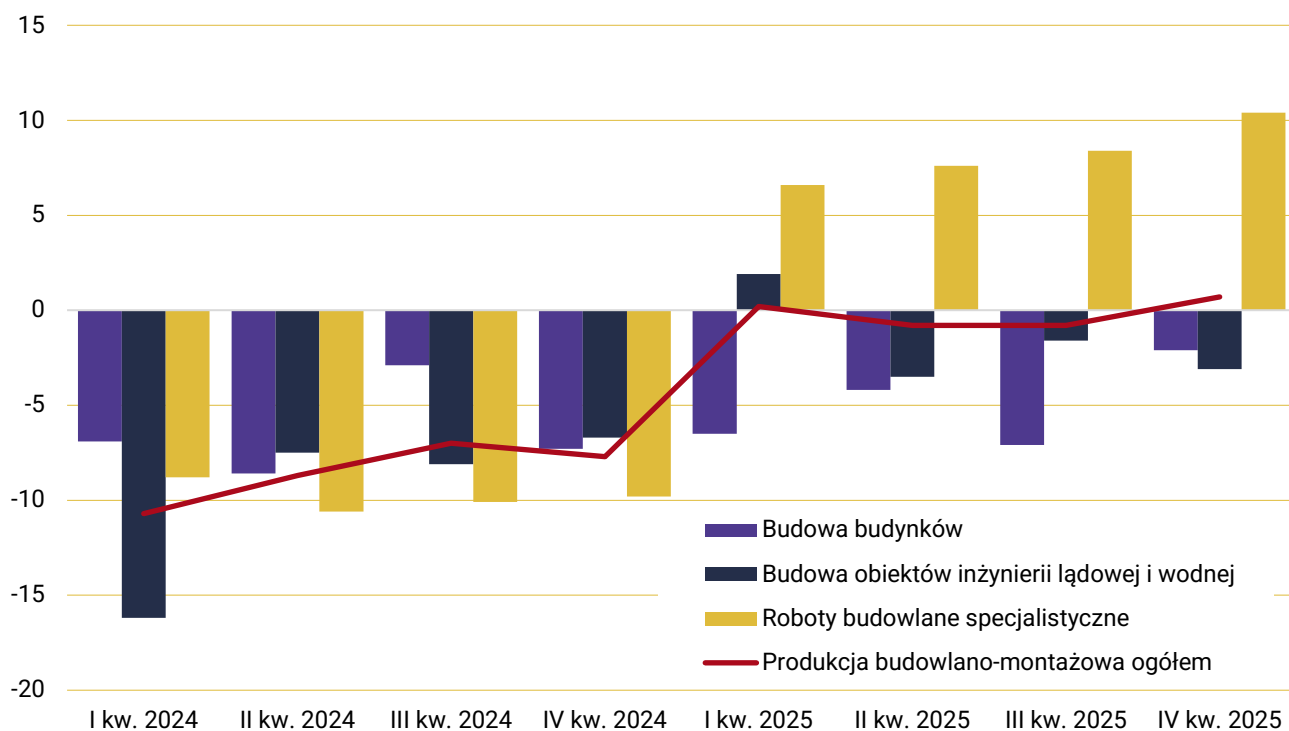
zauważalna. Wynik był słabszy niż w znakomitym 2023, ale znacznie lepszy niż w 2024 i 2022 i nieco lepszy niż w 2021.

Wykres 28. Dynamika produkcji budowlano-montażowej od początku roku (grudzień roku poprzedniego=100)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 29. Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach (% r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe)

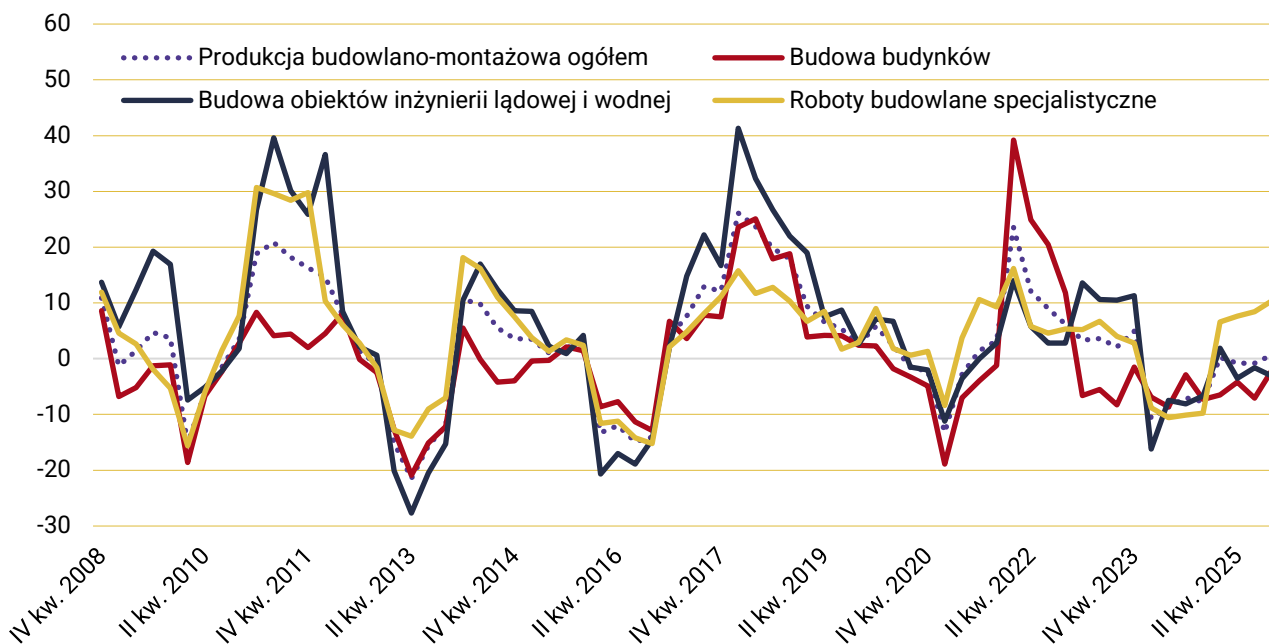


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Po raz kolejny budownictwo mieszkaniowe w IV kwartale 2025 roku ciągnęło w dół całą branżę. Jednak w tym okresie negatywny wpływ na wynik całej budowlanki był najslabszy od wielu kwartałów. W omawianym okresie najslabiej wypadł dział zajmujący się

budową obiektów inżynierii wodnej i lądowej. Kolejny kwartał z rzędu dobrą dynamikę odnotowały firmy działające w obszarze robót budowlanych specjalistycznych.

Wykres 30. Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach (% r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe)

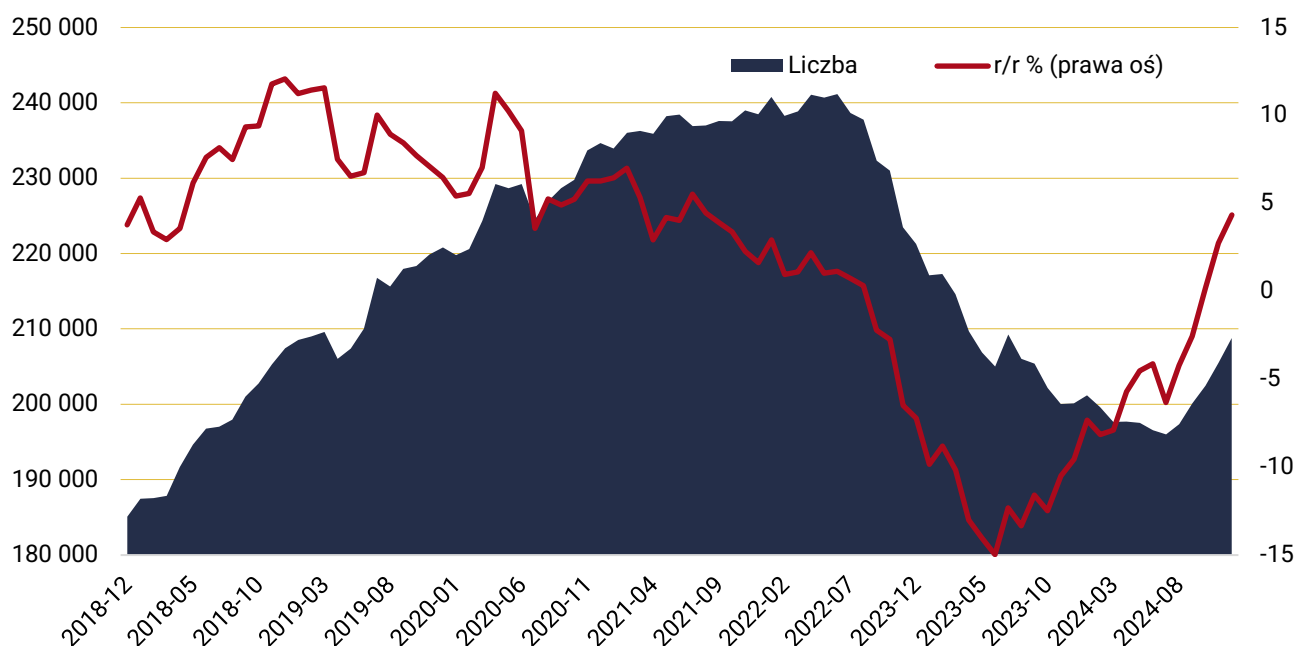


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Ostatni miesiąc omawianego kwartału przyniósł piątą z rzędu wzrost liczby oddanych do użytkowania mieszkań w ciągu 12 miesięcy w stosunku

do listopada. Dynamika r/r była najwyższa od sierpnia 2022 roku niż i wyniosła 4,3% (2,7% w listopadzie 2025).

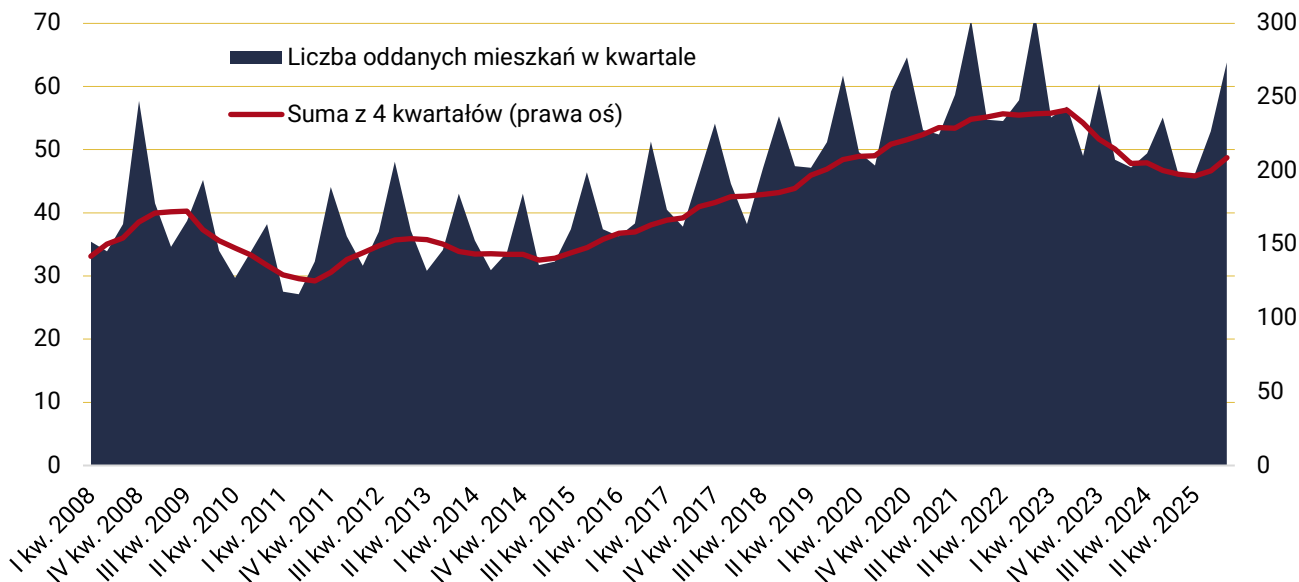
Wykres 31. Mieszkania oddane do użytkowania w ciągu 12 miesięcy



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Widoczny jest trend wzrostu dynamiki liczby mieszkań oddanych do użytkowania. Produkcja budowlano-montażowa w zauważalny przyspiesza.

Wykres 32. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w kwartale (w tys.)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

W całym IV kwartale 2025 roku do użytkowania zostało oddanych do użytkowania o 8,7 tys. mieszkań

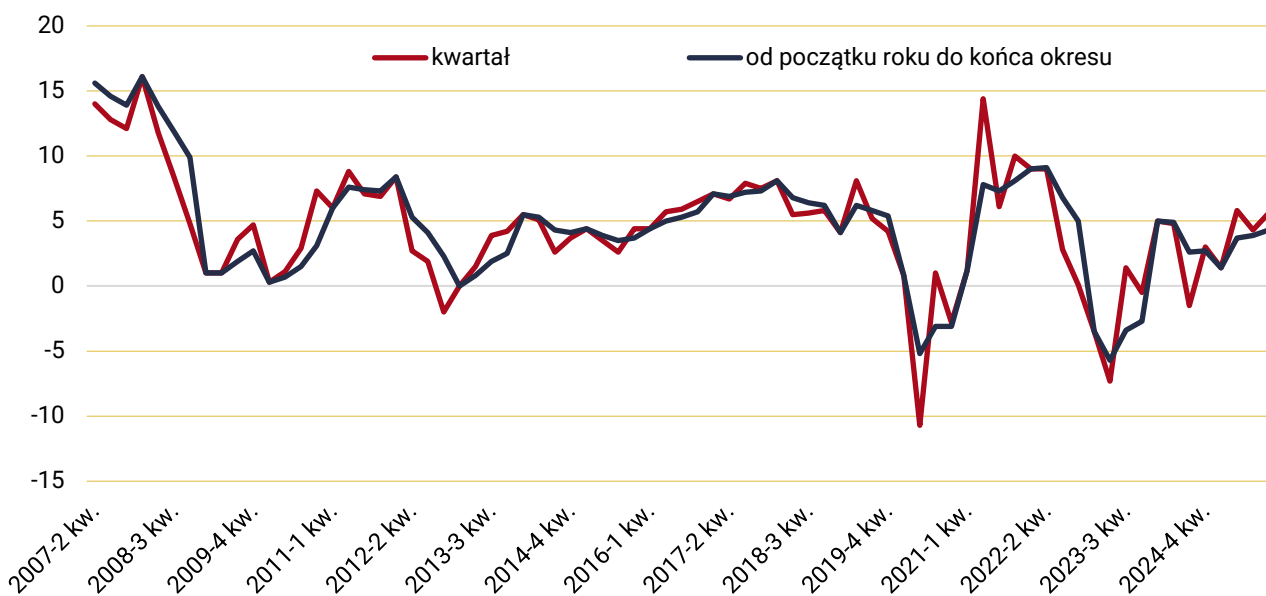
więcej niż kwartał wcześniej i 8,6 tys. więcej niż rok wcześniej.

3.3 Sprzedaż detaliczna

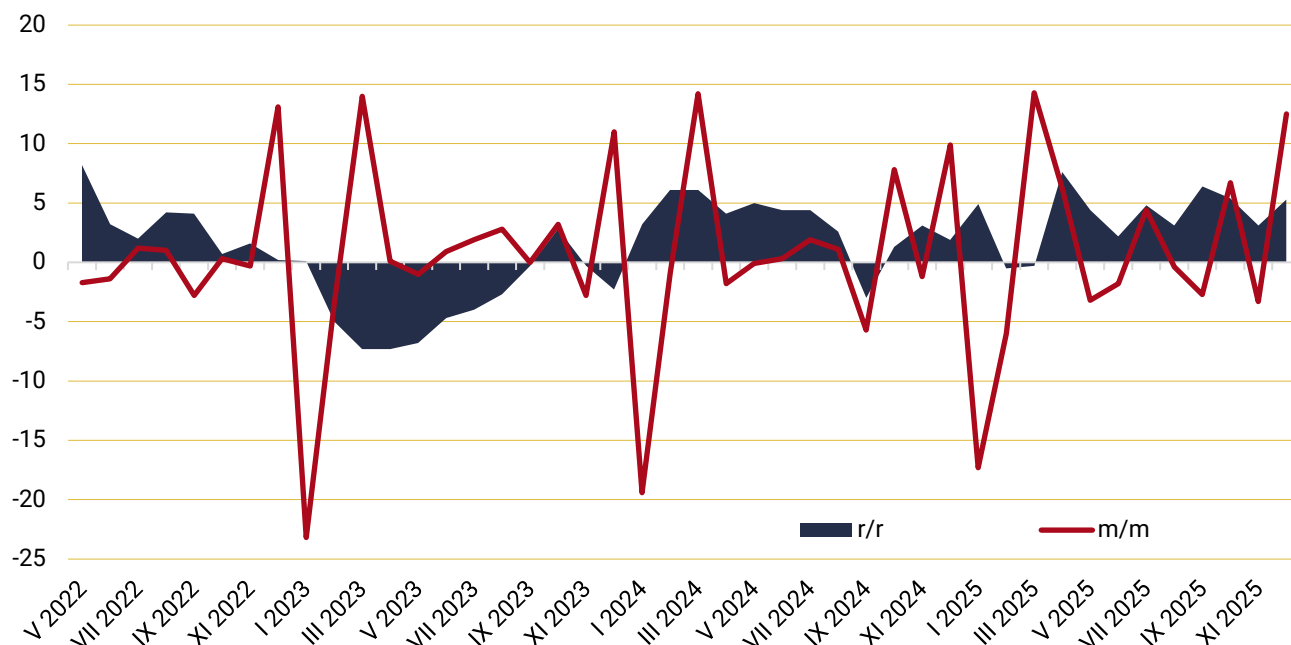
Sprzedaż detaliczna liczona w cenach stałych była w IV kwartale 2025 roku o 5,6% wyższa niż rok wcześniej. W ciągu czterech kwartałów 2025 w stosun-

ku do analogicznego okresu roku 2024 wzrost wyniósł 4,3%.

Wykres 33. Sprzedaż detaliczna towarów kwartalnie (% r/r, ceny stałe, kwartalnie)



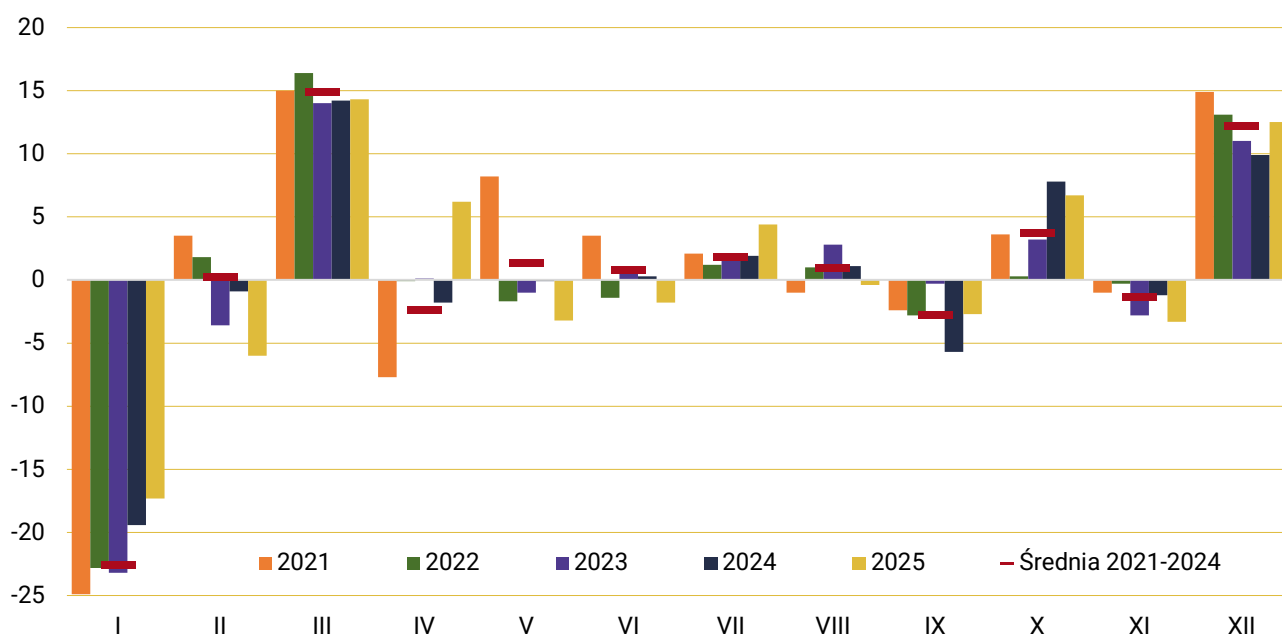
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 34. Sprzedaż detaliczna towarów (% , ceny stałe, miesięcznie)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

W samym IV kwartale 2025 roku dynamika była minimalnie niższa niż w II kwartale. Natomiast suma wzrostów z 4 kwartałów była najwyższa po IV kw. 2022 roku. Konsumpcja prywatna pozostaje najmocniejszym i najbardziej stabilnym elementem popytu wewnętrznego.

Omawiany kwartał nie odbiegał pod względem dynamik miesięcznych o wartości zgodnych ze wzorcem sezonowym. Jedynie w październiku zmiana wartości sprzedaży detalicznej była wyraźnie wyższa niż średnia z okresu 2021–2024 dla tego miesiąca.

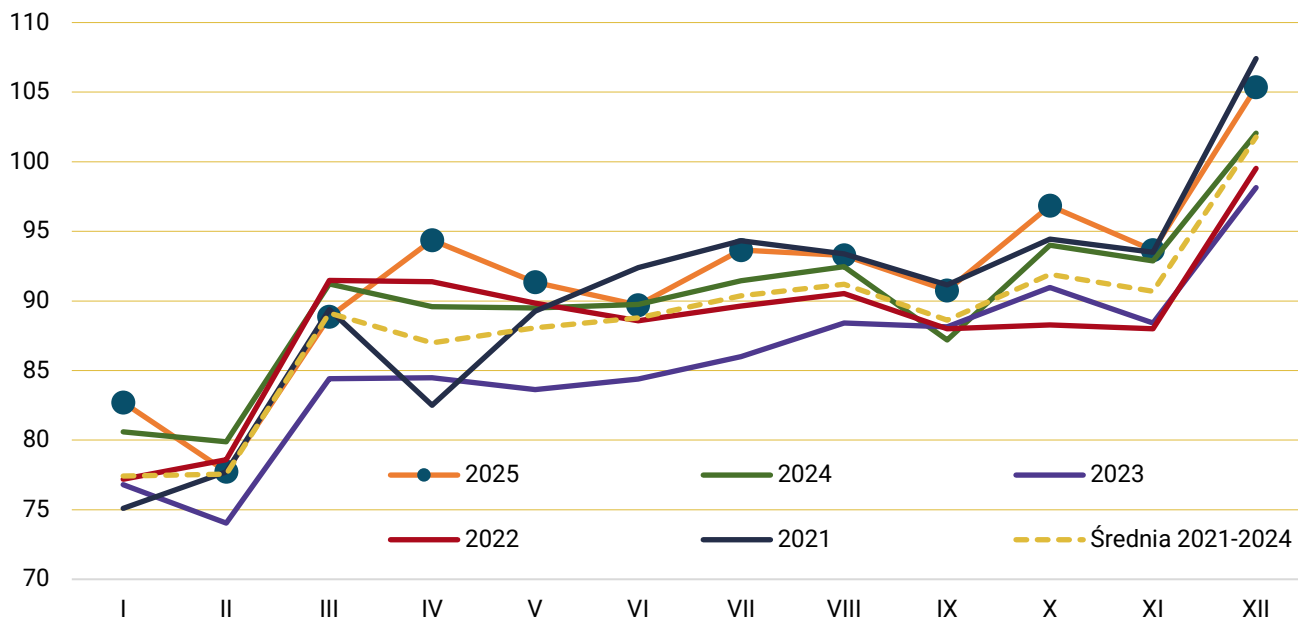
Wykres 35. Sprzedaż detaliczna towarów (% , m/m)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

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

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

Wykres 36. Sprzedaż detaliczna towarów (dynamika sprzedaży detalicznej towarów od początku roku, grudzień roku poprzedniego =100)



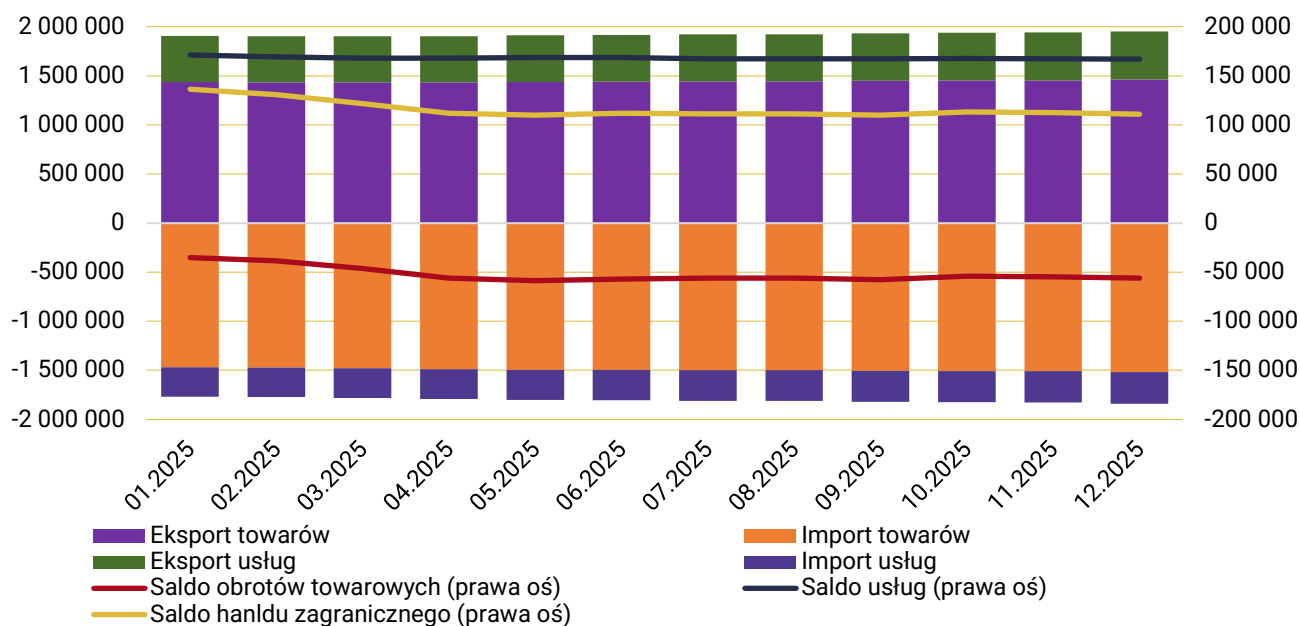
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

3.4 Handel zagraniczny i bilans płatniczy

Zgodnie z danymi GUS w okresie styczeń–grudzień 2025 roku, saldo wymiany towarowej wyniosło -26,3 mld zł, na cołożył się eksport o wartości 1.553,5 mld zł i import o wartości 1.579,7 mld zł. W tym okresie eksport był wyższy niż w analogicznym okresie roku poprzedniego o 2%, zaś import

wyższy o 3,9% (w cenach bieżących)². Według danych NBP wartość eksportu i importu towarów wyniosła okresie styczeń–wrzesień 2025 roku odpowiednio 1.463,1 mld zł i 1.519,1 mld zł od początku roku zaś saldo wyniosło -56,1 mld zł.

Wykres 37. Handel zagraniczny (sumy z 12 miesięcy, mln zł)



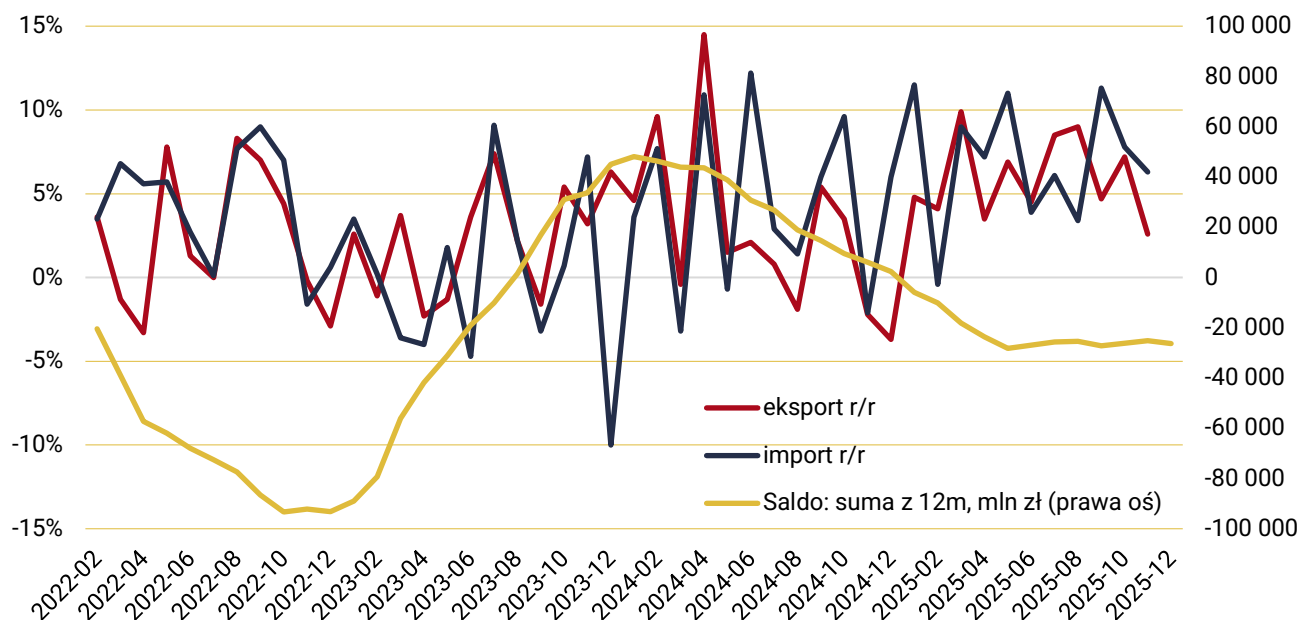
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

² GUS na dzień 20.03.2026 nie opublikował jeszcze realnych dynamik.

Ponadto NBP publikuje dane miesięczne o handlu usługami, możliwe jest na tej podstawie oszacowanie całego salda handlu zagranicznego. W 2025 roku

eksport usług wyniósł 489,4 mld zł zaś import 322,5 mld zł, co daje saldo +166,9 mld zł. Rok wcześniej wyniosło ono +172,6 mld zł.

Wykres 38. Obroty towarowe z zagranicą (krocząca suma z 12 miesięcy, mln zł, zmiany w cenach stałych)



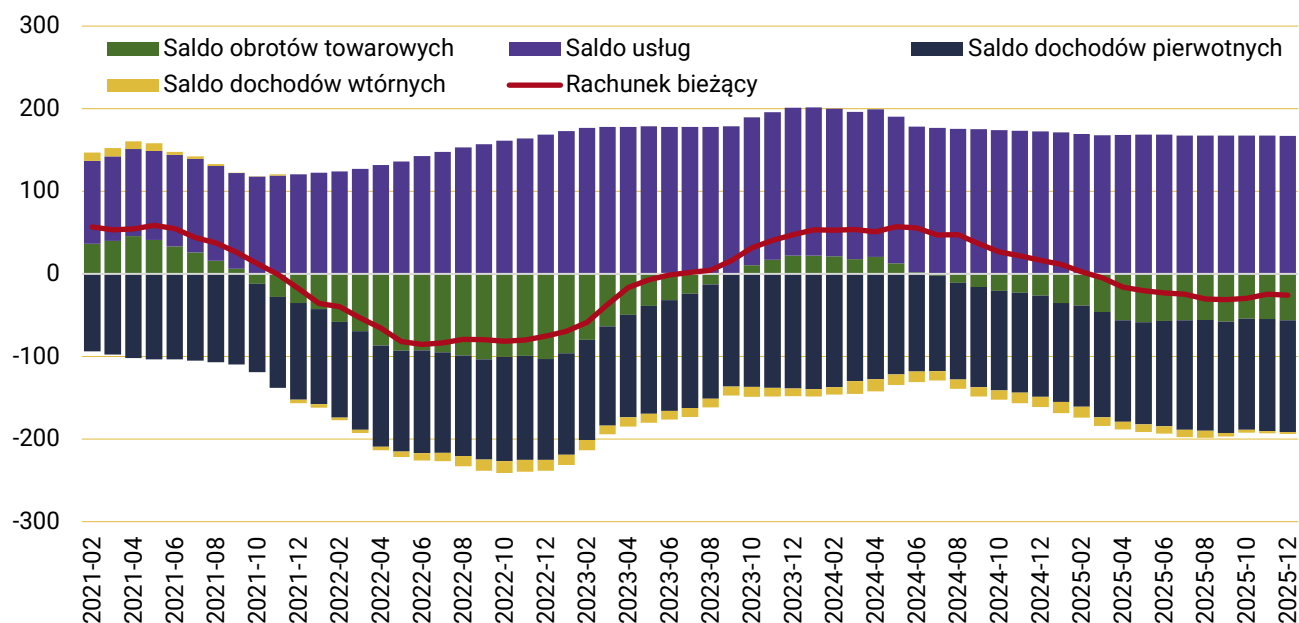
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Zgodnie z danymi banku centralnego saldo handlu zagranicznego w okresie styczeń-grudzień w 2025 roku wyniosło +110,9 mld zł, w porównaniu do +146,1 mld zł rok wcześniej.

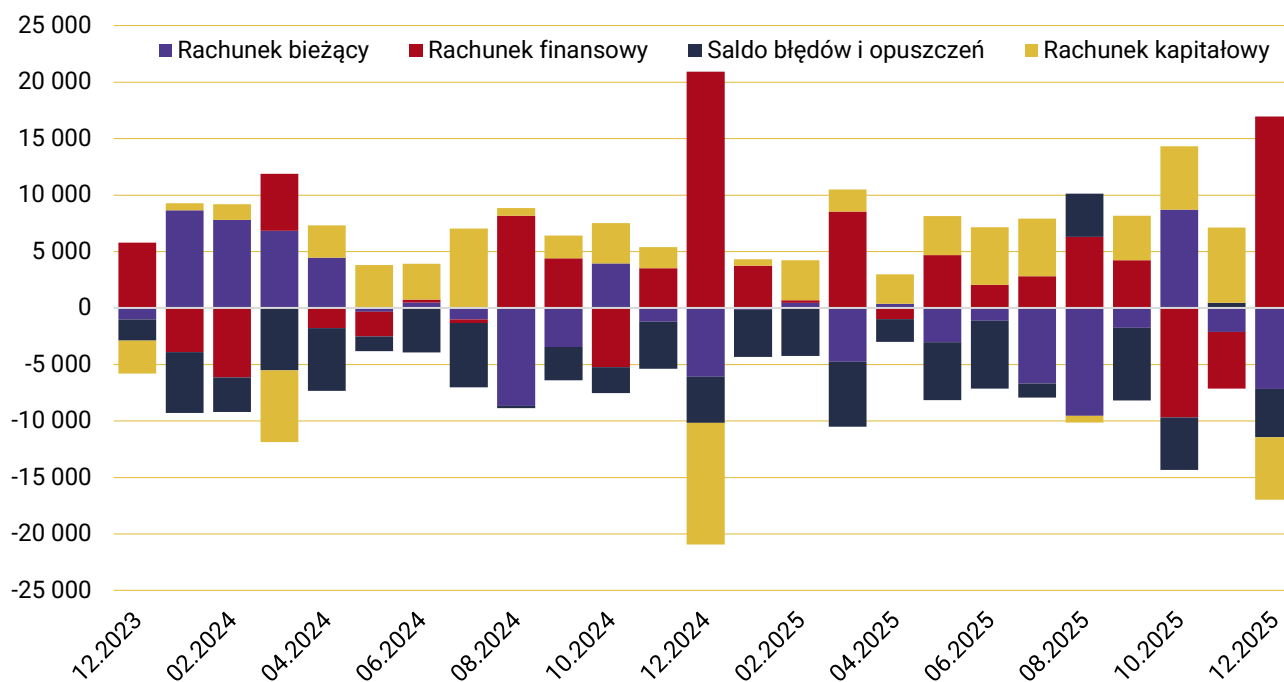
Według ostatnich danych opublikowanych przez NBP **saldo rachunku bieżącego w okresie styczeń-gru-**

dzień 2025 roku wyniosło -26,7 mld zł. (w okresie styczeń – grudzień 2024 r. saldo rachunku bieżącego wynosiło +11,5 mld zł). Na wynik ten złożyło się dodatnie saldo w handlu zagranicznym: +110,9 mld zł, ujemne saldo dochodów pierwotnych -135,4 mld zł i dochodów wtórnych -2,2 mld zł.

Wykres 39. Składowe rachunku obrotów bieżących (skumulowane 12m, mld zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

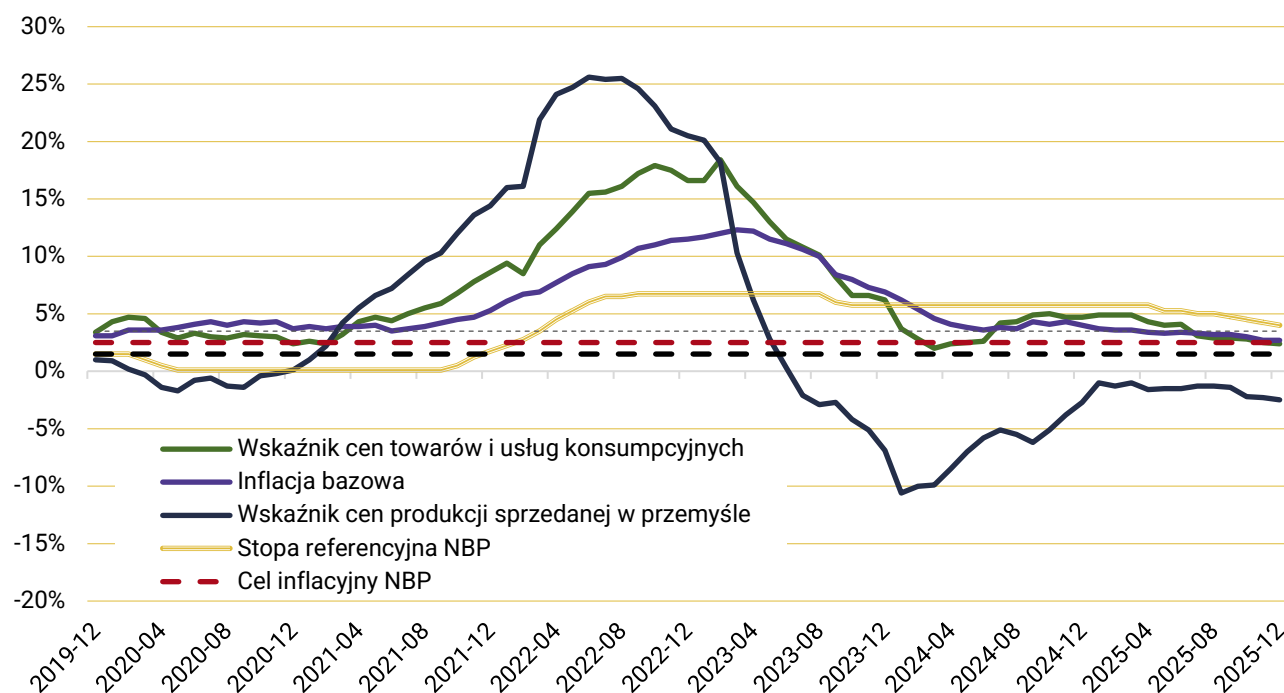
Wykres 40. Składowe bilansu płatniczego Polski (mln zł)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

4. Inflacja i polityka pieniężna

Na koniec IV kwartału 2025 roku inflacja konsumenta wyniosła 2,4%, wobec 2,9% w III kwartale 2024 roku. W czerwcu 2025 roku wskaźnik ten osiągnął wartość

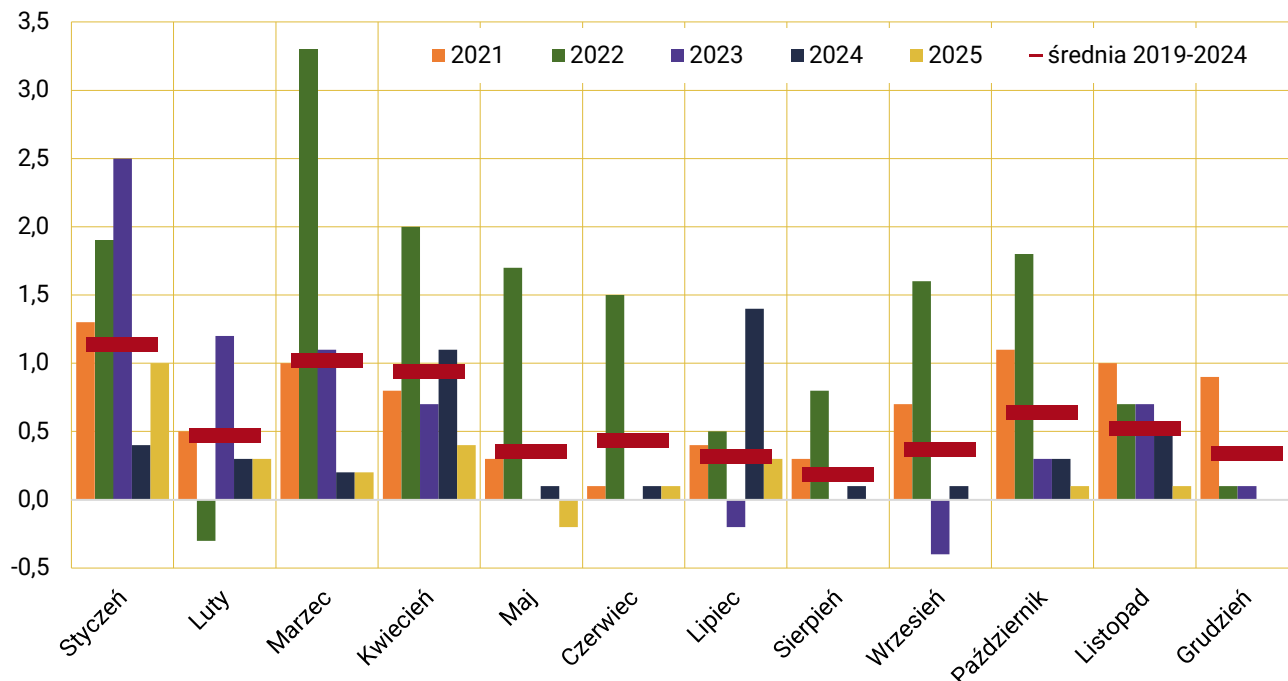
4,1% r/r, zaś w rok wcześniej 4,7%. Oczyszczona z cen energii i żywności, inflacja bazowa wyniosła we grudniu 2025 roku 2,7%.

Wykres 41. Inflacja w Polsce (r/r)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS i NBP

Przez cały IV kwartał powyższe wskaźniki znajdowały się wewnątrz przedziału dopuszczalnych odchyłań od celu inflacyjnego, tj. między 1,5% a 3,5%.

Wykres 42. Zmiany poziomu cen (wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych, %, m/m)

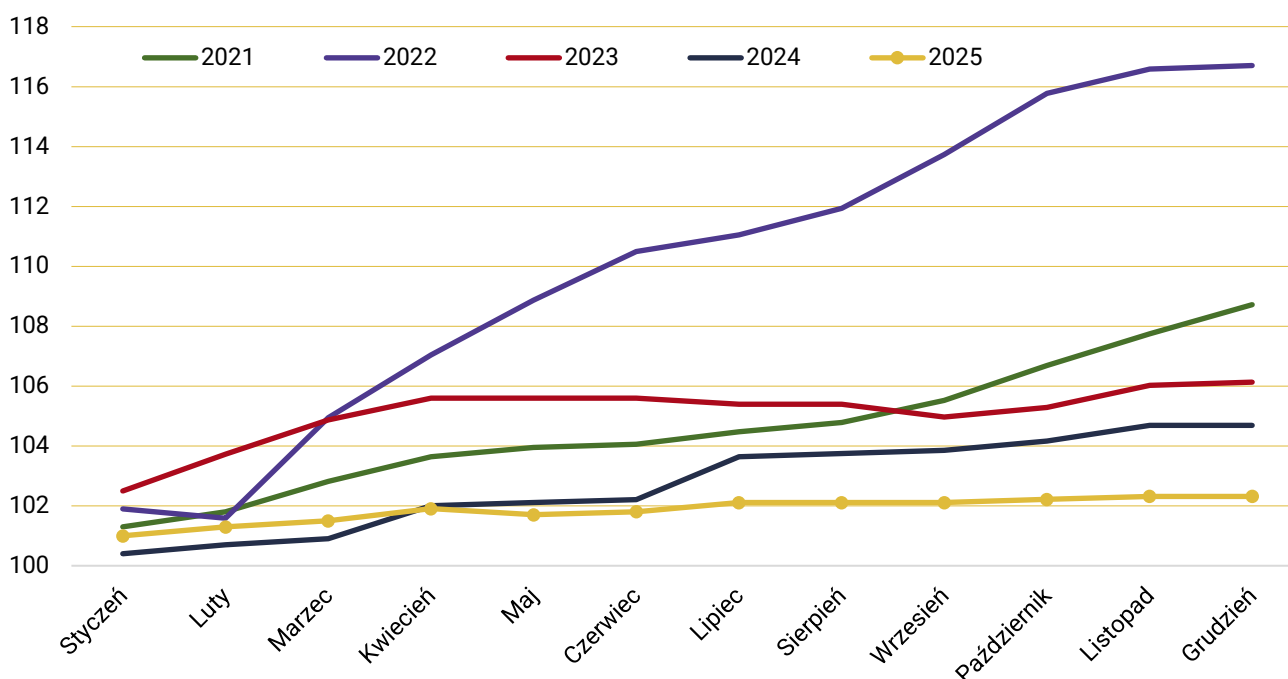


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

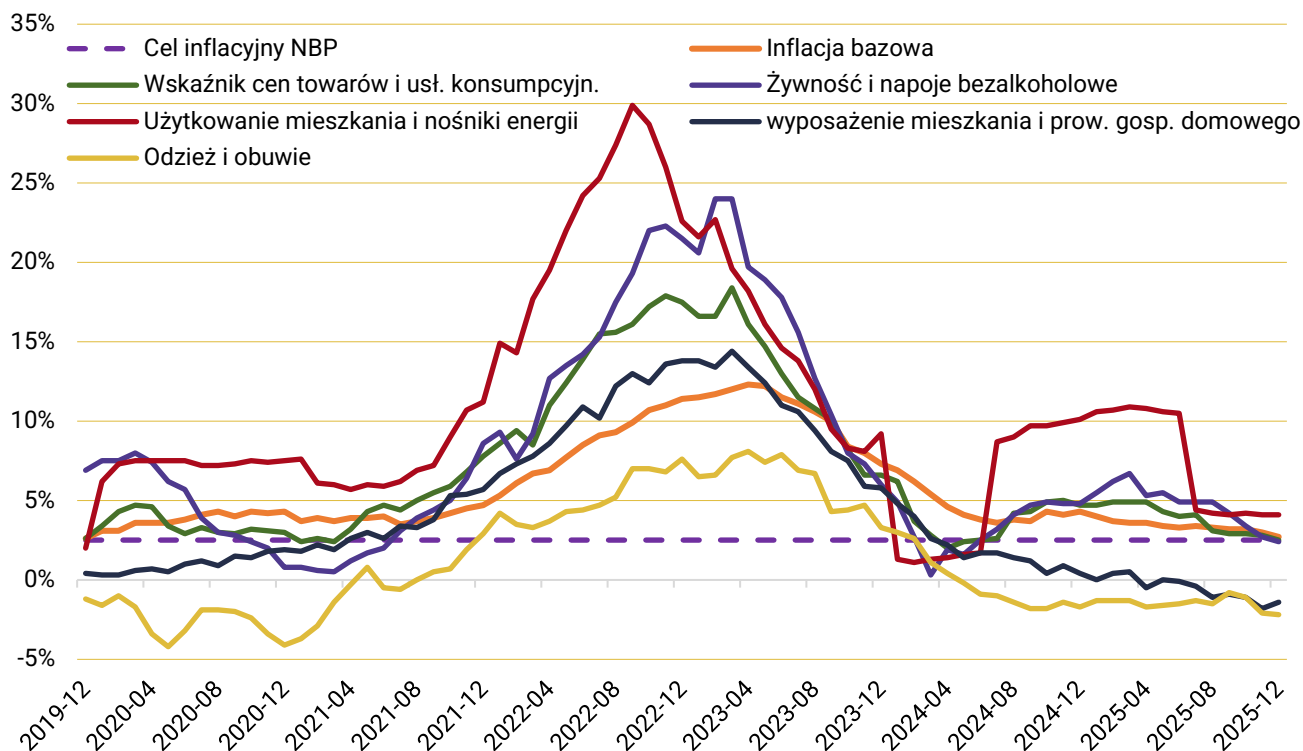
Od początku roku 2025 wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w ujęciu miesiąc do miesiąca był niższy niż przeciętnie w okresie 2019–2024, wyjątkiem lipca, w którym wyrównał do tej średniej. Bu-

dowało to płaską ścieżkę wzrostu cen. Od początku do końca 2025 roku poziom cen konsumenta wzrósł o 2,4%, w porównaniu do 4,7% w analogicznym okresie 2024 roku i 7% przeciętnie w latach 2019–2024.

Wykres 43. Inflacja od początku roku (inflacja CPI narastająco od początku roku, grudzień roku poprzedniego = 100)



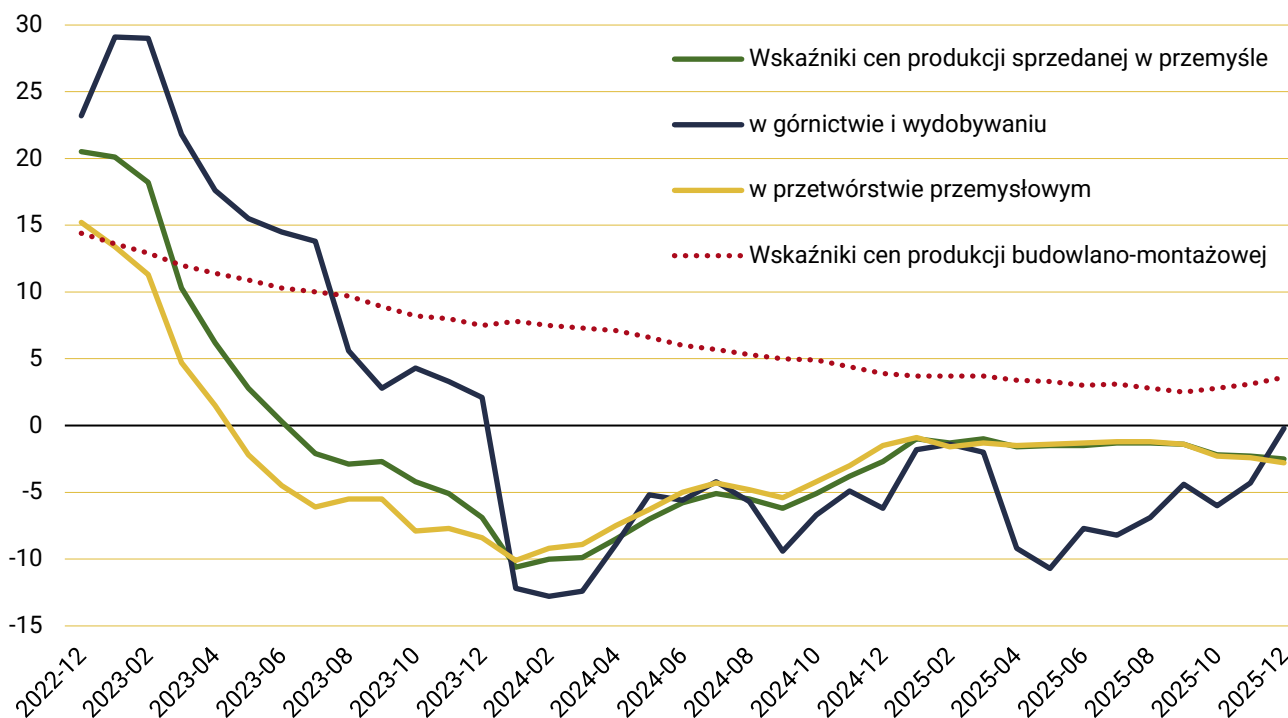
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 44. Składowe inflacji (inflacja CPI i jej składowe, % r/r)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wskaźniki cen produkcji sprzedanej w przemyśle nadal wskazywały na koniec grudnia 2025 roku na deflację. W przypadku przemysłu w IV kw. 2025 roku ceny spadły o 2,5% w stosunku do IV kwartału 2024 roku. W budownictwie ceny w ujęciu rocznym rosły, było

to 3,6% w stosunku do IV kwartału 2024 roku. Tempo wzrostu cen w tej branży Po raz pierwszy od kilku kwartałów nie było niższe niż w poprzedzającym kwartale. Jest to spójne z wyższą dynamiką produkcji w tym dziale w omawianym okresie.

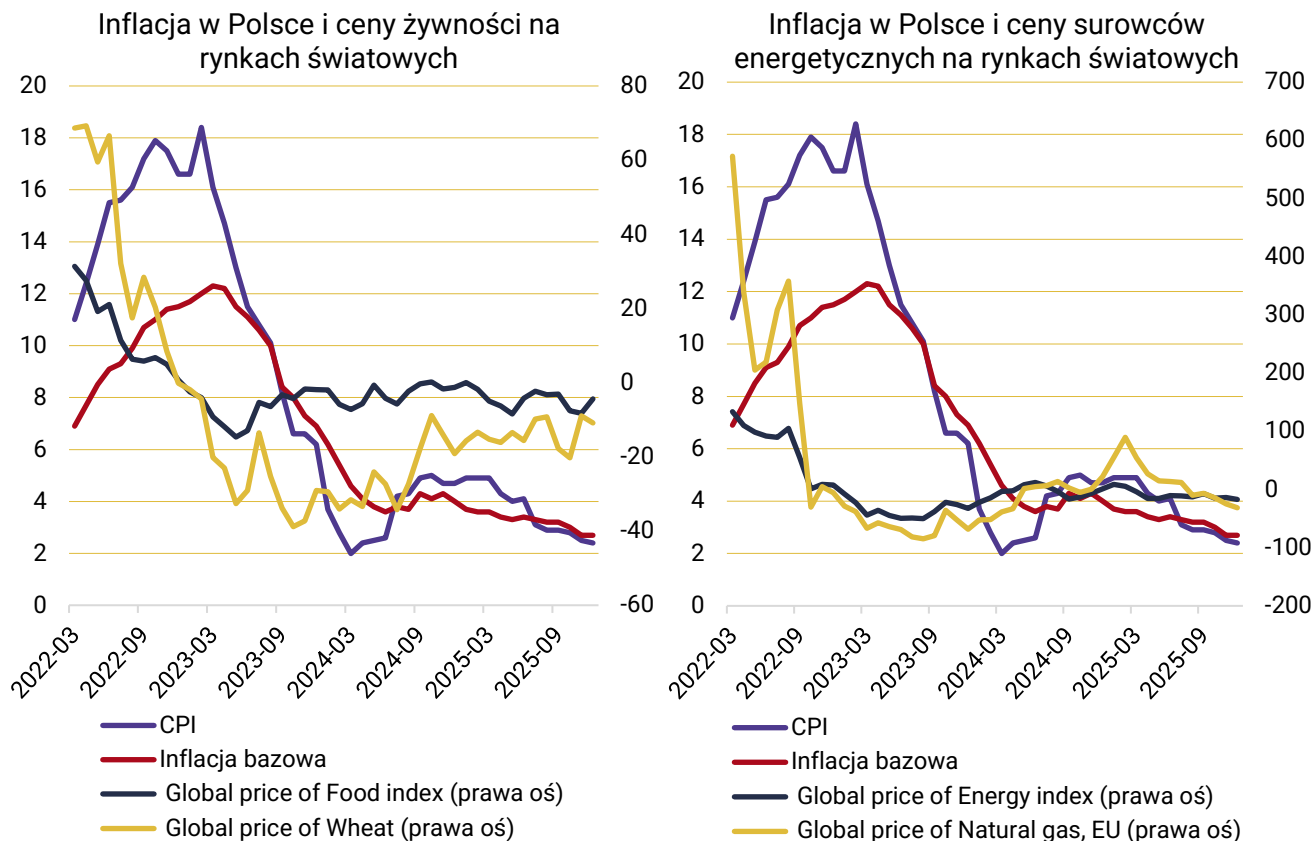
Wykres 45. Ceny producentów – wskaźniki cen w przemyśle i budownictwie (% r/r)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Szeroki indeks surowców publikowany przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy był w grudniu 2025 roku o 2,4% wyższy niż rok wcześniej. Dynamika

cen energii na globalnych rynkach mierzona subindeksem MFW wyniosła -16,95% r/r w tym okresie, subindeks towarów żywnościowych spadł o 4,3% r/r.

Wykres 46. Inflacja w Polsce i ceny surowców (r/r %)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP, GUS i MFW

W IV kwartale 2025 roku Rada Polityki Pieniężnej nie próżnowała i trzykrotnie obniżyła stopy procentowe, za każdy razem o 25 punktów bazowych. Decyzje zapadły w październiku, listopadzie i grudniu. Także w III kwartale 2025 roku decyzje o obniżkach były podejmowane na wszystkich regularnych posiedzeniach. Dokonano dwóch obniżek, gdyż w sierpniu

z uwagi na wakacje Rada nie odbywała posiedzenia. Pozostaje zagadką, w jaki sposób sześć obniżek stóp nie jest cyklem łagodzenia polityki pieniężnej. Jednak jak dowiadujemy się po każdym posiedzeniu nie jest to cykl o działaniu o charakterze dostosowawczym.

Tabela 8. Podstawowe stopy procentowe NBP

%	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Stopa referencyjna	5,75	5,75	5,75	5,75	5,25	5,25	5,00	5,00	4,75	4,50	4,25	4,00
Stopa redyskontowa weksli	6,25	6,25	6,25	6,25	5,75	5,75	5,50	5,50	5,25	5,00	4,75	4,50
Stopa kredytu lombardowego	5,25	5,25	5,25	5,25	4,75	4,75	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75	3,50
Stopa depozytowa	5,80	5,80	5,80	5,80	5,30	5,30	5,05	5,05	4,80	4,55	4,30	4,05
Stopa dyskontowa weksli	5,85	5,85	5,85	5,85	5,35	5,35	5,10	5,10	4,85	4,60	4,35	4,10
Obowiązuje od:	5 X 2023				8 V 2025		3 VII 2025		4 IX 2025	9 X 2025	6 XI 2025	4 XII 2025

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

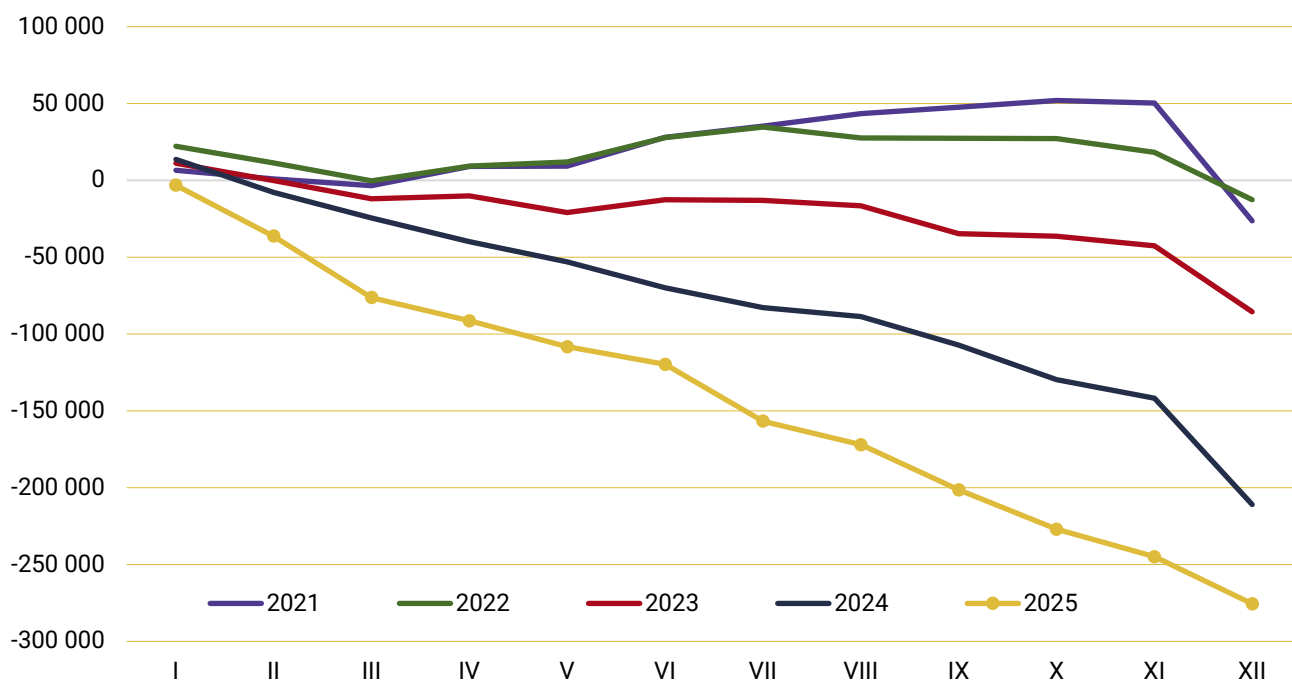
Obecnie rynki finansowe w kwotowaniach instrumentów terminowych przewidują z grubsza jeszcze jedną podwyżkę w tym nie-cyklu.

5. Polityka fiskalna i gospodarcza

W 2025 roku deficyt budżetowy zamknął się kwotą 275,6 mld zł, co stanowiło 95,5% planu na tamten rok. Jest to 7,1% PKB z okresu I kw. 2025 – IV kw. 2025.

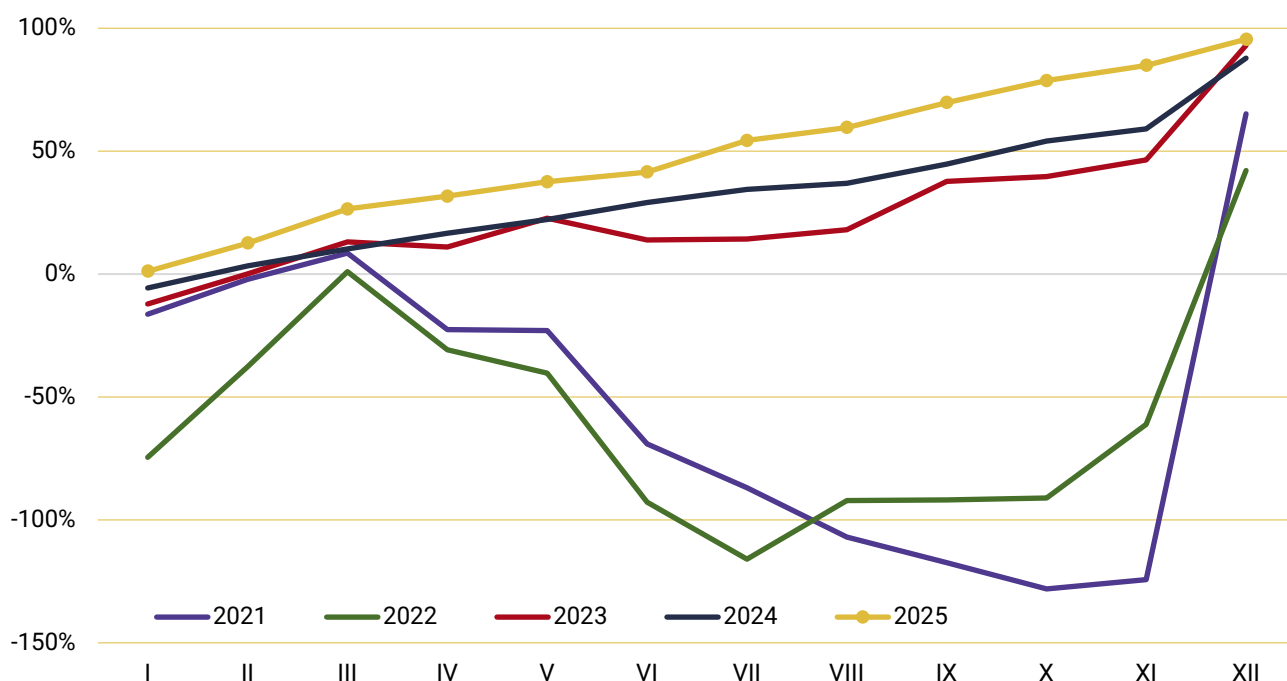
W 2024 roku realizacja planu w zakresie deficytu osiągnęła 87,8%, co oznaczało 5,8% PKB.

Wykres 47. Wykonanie budżetu państwa w kolejnych miesiącach (mln zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów

Wykres 48. Wykonanie budżetu państwa w kolejnych miesiącach (jako % planu)

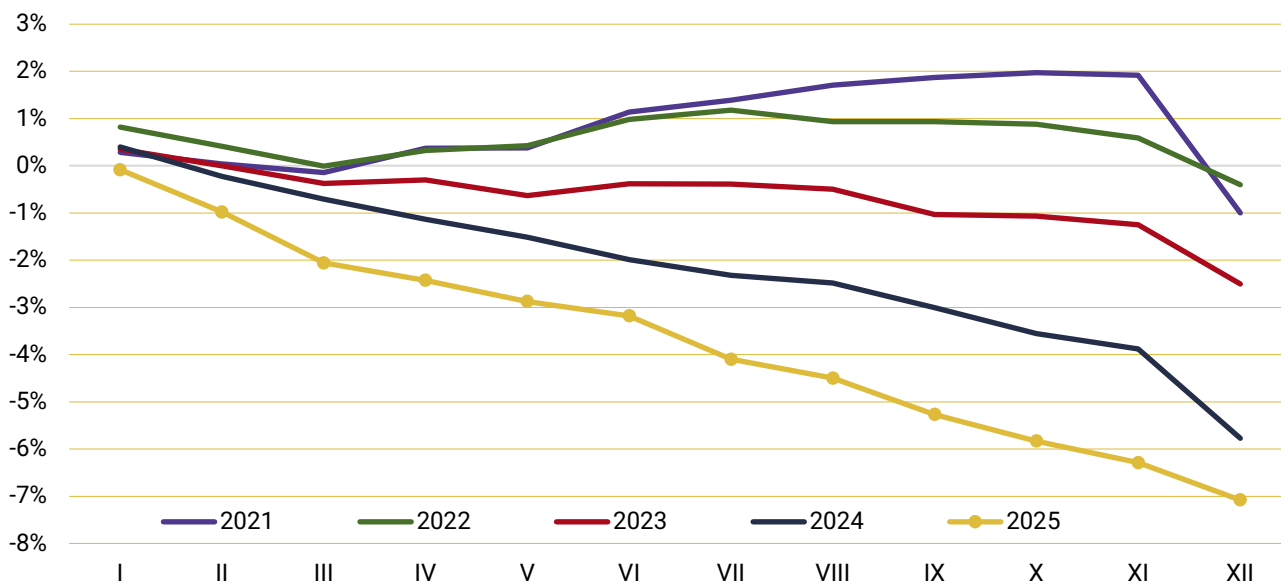


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów

Wydatki zostały zrealizowane w 94,4%, zaś dochody w 94%. Jedynym podatkiem, z którego dochody przekroczyły plan był podatek od niektórych instytucji finansowych. Wykonanie wyniosło 101,9%. Przy-

chody z podatków pośrednich zostały zrealizowane w 92,8%, z PIT w 90,6%, zaś z CIT w 90,1%. W przypadku wydatków istotnie niższa była dotacja do FUS, gdzie realizacja wyniosła 84,3% planu.

Wykres 49. Wykonanie budżetu państwa w kolejnych miesiącach (jako % PKB)



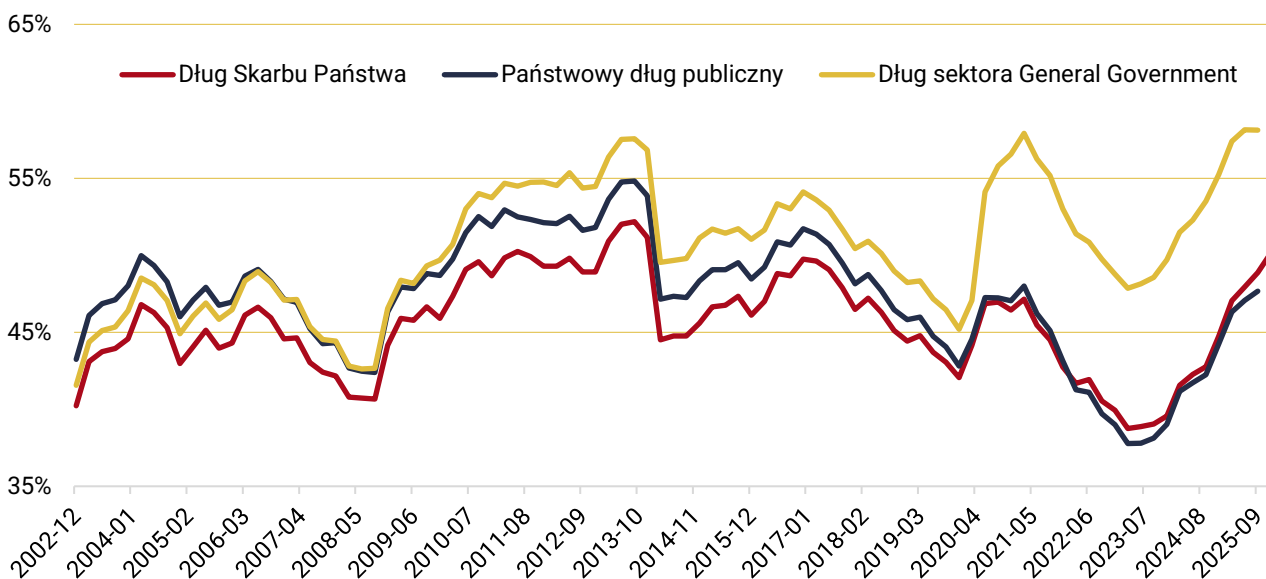
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów

Struktura finansowania deficytu była zupełnie inna niż zakładała ustawa budżetowa. Finansowanie zagraniczne zrealizowane zostało zaledwie w 22,3%, co oznaczało brak środków z tego tytułu w kwocie 92,3 mld zł. Zostało to pokryte większą od zakładanej emisją obligacji w kraju (wykonanie 120,6%) co dało 41,2 mld zł i przede wszystkim dzięki wielokrotnie wyższej od przewidzianej w ustawie kwocie

środków przechodzących z roku poprzedniego – różnica wyniosła prawie 90 mld zł.

Liczony według norm Unii Europejskiej dług publiczny wyniósł 58,1% PKB wg ostatnich danych, tj. na 30.09.2025. Dane za IV kwartał nie zostały na moment oddawania materiału jeszcze opublikowane. Dług Skarbu Państwa w IV kwartale 2025 wyniósł 50,1% PKB.

Wykres 50. Dług publiczny w relacji do PKB (%)



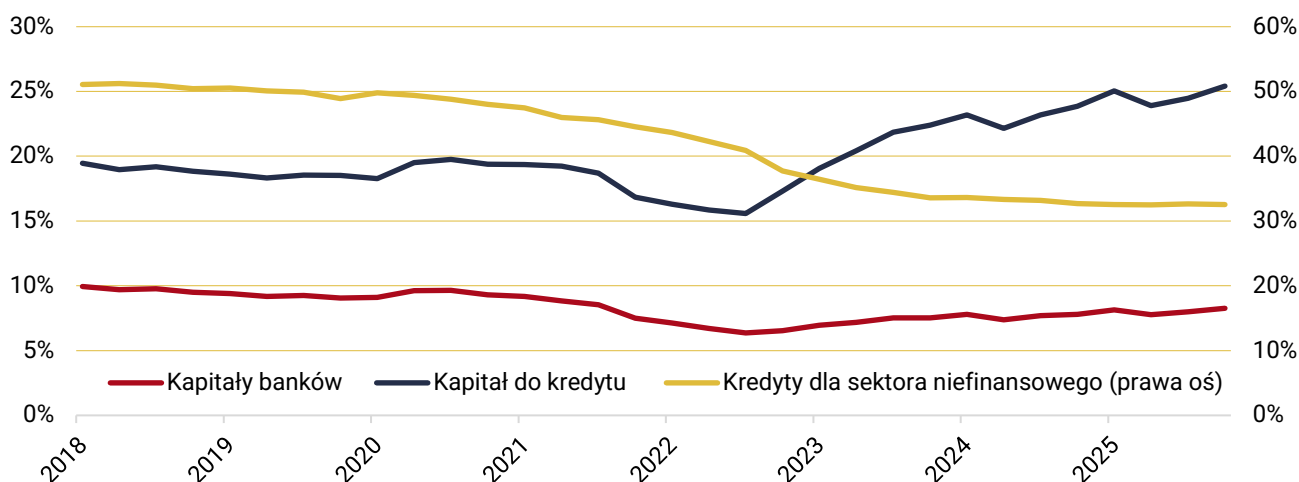
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów

6. Sektor bankowy: zdolność do finansowania gospodarki i zagrożenia

W IV kwartale 2025 roku nadal spadało znaczenie kredytu w polskiej gospodarce. Relacja całkowitego kredytu udzielonego przez polskie banki do PKB wyniosła 32,5% wobec 32,7% rok wcześniej i 33,6% na koniec 2023 roku. Wyniosła ona 32,6% wobec 32,5% w poprzednim kwartale. Wzrosła natomiast

relacja kapitałów banków do PKB z 7,8% w ostatnim kwartale 2024 roku do 8,3% w omawianym okresie. Tym samym relacja kapitałów do kredytu wzrosła do 25,4% na koniec 2025 w porównaniu do 23,9% rok wcześniej.

Wykres 51. Pozycje bilansów banków (kapitał i kredyt jako % PKB, kapitał jako % kredytu)

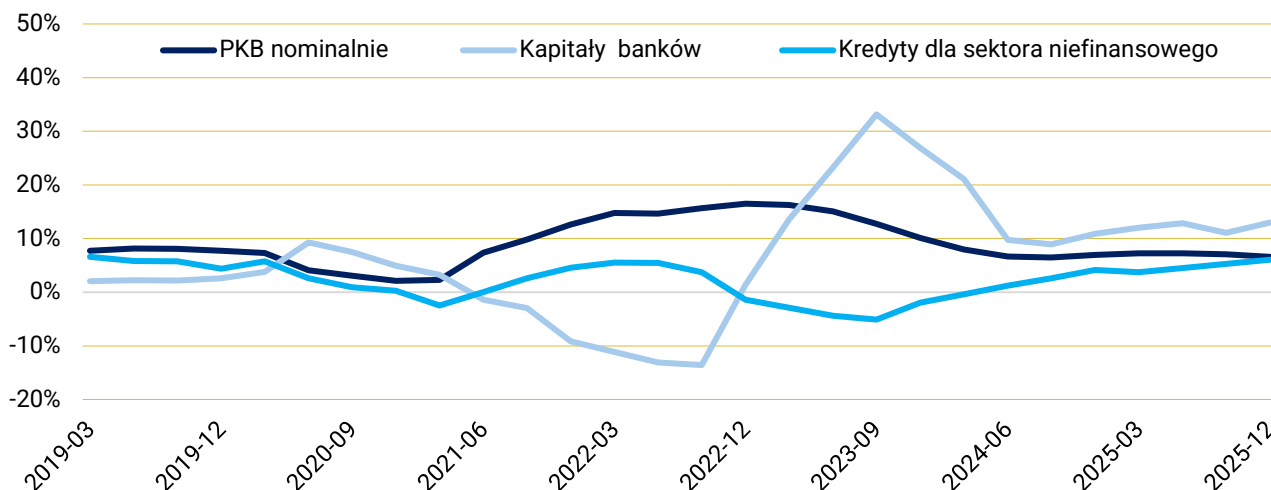


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP i GUS

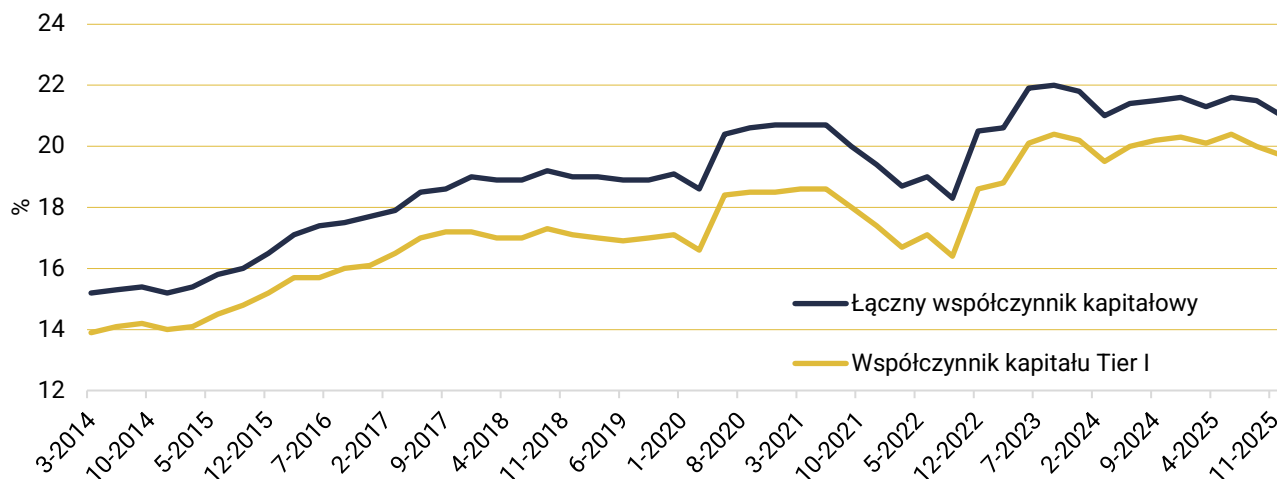
Utrzymujący się spadek relacji kredytu do PKB, poza wszystkimi merytorycznymi powodami, technicznie rzecz ujmując spowodowany jest wolniejszym nominalnym tempem wzrostu kredytu niż PKB. Jednocześnie tak liczona dynamika kapitałów przewyższa wzrost nominalnego PKB.

Oznacza to, iż teoretycznie rzecz biorąc zdolność banków do kreacji kredytu jest bardzo duża. Przyjmijmy minima regulacyjne dla łącznego współczynnika kapitałowego i Współczynnika kapitału Tier I, powiększone o bufor zabezpieczający i bufor antycykliczny, który będzie obowiązywał od września 2026. Załóżmy też niezmienną strukturę aktywów pod względem wag ryzyka.

Wykres 52. Dynamiki PKB, kredytu dla sektora niefinansowego i kapitałów (nominalnie, r/r)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS, NBP

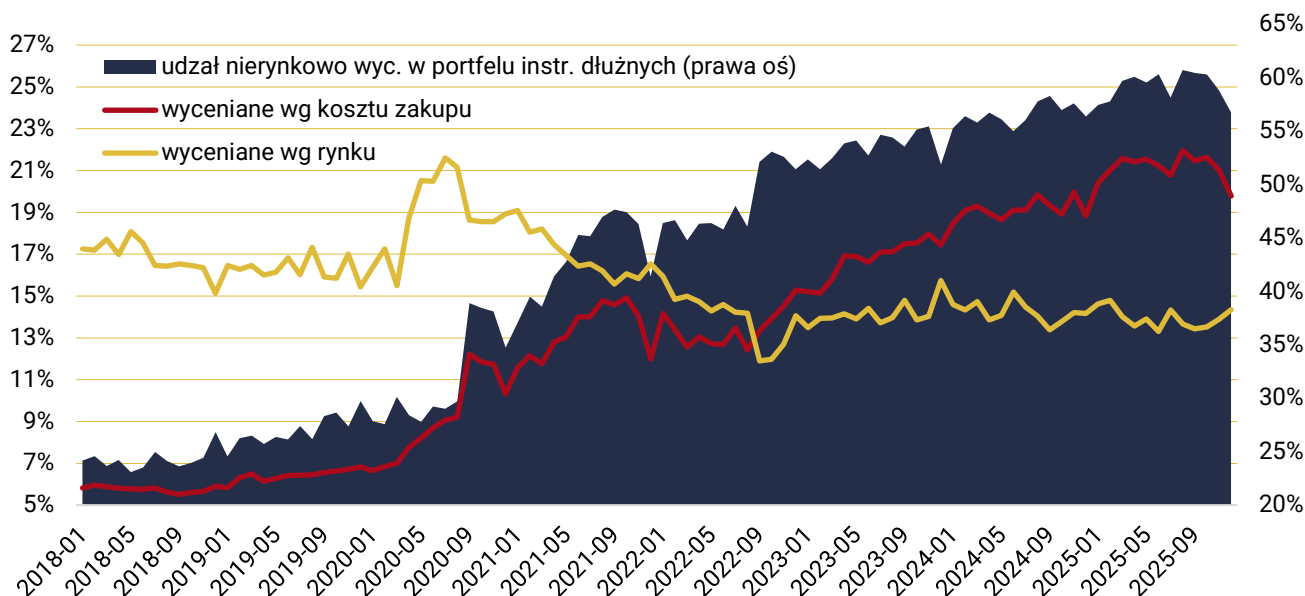
Wykres 53. Miary adekwatności kapitałowej banków

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Łączny współczynnik kapitałowy daje możliwość zwiększenia akcji kredytowej o ok. 70% co oznacza prawie 900 mld zł. Jest to oczywiście bardzo uproszczony rachunek. Daje jednak pojęcie o tym, iż kapitały jeszcze długo nie będą stanowiły ograniczenia w kreacji kredytu przez banki.

Mocna pozycja kapitałowa systemu bankowego ma także znaczenie w przypadku rosnącego ryzyka

wynikającego z coraz większego udziału wycenianych według skorygowanej ceny zakupu papierów dłużnych. Nie jest to ryzyko, którego prawdopodobieństwo realizacji jest wysokie, jednakże należy zawsze pamiętać o talebowskich „czarnych łabędziach” czy też grubych ogonach rozkładów prawdopodobieństwa, które obecnie stanowią fundament systemów zarządzania ryzykiem.

Wykres 54. Rosnące znaczenie instrumentów dłużnych wycenianych według skorygowanej ceny zakupu

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

W kontekście zdolności systemu bankowego do finansowania gospodarki bardziej bezpośredni wpływ ma efekt wypychania długu prywatnego przez publiczny. Na koniec 2025 roku udział papierów dłużnych w aktywach banków sięgnął 35%. Podatek bankowy w swojej obecnej postaci jest nierynkowym instrumentem podnoszącym referencję banków

dla długu publicznego kosztem prywatnego. Na ile ten efekt uboczny był uboczny a na ile świadomie zaprojektowany nie sposób stwierdzić. Nie można jednak nie zauważyć, jak ułatwiło to Ministerstwu Finansów zwiększenie finansowania na rynku krajowym w 2025, o czym pisaliśmy powyżej.

Spis wykresów

Wykres 1.	Globalna mapa ryzyka. WEF Global Risk Perception Survey 2026	10
Wykres 2.	Efektywna stawka celna (poziom ceł nałożonych na import do USA ogółem) oraz Indeks Niepewności.....	11
Wykres 3.	Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB w USA i Chinach. Dane liczbowe dotyczą kontrybucji eksportu netto	11
Wykres 5.	Wzrost gospodarczy w wybranych gospodarkach (zmiana realnego PKB; %, r/r).....	12
Wykres 6.	Inflacja w wybranych gospodarkach (Inflacja CPI; %, r/r na koniec okresu)	12
Wykres 7.	Bezrobocie w wybranych gospodarkach (Stopa bezrobocia; %, Polska wg metodologii Eurostat)	13
Wykres 8.	Wskaźniki koniunktury gospodarczej w Niemczech	15
Wykres 9.	Dynamika PKB Niemiec sezonowo i kalendarzowo (dopasowana, %).....	15
Wykres 10.	Ważniejsze dane makro z gospodarki Niemiec (r/r).....	16
Wykres 11.	Ważniejsze dane makro z gospodarki Niemiec (r/r, stopa bezrobocia)	16
Wykres 12.	Składowe indeksu koniunktury gospodarczej Ifo Business Climate Germany	17
Wykres 13.	Wskaźnik prawdopodobieństwa ożywienia gospodarczego (w %).....	17
Wykres 14.	Stopy referencyjne głównych banków centralnych	18
Wykres 15.	Stopy referencyjne banków centralnych rynków wschodzących	18
Wykres 16.	Stopy referencyjne banków centralnych regionu CEE.....	19
Wykres 17.	Produkcja i sprzedaż w polskiej gospodarce (sprzedaż detaliczna towarów i produkcja, r/r, %).....	20
Wykres 18.	Produkcja i sprzedaż w polskiej gospodarce (wskaźniki cen; r/r, %)	21
Wykres 19.	Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB (niewyrównany sezonowo, zmiana w proc. w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, ceny stałe z roku poprzedniego)	22
Wykres 20.	Zmiany składowych PKB (%, r/r, ceny stałe)	22
Wykres 21.	Dynamika inwestycji w PKB (dynamika inwestycji w gospodarce w kwartałach; ceny stałe; %r/r).....	23
Wykres 22.	Nakłady inwestycyjne w skali 4 kwartałów w gospodarce narodowej jako procent PKB.....	24
Wykres 23.	Produkcja sprzedana przemysłu (dane kwartalne, ceny stałe, niewyrównane sezonowo, %r/r)	24
Wykres 24.	Produkcja sprzedana przemysłu ogółem (dane miesięczne, ceny stałe, %r/r).....	25
Wykres 25.	Produkcja sprzedana przemysłu według głównych grup przedsiębiorstw (ceny stałe, kwartalnie, r/r%).....	25
Wykres 26.	Dynamika produkcji budowlano-montażowej (%, r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe)	26
Wykres 27.	Dynamika produkcji budowlano-montażowej (%, r/r).....	26
Wykres 28.	Dynamika produkcji budowlano-montażowej od początku roku (grudzień roku poprzedniego=100)	27

Wykres 29.	Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach (% , r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe).....	27
Wykres 30.	Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach (% , r/r, kwartalnie, niewyrównana sezonowo, ceny stałe).....	28
Wykres 31.	Mieszkania oddane do użytkowania w ciągu 12 miesięcy	28
Wykres 32.	Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w kwartale (w tys.).....	29
Wykres 33.	Sprzedaż detaliczna towarów kwartalnie (% , r/r, ceny stałe, kwartalnie)	29
Wykres 34.	Sprzedaż detaliczna towarów (% , ceny stałe, miesięcznie).....	30
Wykres 35.	Sprzedaż detaliczna towarów (% , m/m).....	30
Wykres 36.	Sprzedaż detaliczna towarów (dynamika sprzedaży detalicznej towarów od początku roku, grudzień roku poprzedniego =100)	31
Wykres 37.	Handel zagraniczny (sumy z 12 miesięcy, mln zł)	31
Wykres 38.	Obroty towarowe z zagranicą (krocząca suma z 12 miesięcy, mln zł, zmiany w cenach stałych)	32
Wykres 39.	Składowe rachunku obrotów bieżących (skumulowane 12m, mld zł)	32
Wykres 40.	Składowe bilansu płatniczego Polski (mln zł)	33
Wykres 41.	Inflacja w Polsce (r/r)	33
Wykres 42.	Zmiany poziomu cen (wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych, %, m/m).....	34
Wykres 43.	Inflacja od początku roku (inflacja CPI narastająco od początku roku, grudzień roku poprzedniego=100)	34
Wykres 44.	Składowe inflacji (inflacja CPI i jej składowe, % r/r)	35
Wykres 45.	Ceny producentów – wskaźniki cen w przemyśle i budownictwie (% , r/r)	35
Wykres 46.	Inflacja w Polsce i ceny surowców (r/r %)	36
Wykres 47.	Wykonanie budżetu państwa w kolejnych miesiącach (mln zł)	37
Wykres 48.	Wykonanie budżetu państwa w kolejnych miesiącach (jako % planu)	37
Wykres 49.	Wykonanie budżetu państwa w kolejnych miesiącach (jako % PKB)	38
Wykres 50.	Dług publiczny w relacji do PKB (%)	38
Wykres 51.	Pozycje bilansów banków (kapitał i kredyt jako % PKB, kapitał jako % kredytu)	39
Wykres 52.	Dynamiki PKB, kredytu dla sektora niefinansowego i kapitałów (nominalnie, r/r)	39
Wykres 53.	Miary adekwatności kapitałowej banków	40
Wykres 54.	Rosnące znaczenie instrumentów dłużnych wycenianych według skorygowanej ceny zakupu.....	40

Spis tabel

Tabela 1.	WEF Global Risk Perception Survey 2026	9
Tabela 2.	Przeciętne wartości wzrostu PKB r/r, inflacji i stopy bezrobocia w ciągu ostatnich 11 kwartałów	13
Tabela 3.	Prosty wskaźnik kondycji gospodarek	14
Tabela 4.	Zmiana odczytu wskaźnika w punktach procentowych w stosunku do poprzednich okresów	14
Tabela 5.	Wybrane krótkookresowe wskaźniki ekonomiczne w III kw. 2025 na tle okresu 12 miesięcy	19
Tabela 6.	Wybrane krótkookresowe wskaźniki ekonomiczne w ostatnich czterech kwartałach	20
Tabela 7.	Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB	21
Tabela 8.	Podstawowe stopy procentowe NBP	36

SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO W IV KWARTALE 2025 R.

dr Tomasz Pawlonka

dr Radosław Ciukaj

Agnieszka Nierodka

Bartosz Przyborowski

IV kwartał 2025 r.

The background is a dark blue gradient with a glowing orange and yellow network of lines and nodes. A wireframe world map is centered, with glowing points on the continents. In the upper right, there is a stylized candlestick chart with several bars. In the lower left, there is a line graph with multiple peaks and valleys. The overall aesthetic is futuristic and data-driven.

Spis treści

SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO W IV KWARTALE 2025 R.	44
Wprowadzenie.....	46
1. Spadek inflacji i stóp procentowych a koszt oraz dostępność kredytu w Polsce	48
2. Elementy składowe rachunku zysków i strat banków w IV kwartale 2025 r. oraz efektywność sektora bankowego.....	53
3. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po IV kwartale 2025 r.	72
4. Finansowanie polskiej gospodarki w kontekście zapewnienia ciągłości rozwoju i wzrostu innowacyjności.....	103
4.1. Tempo wzrostu Polski i granice dotychczasowej konwergencji.....	104
4.2. Innowacyjność polskiej gospodarki	115
4.3. Skala inwestycji i luka kapitału długoterminowego	124
Podsumowanie	128

Wprowadzenie

Rok 2025 przyniósł wyraźną poprawę koniunktury gospodarczej w Polsce, potwierdzając relatywnie wysoką odporność krajowej gospodarki na wcześniejsze szoki makroekonomiczne oraz napięcia geopolityczne. Tempo wzrostu PKB przekroczyło 3,6%, co na tle wielu gospodarek Unii Europejskiej stanowi wynik solidny, szczególnie w warunkach nadal umiarkowanej aktywności gospodarczej w strefie euro. Polska pozostaje jedną z szybciej rozwijających się gospodarek UE, a struktura wzrostu ulega stopniowej poprawie.

Istotną zmianą w 2025 roku było wyraźne przyspieszenie inwestycji w drugiej połowie roku. Po okresie osłabienia aktywności inwestycyjnej w latach 2023–2024, dynamika nakładów brutto na środki trwałe zaczęła rosnąć, osiągając w drugiej połowie 2025 roku tempo rzędu 5–8% r/r. Wzrost ten był widoczny zarówno w sektorze publicznym, jak i – w coraz większym stopniu – w sektorze prywatnym. Szczególną rolę odegrało przyspieszenie uruchamiania projektów współfinansowanych ze środków europejskich.

Kluczowym czynnikiem poprawy perspektyw inwestycyjnych stało się odblokowanie i stopniowe przyspieszenie absorpcji środków w ramach Krajowego Planu Odbudowy. Łączna wartość środków dostępnych dla Polski w ramach KPO przekracza 59 mld euro (ok. 270 mld zł), co stanowi istotny impuls dla inwestycji infrastrukturalnych, energetycznych oraz cyfryzacyjnych. Już w drugiej połowie 2025 roku widoczny był wpływ tych środków na oczekiwania przedsiębiorstw oraz aktywność inwestycyjną sektora publicznego. W konsekwencji rok 2026 rysuje się jako okres potencjalnego wyraźnego przyspieszenia inwestycji – w szczególności w obszarach transformacji energetycznej, infrastruktury oraz nowoczesnych technologii.

Na poprawę warunków makroekonomicznych istotnie wpłynęła również stabilizacja procesów inflacyjnych. Po okresie podwyższonej inflacji w latach 2022–2024, rok 2025 przyniósł jej wyraźne obniżenie – średnioroczna inflacja CPI spadła w okolice 3,5%, a na początku 2026 roku systematycznie plasuje się w przedziale celu inflacyjnego (2,1% w styczniu i lutym 2026 r.). Spadek inflacji był efektem zarówno wcześniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej, jak i wygasania części czynników podażowych, w tym szoków energetycznych i zaburzeń w łańcuchach dostaw.

Stabilizacja inflacji stworzyła przestrzeń do łagodzenia polityki pieniężnej. W 2025 roku rozpoczął się cykl obniżek stóp procentowych – stopa referencyjna NBP obniżyła się z poziomu 5,75% na początku roku do około 4% pod koniec 2025 roku. Przełożyło się to na stopniowy spadek kosztu finansowania w gospodarce, poprawiając zdolność kredytową gospodarstw domowych oraz warunki finansowania inwestycji przedsiębiorstw.

W tym kontekście szczególnego znaczenia nabiera rola sektora bankowego jako kluczowego pośrednika finansowego wspierającego wzrost gospodarczy. Polskie banki zakończyły rok 2025 bardzo dobrymi wynikami finansowymi. Jednocześnie sektor pozostaje dobrze dokapitalizowany – współczynnik TCR przekracza 18%, a wskaźniki płynności utrzymują się wyraźnie powyżej wymogów regulacyjnych.

Silna pozycja kapitałowa i płynnościowa banków przekłada się na ich zdolność do finansowania gospodarki. Potencjał ten pozostaje istotny – szczególnie w kontekście rosnących potrzeb inwestycyjnych związanych z transformacją energetyczną, cyfryzacją oraz modernizacją infrastruktury. Jednocześnie należy zauważyć, że mimo poprawy dostępności finansowania, poziom inwestycji prywatnych w relacji do PKB pozostaje relatywnie niski (ok. 17% PKB wobec ponad 21% w wielu krajach UE), co wskazuje na utrzymujące się bariery o charakterze strukturalnym i popytowym.

Pozytywnym sygnałem płynącym z gospodarki realnej jest również ożywienie produkcji przemysłowej. W 2025 roku dynamika produkcji sprzedanej przemysłu w Polsce powróciła do dodatnich poziomów (ok. 2–4% r/r w ujęciu rocznym), podczas gdy w wielu gospodarkach UE-27 sektor przemysłowy pozostawał w stagnacji lub recesji (w szczególności w Niemczech). Relatywnie lepsza kondycja polskiego przemysłu stanowi ważny czynnik wspierający wzrost gospodarczy i eksport.

Jednocześnie poprawa koniunktury odbywa się w warunkach utrzymującej się ekspansywnej polityki fiskalnej. W 2025 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych utrzymał się na podwyższonym poziomie – ok. 7% PKB – a więc wyraźnie powyżej progu referencyjnego UE. W konsekwencji kontynuowany jest wzrost długu publicznego, który w ujęciu krajowym przekroczył 55% PKB, a wg metodologii unijnej (EDP) zbliża się do poziomu 60% PKB.

Rosnący dług publiczny przekłada się na zwiększone potrzeby pożyczkowe państwa oraz wzrost kosztów jego obsługi. Wydatki na obsługę długu publicznego w Polsce przekraczają już 2,5% PKB rocznie (ponad 70–80 mld zł), co oznacza istotny wzrost w porównaniu do okresu sprzed pandemii. Jednocześnie rosnąca podaż obligacji skarbowych wpływa na warunki funkcjonowania rynku finansowego, w tym na poziom rentowności oraz alokację kapitału w gospodarce.

W tym kontekście szczególnego znaczenia nabiera rola sektora bankowego jako jednego z głównych nabywców krajowego długu publicznego. Z jednej strony banki stabilizują rynek finansowania potrzeb pożyczkowych państwa, z drugiej jednak rosnąca ekspozycja na papiery skarbowe może ograniczać skalę finansowania sektora prywatnego. Pojawia się zatem ryzyko efektu wypychania, w którym część zasobów sektora finansowego kierowana jest na finansowanie deficytu budżetowego kosztem inwestycji przedsiębiorstw.

Pomimo poprawy bieżących warunków makroekonomicznych, przed polską gospodarką stoją istotne wyzwania zewnętrzne. Szczególne znaczenie mają napięcia geopolityczne, w tym eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie. Konflikt ten już prowadzi do ogromnego wzrostu cen surowców energetycznych (w tym ropy naftowej i gazu), zakłóceń w handlu międzynarodowym oraz pogorszenia nastrojów inwestorów. W konsekwencji istnieje ryzyko ponownego wzrostu inflacji – potencjalnie do poziomów ok. 4% – co mogłoby ograniczyć przestrzeń do dalszych obniżek stóp procentowych, a w scenariuszu negatywnym nawet prowadzić do ich ponownego podwyższenia.

W takim układzie – wysokiego deficytu fiskalnego, rosnącego długu publicznego oraz presji inflacyjnej – polityka makroekonomiczna staje się szczególnie wymagająca. Brak koordynacji pomiędzy polityką fiskalną a pieniężną mógłby prowadzić do zwiększenia zmienności gospodarczej oraz pogorszenia warunków finansowania w gospodarce.

Długoterminowym wyzwaniem pozostaje również relatywnie niski poziom innowacyjności polskiej gospodarki. Polska wciąż plasuje się poniżej średniej unijnej w rankingach takich jak European Innovation Scoreboard, a nakłady na działalność badawczo-rozwojową wynoszą ok. 1,4–1,5% PKB wobec ponad 2,2% średnio w UE. Ograniczona skala innowacji oraz niski udział sektorów wysokich technologii stanowią barierę dla dalszego zwiększania produktywności i tempa wzrostu gospodarczego.

W tym kontekście kluczowe znaczenie ma efektywne wykorzystanie środków europejskich, w tym KPO, które mogą przyczynić się do zwiększenia inwestycji w obszarach o wysokiej wartości dodanej. Rola sektora bankowego wykracza przy tym poza tradycyjne finansowanie – obejmuje również współtworzenie ekosystemu wspierającego transformację energetyczną, cyfryzację oraz rozwój innowacyjnych modeli biznesowych.

Podsumowując, rok 2025 można ocenić jako okres wyraźnej poprawy warunków makroekonomicznych – spadku inflacji, realizację intensywnego cyklu obniżek stóp procentowych oraz stopniowego ożywienia inwestycji i produkcji przemysłowej. Perspektywy na rok 2026 pozostają relatywnie korzystne, w szczególności w obszarze inwestycji wspieranych środkami europejskimi. Jednocześnie narastające ryzyka fiskalne oraz geopolityczne wymagają prowadzenia odpowiedzialnej i skoordynowanej polityki gospodarczej.

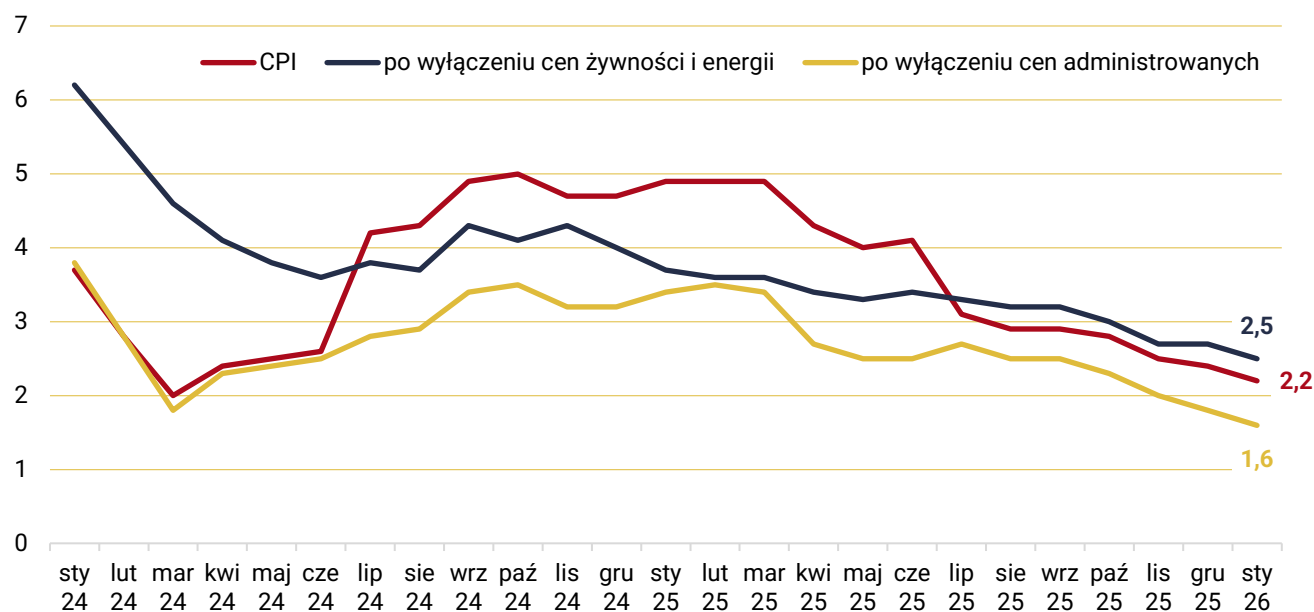
Utrzymanie równowagi pomiędzy wspieraniem wzrostu gospodarczego a stabilnością finansów publicznych będzie jednym z kluczowych wyzwań dla Polski w najbliższych latach. W tym procesie sektor bankowy – dysponujący silną pozycją kapitałową i wysoką zdolnością do finansowania gospodarki – może odegrać kluczową rolę, pod warunkiem zapewnienia stabilnego i przewidywalnego otoczenia regulacyjnego oraz makroekonomicznego.

1. Spadek inflacji i stóp procentowych a koszt oraz dostępność kredytu w Polsce

W 2025 roku w polskiej gospodarce utrzymywał się wyraźny proces dezinflacji. Na koniec grudnia wskaźnik CPI wyniósł 2,4%, natomiast po wyłączeniu cen żywności i energii – 2,7%, a po wyłączeniu cen administrowanych – 1,8%. Najnowsze dane z końca stycz-

nia 2026 roku pokazują dalsze obniżki stopy inflacji. Wskaźnik CPI spadł do 2,2%, a inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 2,5%, a po wyłączeniu cen administrowanych wyniosła 1,6%.

Rysunek 1. CPI i inflacja bazowa w okresie 2024- styczeń 2026 [r/r., w %]



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

Prognozy instytucji międzynarodowych, takich jak MFW oraz OECD, wskazują, że do końca 2026 roku średnioroczna inflacja CPI w Polsce może wynieść około 2,7–2,9%. Oznaczałoby to poziom nieznacznie przekraczający cel inflacyjny NBP, jednak nadal mieszczący się w dopuszczalnym paśmie odchyłeń od celu. Z kolei prognozy przygotowywane przez banki komercyjne są nieco bardziej konserwatywne

i sugerują, że średnia inflacja w 2026 r. może wynieść około 2,2%, czyli nieco poniżej celu inflacyjnego banku centralnego. Rozbieżności między tymi prognoząmi wynikają przede wszystkim z różnych założeń dotyczących przyszłego kształtowania się cen energii, możliwych decyzji regulacyjnych oraz tempa zamykania się luki popytowej w gospodarce.

Tabela 1. Wybrane prognozy inflacji CPI [r/r., %]

Źródło	2026 r.	2027 r.
IMF	2,7	2,6
OECD	2,9	2,7
Pekao	1,9	2,2
PKO BP	2,1	
mBank	2,3	
Santander	2,5	
Credit Agricole	2,2	
Analizy.pl (średnia rynkowa)	2,2	2,5

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

W następstwie wybuchu konfliktu na Bliskim Wschodzie, w okresie od 27 lutego 2026 roku do 30 marca 2026 roku (godz. 14:30), odnotowano istotny wzrost cen surowców energetycznych. W analizowanym okresie cena ropy Brent wzrosła o 62,7%, cena gazu ziemnego TTF o 70,6%, cena węgla o 21,9%, natomiast cena oleju opałowego zwiększyła się o 73,2%. W wyniku eskalacji wojny odnotowano również wzrost cen paliw na stacjach, gdzie cena benzyny wzrosła o 28,5%, a cena oleju napędowego o 47,8% (średnia cena na stacjach paliw w Polsce). Uwzględniając mnożniki inflacyjne dla ropy naftowej i gazu ziemnego

go w odniesieniu do polskiej gospodarki, wskazane podwyżki cen surowców energetycznych (przy założeniu ich trwałości) mogłyby przełożyć się na dodatkowy wzrost inflacji na poziomie około 2,08 pp.

Wraz z szybszą niż oczekiwano dezinflacją, w okresie od maja 2025 do marca 2026 roku Narodowy Bank Polski obniżył stopy procentowe łącznie o 200 punktów bazowych, co przełożyło się również na spadek referencyjnych stóp WIBOR 3M oraz WIBOR 6M. W tym samym okresie WIBOR 3M zmniejszył się o 144 pb., natomiast WIBOR 6M spadł o 120 pb.

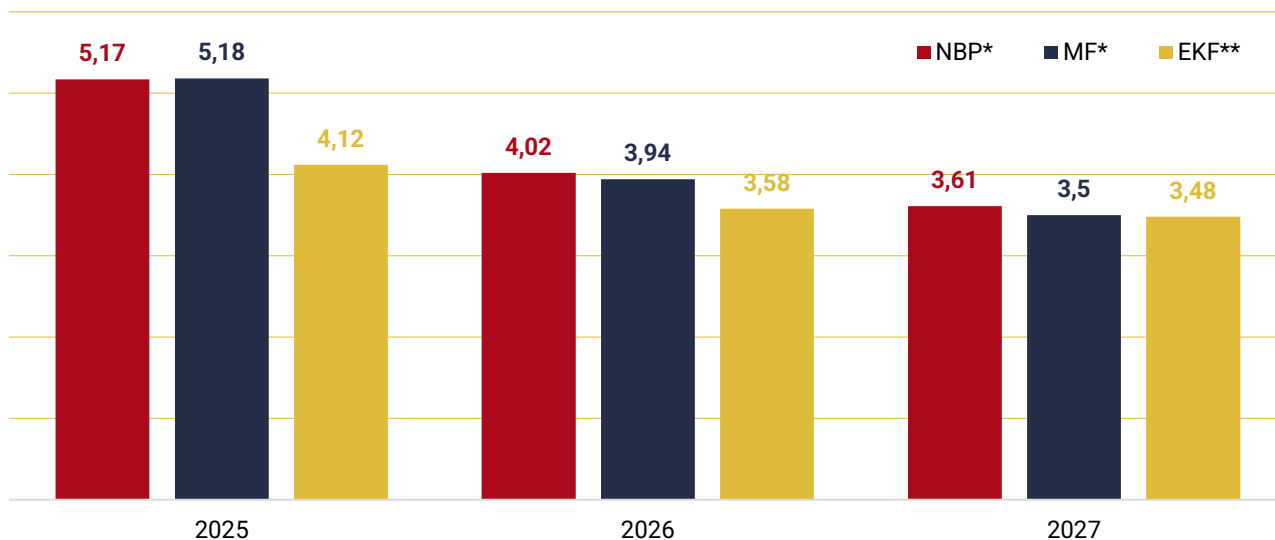
Rysunek 2. Stopa referencyjna, WIBOR 3M i 6M w okresie styczeń 2023 – marzec 2026 [%]



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

W 2026 roku restrykcyjność polityki pieniężnej ma być stopniowo łagodzona w miarę stabilizacji inflacji. Oczekiwania rynku pieniężnego, odzwierciedlane przez kontrakty FRA, wskazują, że docelowy poziom stopy referencyjnej NBP, przewidywany do połowy 2026 roku, będzie kształtował się w przedziale

3,50–3,75%. Prognozy banków sugerują jednocześnie możliwość dalszego spadku stopy referencyjnej w ciągu pozostałej części 2026 roku. Według aktualnych szacunków w 2027 roku tempo obniżek stóp powinno wyhamować, a ich poziom ustabilizować się zbliżony do wartości przewidywanych na 2026 rok.

Rysunek 3. Prognozy wysokości stopy referencyjnej w latach 2025-2027 [%]

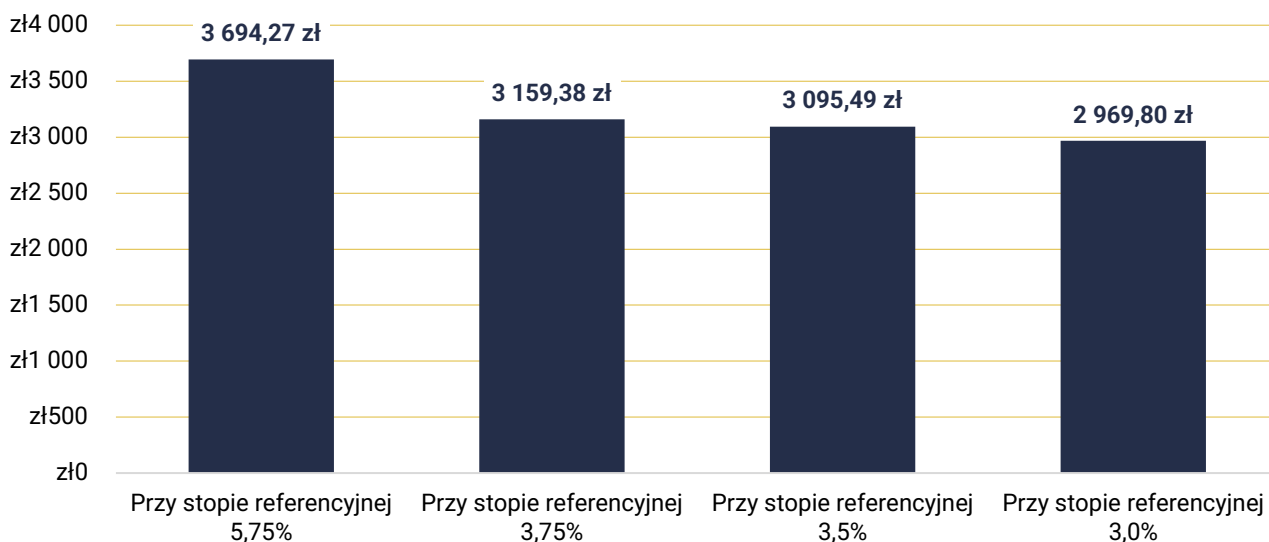
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane: NBP, MFW, OECD

Zarówno już zrealizowane, jak i przyszłe obniżki stóp procentowych mogą przełożyć się na realne korzyści dla kredytobiorców. Na potrzeby oszacowania skali realnego wpływu obniżek stóp procentowych na budżety gospodarstw domowych przeprowadzono symulację z zastosowaniem określonych założeń:

- Porównanie zostało przygotowane dla wartości stopy referencyjnej NBP wynoszącej 5,75% (sprzed cyklu obniżek), obecnej stopy referencyjnej 3,75% oraz prognozowanej na koniec 2026 roku w dwóch wariantach: 3,5% i 3%,
- Kredyt jest zmiennoprocentowy, spłacany w ratach annuitetowych,

- Zaciągnięty w styczniu 2025 roku na okres 20 lat,
- Kwota kredytu wynosi 450 000 zł, przy marży 2%.

Przeprowadzona symulacja wskazuje, że zrealizowana obniżka stopy referencyjnej NBP o 200 pb., zrealizowana do marca 2026 roku, oznacza dla przeciętnego kredytobiorcy spadek raty kapitałowo-odsetkowej o 534,89 zł, czyli o 14,4%. Prognozowane dalsze obniżki stopy referencyjnej w 2026 roku mogą skutkować zmniejszeniem raty kapitałowo-odsetkowej w stosunku do wartości sprzed cyklu obniżek o 598,78 zł (tj. o 16,2%) w przypadku obniżenia stopy referencyjnej do poziomu 3,5% oraz o 724,47 zł (tj. o 19,6%) w przypadku spadku stopy referencyjnej do wartości 3%.

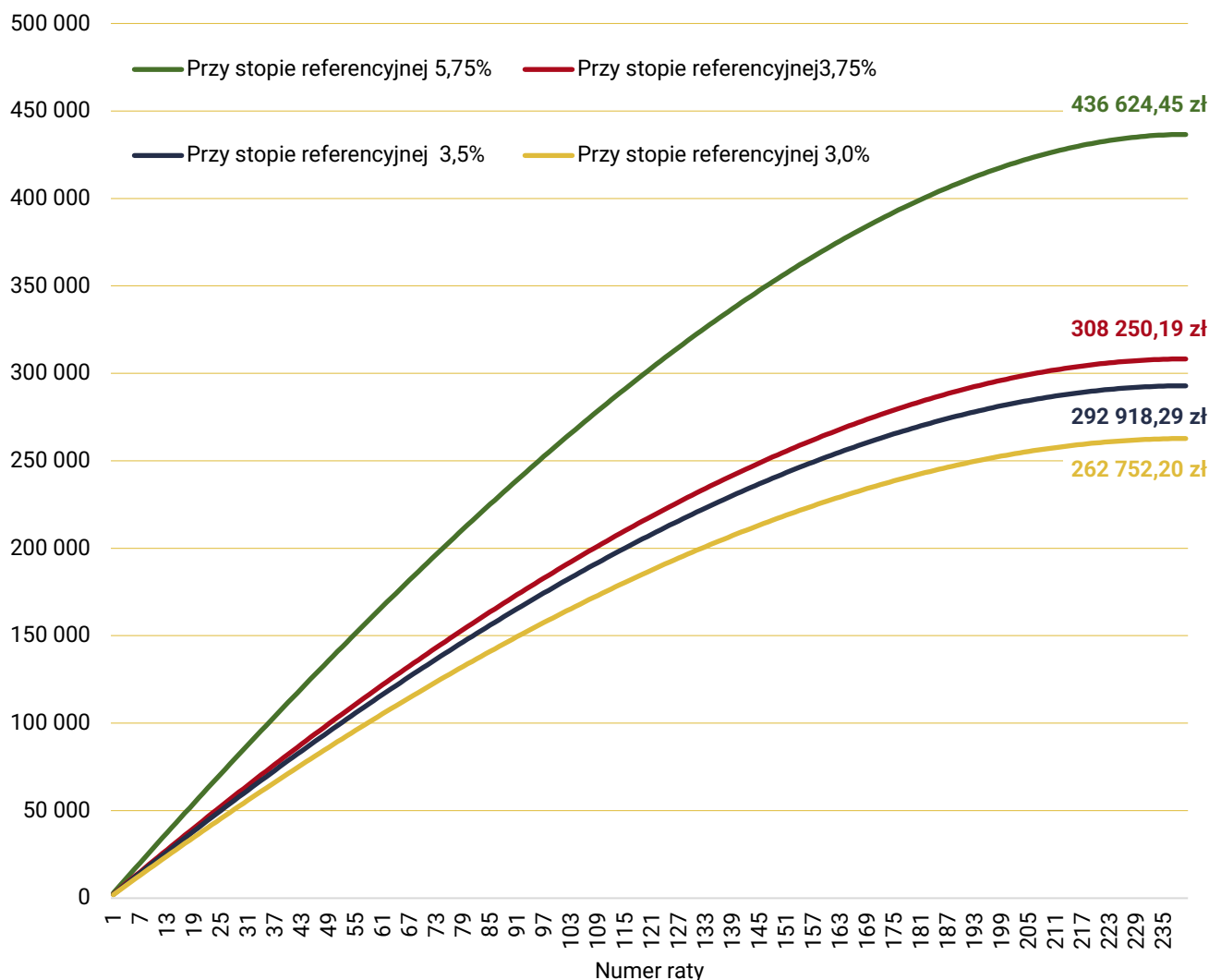
Rysunek 4. Szacowana wysokość raty kredytowej w warunkach spadku stóp procentowych [zł]

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

Analizując wysokość skumulowanego kosztu kredytu w całym okresie jego spłaty, przy założeniu braku dokonywania nadpłat oraz braku wcześniejszej spłaty kredytu, korzyści wynikające z już zrealizowanych oraz potencjalnych dalszych obniżek stóp procentowych okazują się jeszcze wyższe. Obniżka stopy referencyjnej przez NBP o 200 pb. skutkuje zmniejszeniem całkowitego kosztu kredytu o 128 374,26 zł,

co stanowi spadek o 29,4% w porównaniu z poziomem stopy referencyjnej wynoszącym 5,75%. Przy uwzględnieniu prognozowanych dalszych obniżek stóp procentowych w 2026 roku, skumulowany koszt odsetkowy kredytu byłby niższy odpowiednio o 143 706,16 zł (tj. o 32,9%) względem poziomu stopy referencyjnej 5,75% oraz o 173 872,25 zł (tj. o 39,8%) w przypadku spadku stopy referencyjnej do 3%.

Rysunek 5. Skumulowana suma rat odsetkowych w zależności od wysokości stopy referencyjnej [zł]

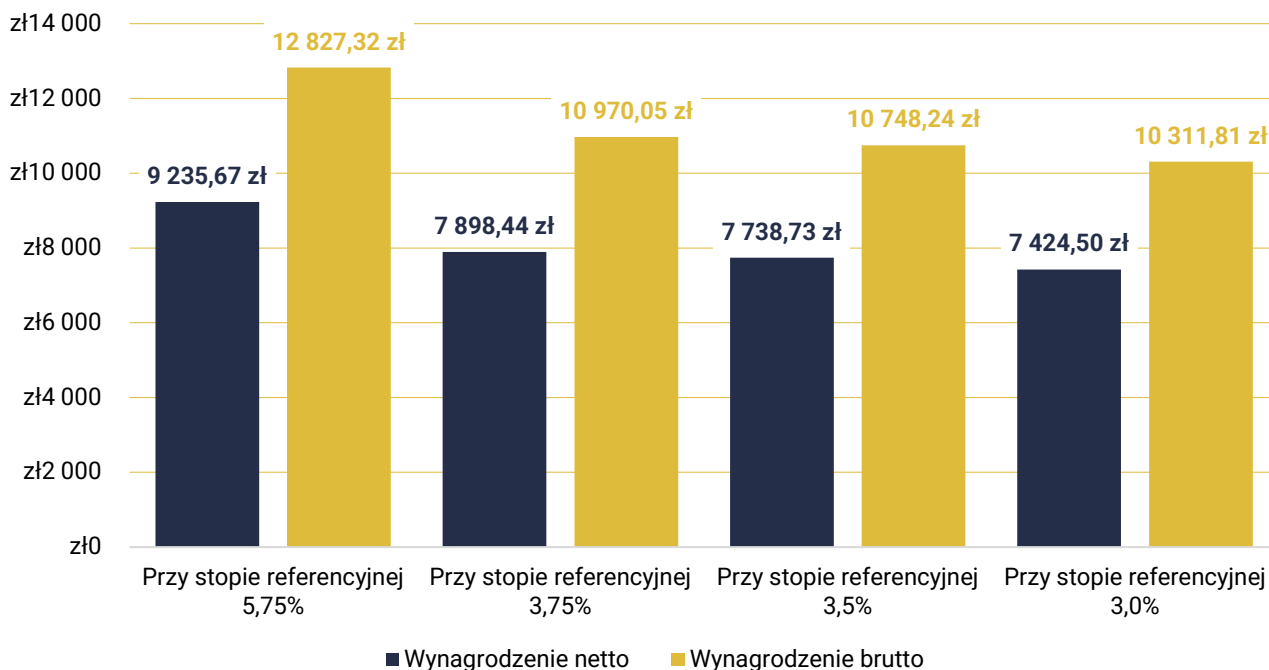


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

Niższe stopy procentowe oznaczają z jednej strony niższe raty dla kredytobiorców oraz niższy koszt odsetkowy od kredytu, a z drugiej strony zwiększają dostępność kredytu w tej samej kwocie dla osób o niższych dochodach. Zakładając kredyt w wysokości 450 000 zł, zrealizowana do marca 2026 roku przez NBP obniżka stóp procentowych o 200 punktów bazowych sprawia, że może się o niego ubiegać osoba osiągająca miesięczne wynagrodzenie brutto w wysokości 10 970,05 zł, czyli o 14,4% niższe w porównaniu z poziomem stopy referencyjnej wynoszącej

5,75% sprzed cyklu obniżek. W przypadku zrealizowania dalszych obniżek stóp procentowych do poziomu 3,5% lub nawet 3%, kredyt w kwocie 450 000 zł byłby dostępny dla osoby z miesięcznym wynagrodzeniem brutto w wysokości 10 748,24 zł, tj. o 16,2% niższym przy założeniu obniżenia stopy referencyjnej do 3,5%, oraz dla osoby z wynagrodzeniem brutto 10 311,81 zł, tj. o 19,6% niższym w przypadku spadku stopy referencyjnej do poziomu 3% w stosunku do stopy 5,75% sprzed cyklu obniżek.

Rysunek 6. Poziom minimalnego wynagrodzenia netto i brutto dla zachowania zdolności do zaciągnięcia kredytu mieszkaniowego w kwocie 450 tys. zł. [zł]

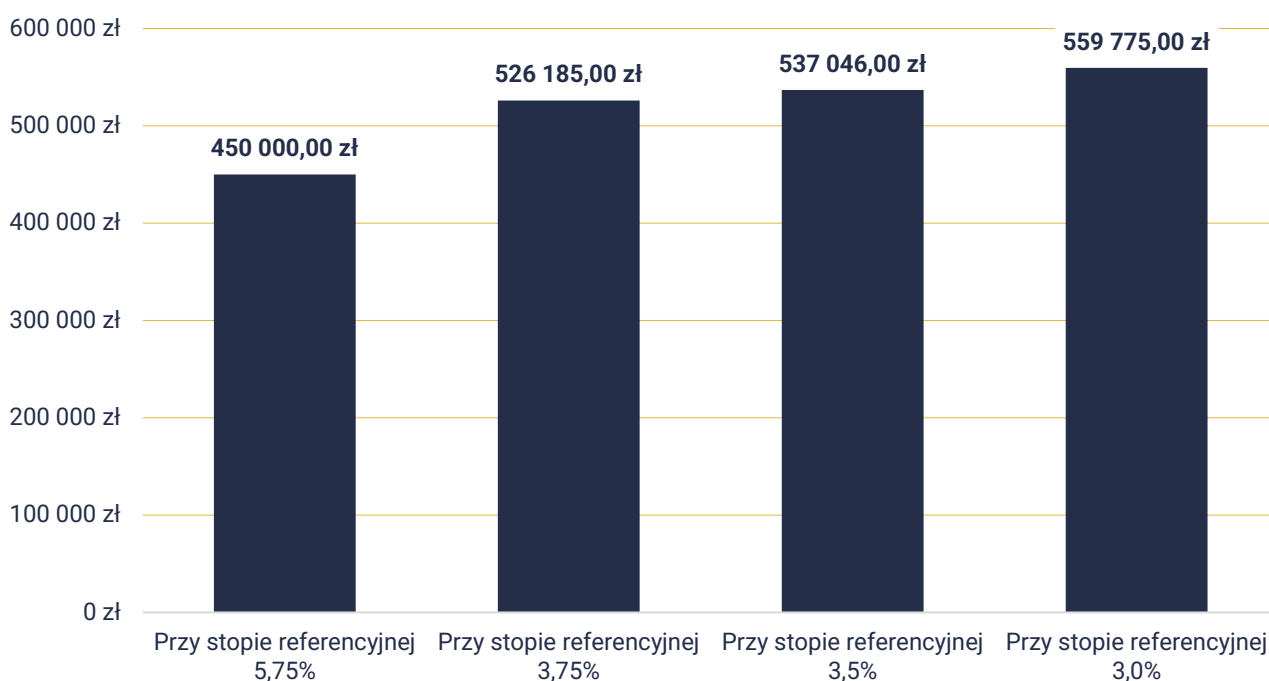


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

Zrealizowane obniżki stopy referencyjnej o 2 pp. zwiększyły kwotę dostępnego kredytu o 76 185 zł, co odpowiada wzrostowi o 16,9%. Prognozowane dalsze obniżki stopy referencyjnej do poziomu 3,5% mogłyby zwiększyć kwotę dostępnego kredytu o dodatkowe 10 861 zł, co łącznie daje wzrost

o 87 046 zł w porównaniu z poziomem sprzed obniżek. Natomiast przy uwzględnieniu prognozowanych stóp w wysokości 3%, kwota dostępnego kredytu mogłaby wzrosnąć o kolejne 22 729 zł, osiągając łączny wzrost o 109 775 zł względem poziomu wyjściowego.

Rysunek 7. Dostępność kredytowa przy DTI max=40% i jednym dochodzie [zł]



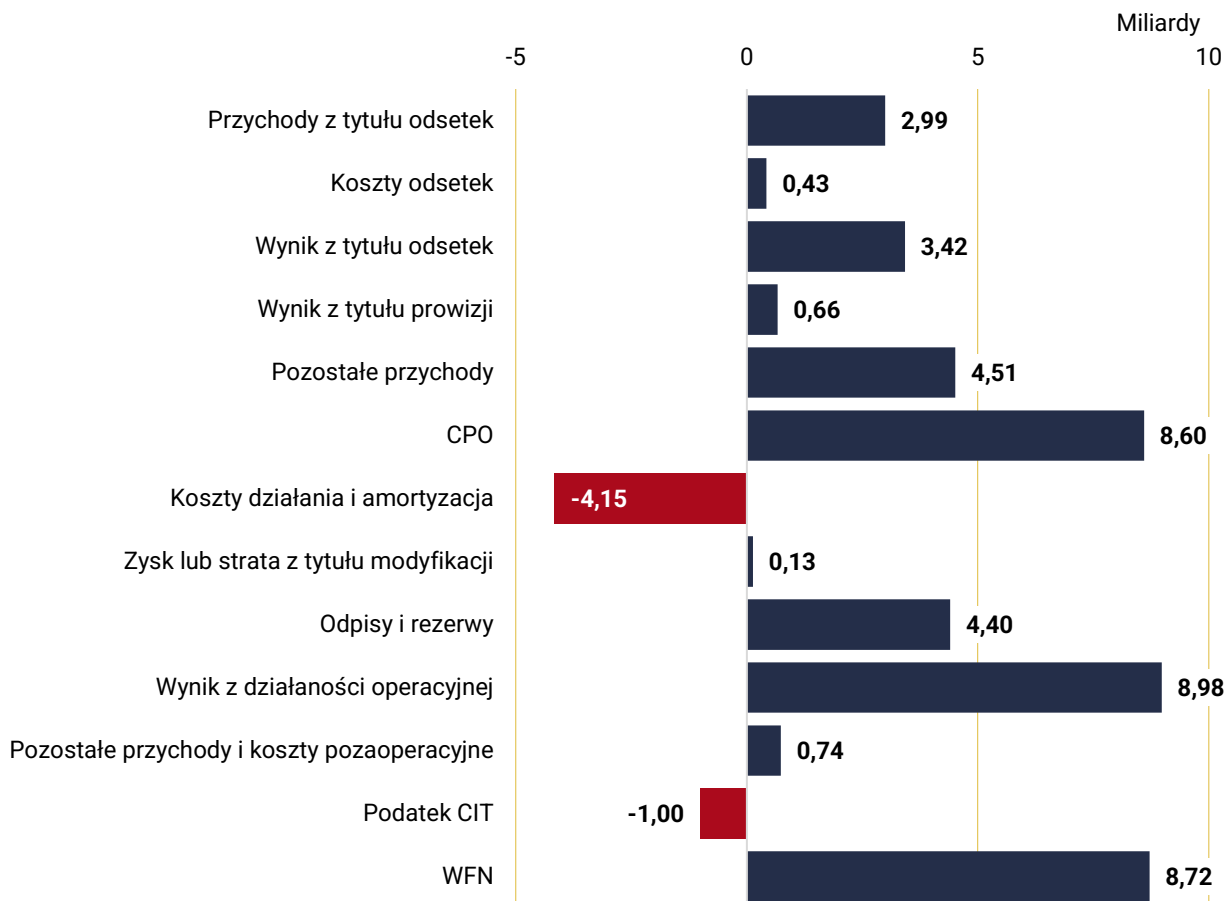
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

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

Analiza dekompozycji wyniku finansowego netto na koniec grudnia 2025 r. wskazuje, że zmiany wartości większości pozycji rachunku zysków i strat polskiego sektora bankowego na koniec IV kwartału 2025 r. oddziaływały pozytywnie na poziom wyniku finansowego netto. Jedynymi pozycjami o negatywnym wpływie były koszty działania i amortyzacji, które od grudnia 2024 roku wzrosły o 4,15 mld zł (tj. o 7,3% r/r), oraz koszty z tytułu podatku CIT, wyższe o 1,0 mld zł (tj. o 7,6% r/r). Pomimo funkcjonowania od maja 2025 r. w środowisku malejących stóp procentowych, w polskim sektorze bankowym odnotowano wzrost przychodów odsetkowych o 2,99 mld zł r/r (tj. o 1,7%), przy jednoczesnym spadku kosztów odsetkowych o 0,43 mld zł r/r (tj. o 0,6%). W rezultacie wynik odsetkowy zwiększył się o 3,42 mld zł r/r (tj. o 3,2%). Zaobserwowano również znaczący wzrost pozostałych przychodów (o 4,51 mld zł r/r, tj. o 103,6%) oraz niewielki wzrost wyniku z tytułu

provizji (o 0,66 mld zł r/r, tj. o 3,4%). Wzrost pozostałych przychodów może być częściowo powiązany z niższym poziomem tworzonych rezerw na ugody w sprawie kredytów walutowych oraz malejącej rentowności obligacji skarbu państwa w 2025 roku. W rezultacie wskazanych zmian całkowite przychody operacyjne polskiego sektora bankowego na koniec 2025 r. zwiększyły się o 8,6 mld zł (tj. o 6,6%) w porównaniu z końcem 2024 r. Pomimo wzrostu kosztów działania i amortyzacji oraz kosztów z tytułu podatku CIT, na koniec IV kwartału 2025 r. odnotowano niższą o 4,4 mld zł r/r (tj. o 21,3%) wartość utworzonych odpisów i rezerw, a także wyższą o 0,74 mld zł r/r (tj. o 134,6%) wartość pozostałych przychodów i kosztów pozaoperacyjnych. Łącznie wskazane zmiany przełożyły się na wzrost wyniku finansowego netto sektora bankowego o 8,72 mld zł (tj. o 21,7%) w porównaniu z końcem IV kwartału 2024 r.

Rysunek 8. Dekompozycja wyniku finansowego netto [XII 2025 r. vs. XII 2024 r.]

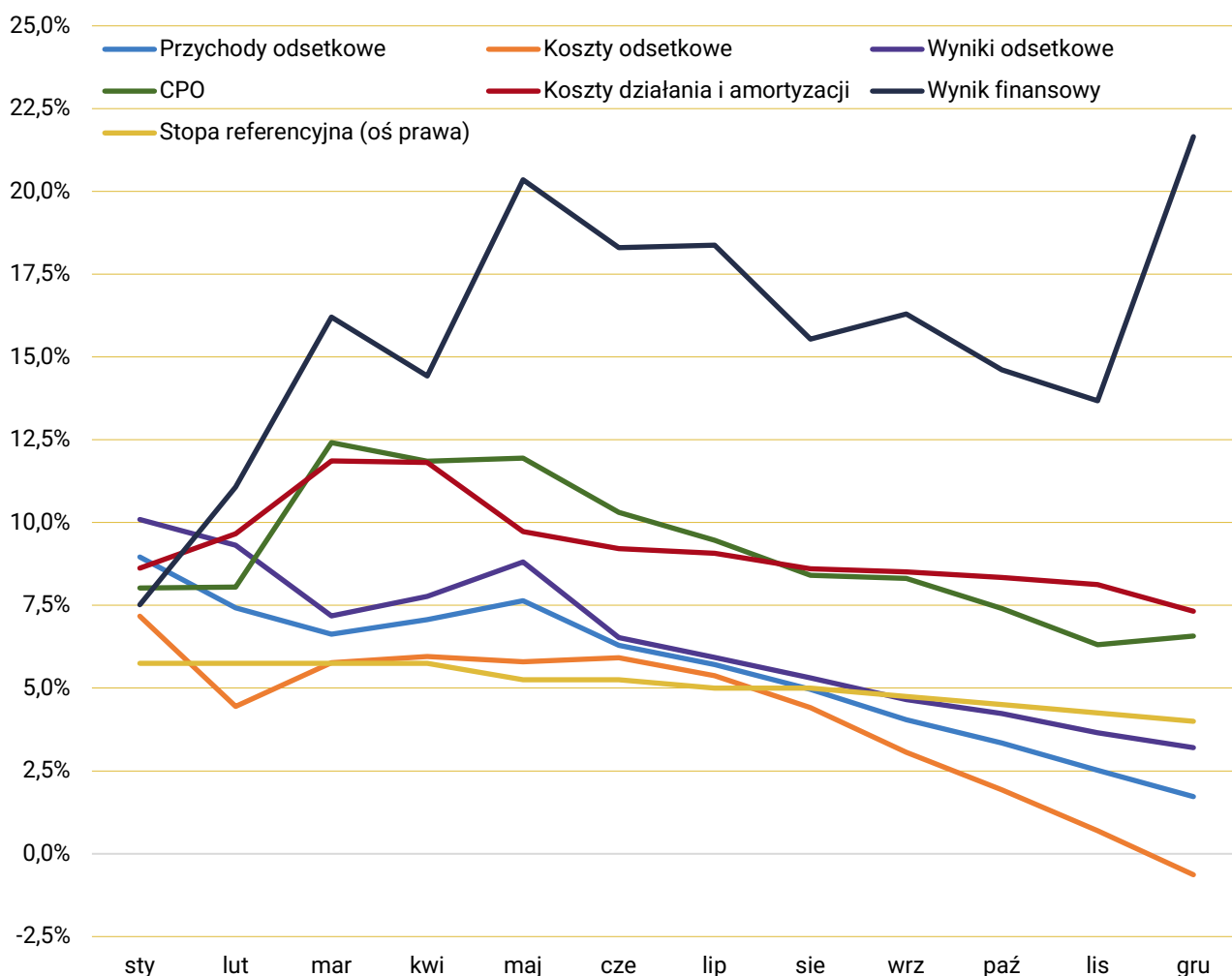


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analiza dynamiki poszczególnych kategorii rachunku zysków i strat w kolejnych miesiącach 2025 roku, w porównaniu z analogicznymi miesiącami roku poprzedniego, pozwala sformułować dwa wnioski. Po pierwsze, w 2025 roku widoczne było wyraźne powiązanie kształtowania się przychodów i kosztów sektora bankowego z poziomem stopy referencyjnej NBP, która w trakcie roku została obniżona łącznie o 175 pb. W konsekwencji od maja 2025 roku większość składowych rachunku zysków i strat polskiego sektora bankowego z miesiąca na miesiąc wykazywała malejącą dynamikę. Najsilniejszą reakcją spadkową odnotowano w przypadku dynamiki przychodów i kosztów odsetkowych, których dynamika spadła w analizowanym okresie o ok. 7,5 pp., natomiast naj-

niższą zmiennością dynamiki wykazały koszty działania i amortyzacji, których dynamika obniżyła się jedynie o 1,3 pp. Po drugie, jedyną kategorią wynikową, która w ciągu roku utrzymała dodatnią dynamikę, był wynik finansowy netto (jej wartość w 2025 roku wzrosła łącznie o 14,1 pp.). Pomimo zróżnicowanej miesięcznej skali wzrostu, średniomiesięczna dynamika wyniku finansowego netto wyniosła 5,5% r/r. Najwyższy wzrost odnotowano w grudniu 2025 roku (21,6% r/r), natomiast najniższy w styczniu 2025 roku (7,5% r/r). Należy jednak zaznaczyć, że dynamicznemu miesięcznemu wzrostowi WFN w pierwszym kwartale przeciwstawia się tendencja spadkowa, utrzymująca się od czerwca do listopada.

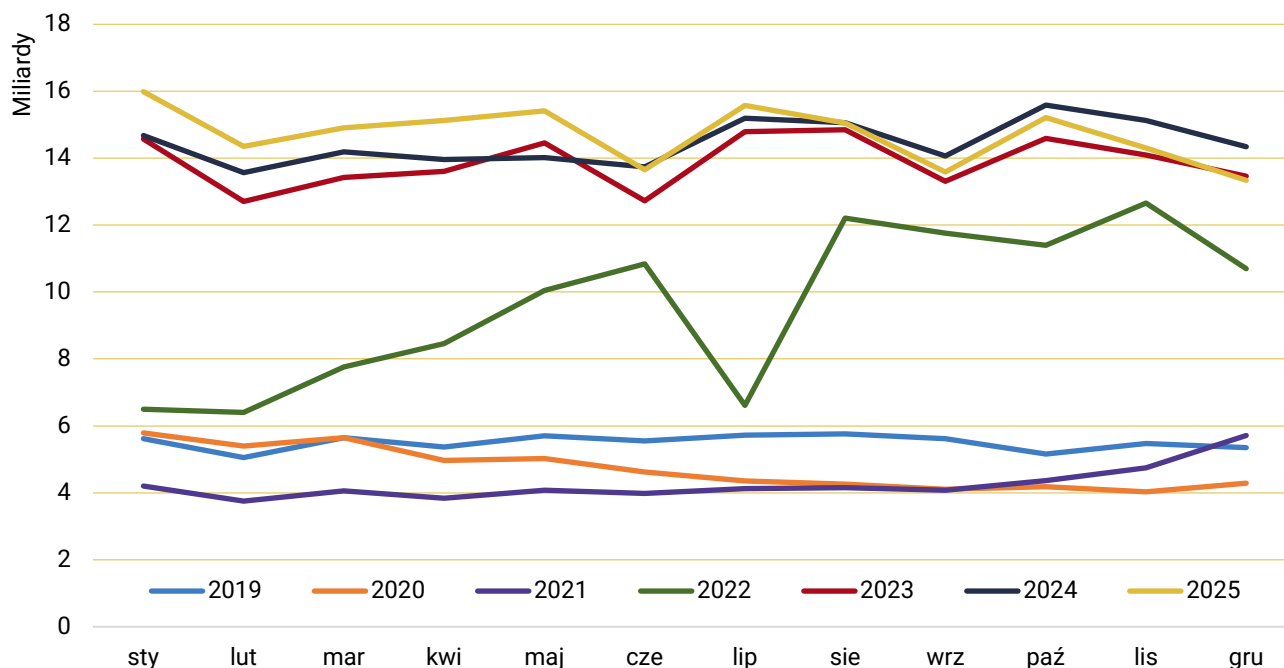
Rysunek 9. Zmiany wybranych pozycji RZiS w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego



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

Porównanie wartości przychodów sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019–2025 wskazuje, że w okresie od stycznia do maja ich najwyższy poziom odnotowywano w 2025 roku. Wraz z rozpoczęciem przez NBP cyklu obniżek stóp procentowych, od czerwca tego roku obserwowany

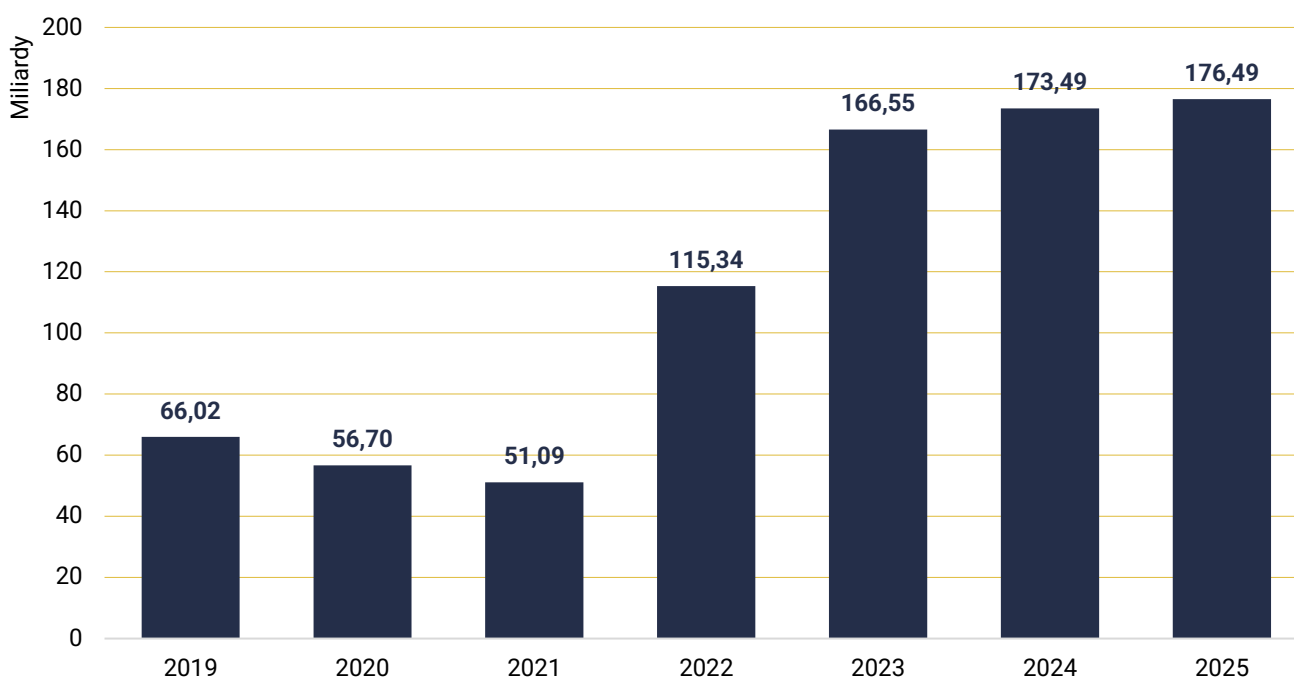
był jednak spadek wartości przychodów, a sierpnia 2025 roku miesięczna wartość przychodów sektora bankowego kształtowała się poniżej poziomu notowanego w analogicznych miesiącach 2024 roku, a w grudniu spadła nawet poniżej wartości odnotowanej w grudniu 2023 roku.

Rysunek 10. Przychody odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]

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

Na koniec IV kwartału 2025 roku wartość przychodów odsetkowych sektora bankowego wyniosła 176,5 mld zł., tj. o 3 mld zł. (o 1,7%) więcej, niż w analogicznym okresie 2024 roku. Jednocześnie należy wskazać, iż dynamika ich wzrostu była ponad 7-krotnie niższa niż średnia wartość wzrostu przychodów odsetkowych w latach 2019–2024, co wskazuje na wyraźne spowolnienie tempa ich przyrostu

w ostatnim roku. Istotny wpływ na stabilizację przychodów i brak gwałtownych spadków miały przede wszystkim przychody generowane przez produkty 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.

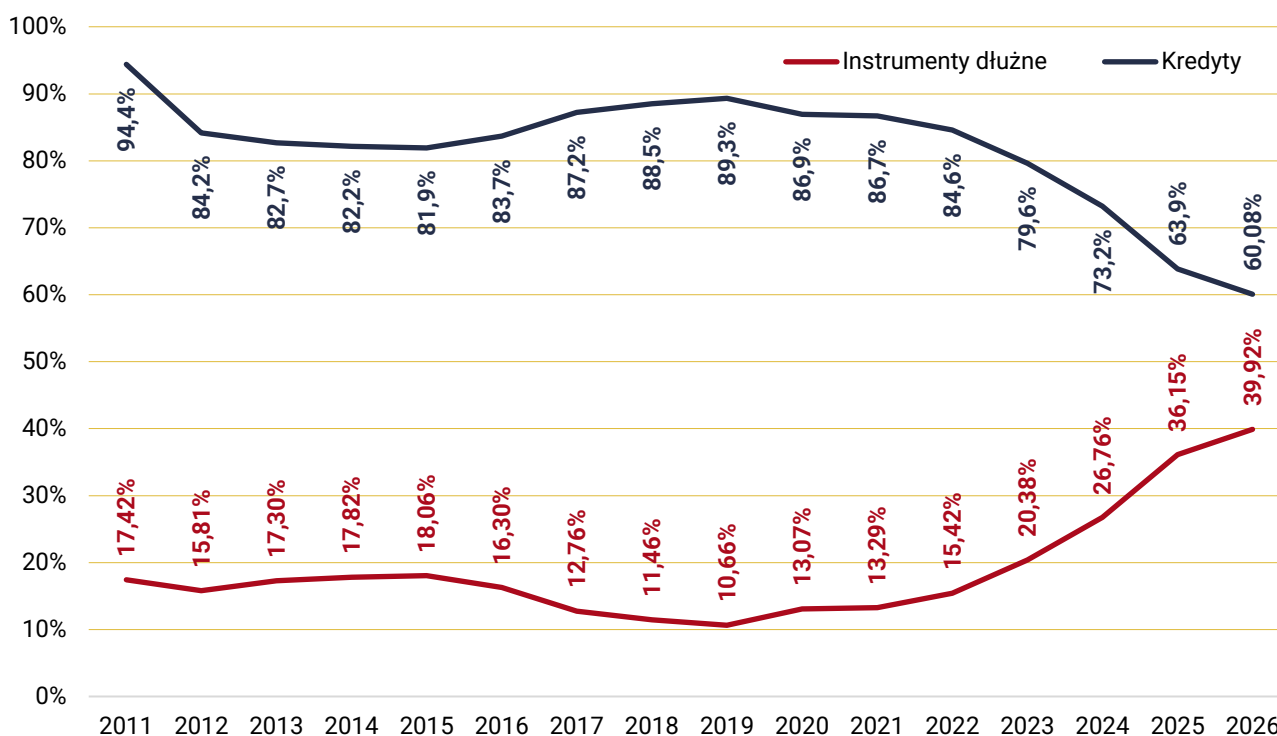
Rysunek 11. Przychody odsetkowe w latach 2019–2025 [mld zł]

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

Na przestrzeni ostatnich piętnastu lat widoczna jest wyraźna zmiana struktury źródeł przychodów odsetkowych sektora bankowego od modelu silnie opartego na działalności kredytowej w kierunku rosnącego znaczenia instrumentów dłużnych. W latach 2011–2019 sektor pozostawał zdominowany przez przychody odsetkowe z kredytów, których udział utrzymywał się na poziomie 82–89%. Jednocześnie udział instrumentów dłużnych systematycznie malał, z poziomu ok. 18% do ok. 11% w latach 2018–2019. W latach 2020–2022 nastąpiło stopniowe odwrócenie tego trendu. Udział instrumentów dłużnych

w przychodach odsetkowych zaczął rosnąć z ok. 13% do ok. 15%, przy jednoczesnym spadku znaczenia przychodów odsetkowych z udzielonych kredytów. Zmiany te zapoczątkowały proces przekształcania struktury przychodów sektora. Od 2023 r. obserwowany jest wyraźny wzrost znaczenia instrumentów dłużnych w generowaniu przychodów odsetkowych sektora bankowego. Ich udział zwiększył się z 20,4% w 2023 r. do niemal 40% prognozowanych w 2026 r., podczas gdy udział przychodów z kredytów obniżył się w tym samym czasie z ok. 80% do ok. 60%.

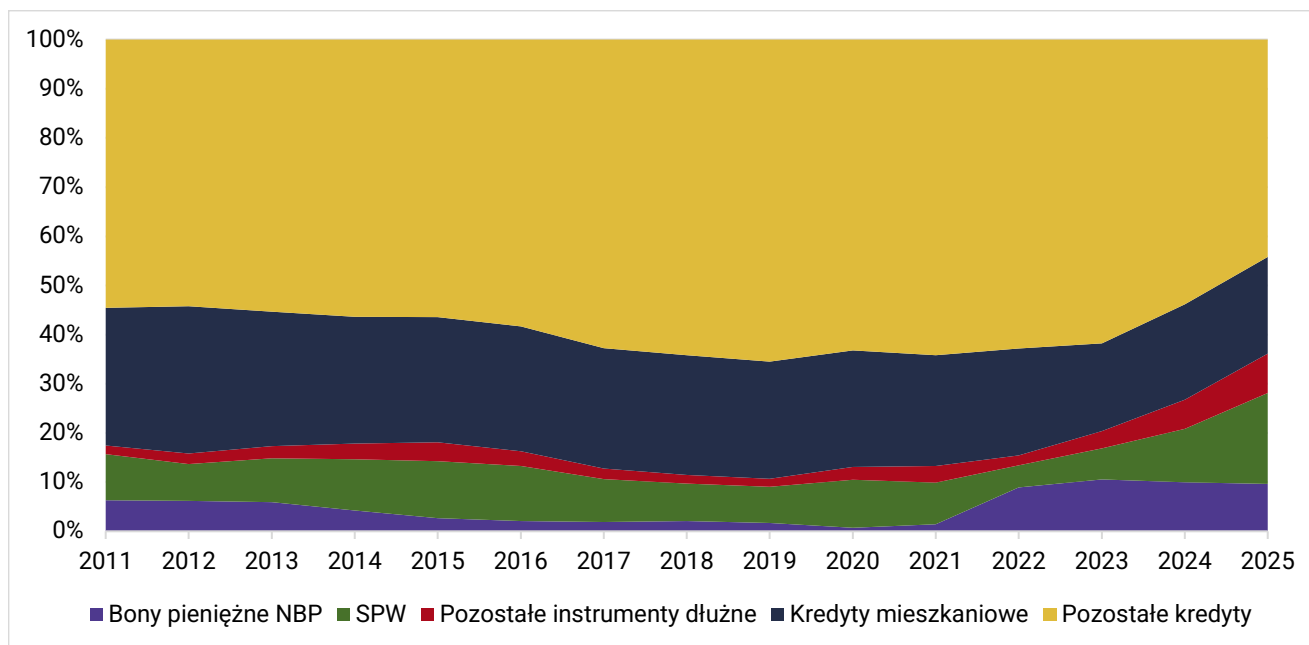
Rysunek 12. Udział przychodów odsetkowych z tyt. należności kredytowych i instrumentów dłużnych w całkowitych przychodach odsetkowych sektora bankowego w latach 2011–2026 [%]



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

Na przestrzeni analizowanego okresu dominującą część przychodów odsetkowych sektora bankowego stanowiły przychody z tytułu należności kredytowych. W analizowanym okresie średni udział przychodów odsetkowych z kredytów mieszkaniowych wyniósł 24%, natomiast z pozostałych kredytów 59,3%. Jednocześnie obserwowany jest wyraźny trend spadkowy w zakresie ich znaczenia w przychodach odsetkowych sektora bankowego, gdyż udział przychodów odsetkowych z kredytów mieszkaniowych obniżył się z 28,1% w 2011 r. do 19,6% na koniec 2025 r., a w przypadku pozostałych kredytów z 66,3% do 44,2%. Odwrotną tendencję odnotowano w przypadku przychodów odsetkowych generowanych przez instrumenty dłużne. Średnioroczny udział w analizowanym okresie wyniósł odpowiednio: dla Skarbowych Papierów Wartościowych 9,4%,

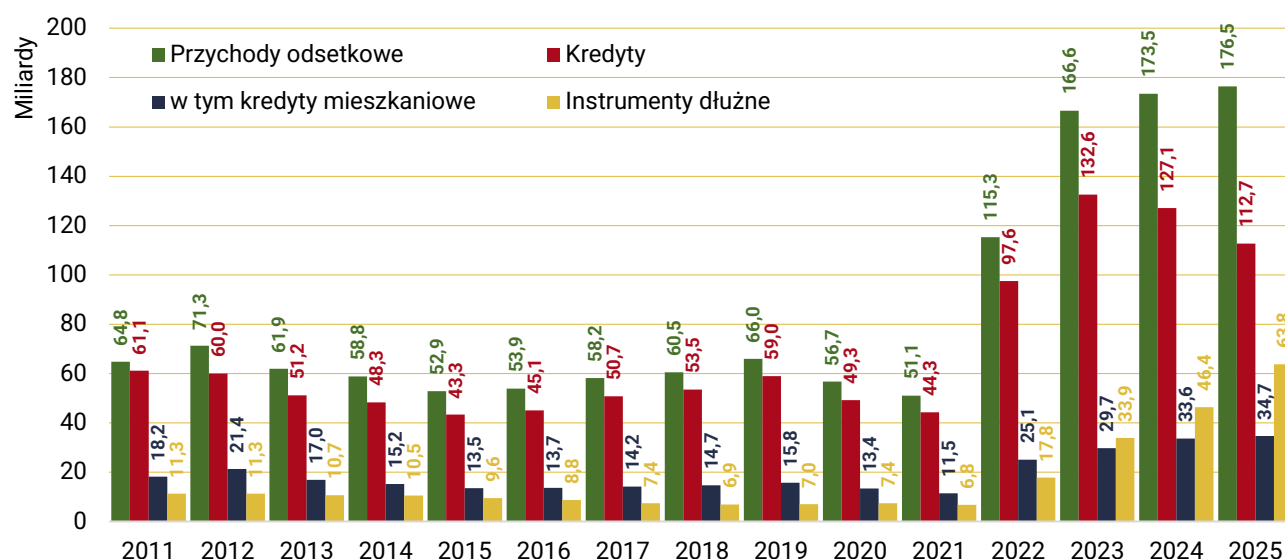
dla bonów pieniężnych NBP 4,9%, a dla pozostałych instrumentów dłużnych 3,2%. W ostatnich latach nastąpił jednak istotny wzrost ich znaczenia w strukturze przychodów odsetkowych. Udział przychodów ze Skarbowych Papierów Wartościowych wzrósł z 7,6% w 2017 r. do 18,5% na koniec 2025 r., w przypadku bonów pieniężnych NBP z 1,9% do 9,6%, natomiast dla pozostałych instrumentów dłużnych z 2,1% do 8,0%. Obserwowane zmiany wskazują na stopniową dywersyfikację źródeł przychodów odsetkowych sektora bankowego oraz rosnące znaczenie instrumentów dłużnych. Trend ten, przy założeniu utrzymania obecnych uwarunkowań rynkowych, prawdopodobnie będzie kontynuowany w 2026 r., kiedy udział przychodów odsetkowych z instrumentów dłużnych może osiągnąć poziom ok. 40%.

Rysunek 13. Struktura przychodów odsetkowych sektora bankowego w latach 2011-2025 [%]

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

Na przestrzeni ostatniej dekady wartość przychodów odsetkowych sektora bankowego wykazywała dwie wyraźnie odmienne tendencje. W latach 2011–2021 ich średnioroczny poziom wynosił ok. 59,6 mld zł, przy czym najniższą wartość odnotowano w 2021 r. (51,1 mld zł), a najwyższą w 2012 r. (71,3 mld zł). Okres ten charakteryzował się względną stabilnością, z lekką tendencją spadkową w końcowych latach. Począwszy od 2022 r. obserwowany jest natomiast okres dynamicznego wzrostu przychodów odsetkowych. W latach 2022–2025 ich wartość zwiększyła się blisko 2,5-krotnie, przy czym największą dynamikę odnotowano pomiędzy 2021 a 2022 r., kiedy przychody

odsetkowe wzrosły o 125,7%. Istotnym elementem zmian jest również ewolucja relacji pomiędzy głównymi źródłami przychodów odsetkowych. W latach 2011–2021 średnioroczny stosunek przychodów z tytułu kredytów mieszkaniowych do przychodów z instrumentów dłużnych wynosił ok. 1,7:1. W ostatnich czterech latach relacja ta uległa odwróceniu na korzyść instrumentów dłużnych i kształtowała się na poziomie ok. 1:1,3. Na koniec 2025 r. stosunek ten wyniósł 1:1,8 co oznacza, że przychody odsetkowe sektora bankowego są obecnie blisko dwukrotnie silniej generowane przez instrumenty dłużne niż przez kredyty mieszkaniowe.

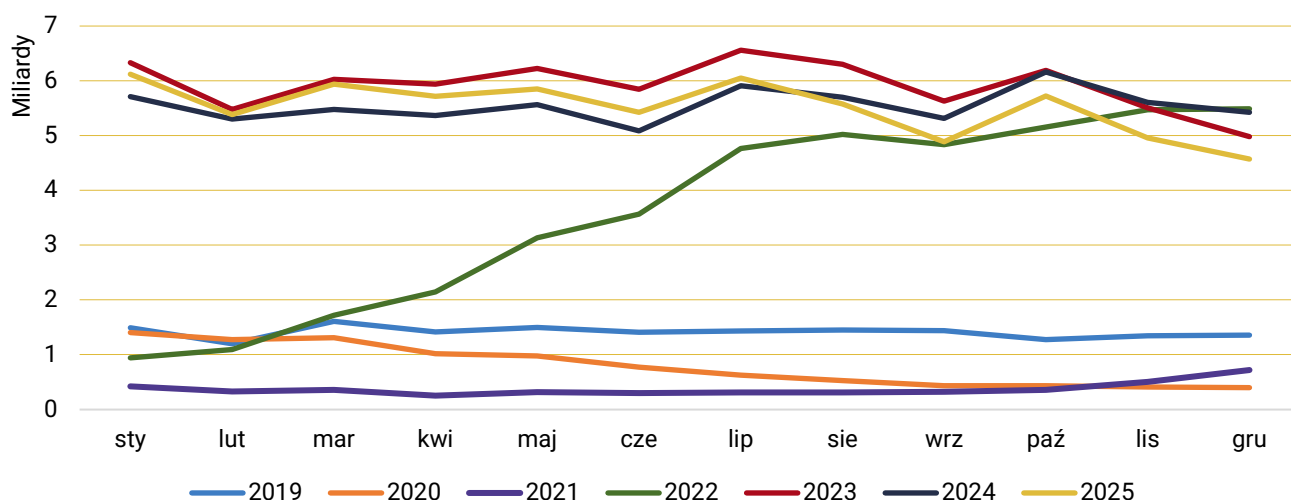
Rysunek 14. Wartość przychodów odsetkowych sektora bankowego w latach 2011-2025 [mld zł]

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

W 2025 roku średniomiesięczna wartość kosztów odsetkowych była o ponad 35 mln zł niższa niż w 2024 roku oraz o ponad 401 mln zł niższa niż w 2023 roku. Pomimo tego dynamika miesięcznych kosztów odsetkowych sektora bankowego kształtowała się w sposób zbliżony do obserwowanego w latach 2023–2024. W I kwartale 2025 roku miesięczna wartość kosztów odsetkowych była niemal identyczna jak w pierwszych trzech miesiącach 2023 roku, jednak wyższa niż w analogicznym okresie 2024 roku. Od kwietnia do końca 2025 roku widocz-

na była wyraźna tendencja spadkowa w kształtowaniu się ich miesięcznych wartości. Najsilniejsze spadki odnotowano w drugiej połowie 2025 roku, co przyczyniło się do tego, że od sierpnia miesięczne koszty odsetkowe były niższe niż w analogicznych miesiącach zarówno 2023, jak i 2024 roku. Podobnie jak w przypadku przychodów odsetkowych, spadek kosztów odsetkowych był konsekwencją stopniowego obniżania stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej.

Rysunek 15. Koszty odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019–2025 [mld zł]

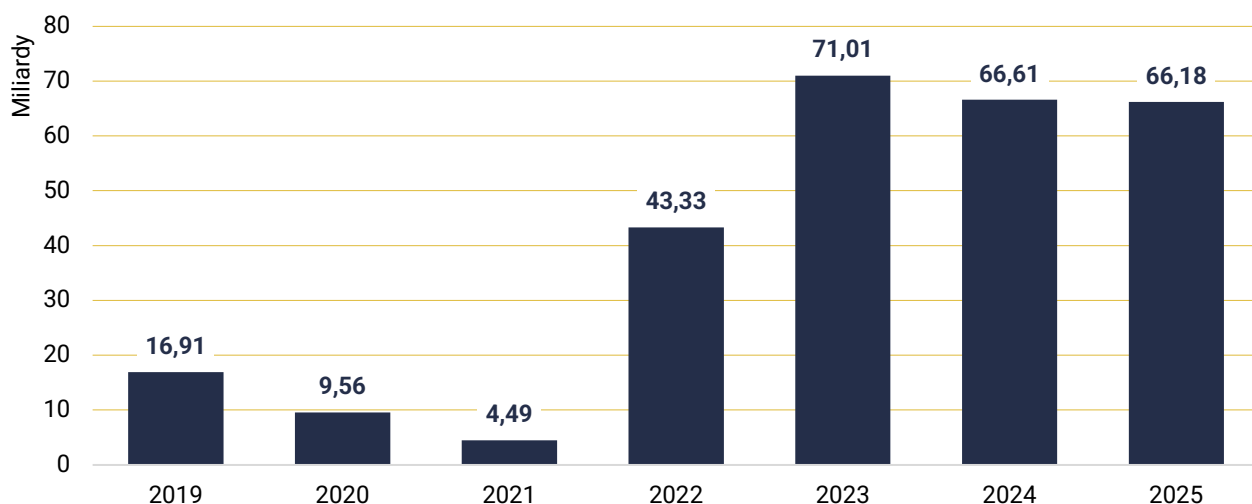


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Koszty odsetkowe na koniec IV kwartału 2025 roku wyniosły 66,2 mld zł, co stanowi poziom niższy o ponad 462 mln zł (0,64%) w porównaniu ze stanem na koniec 2024 roku oraz o blisko 5 mld zł (tj. 6,8%) względem wartości odnotowanej na koniec 2023 roku. Jak wskazano wcześniej, spadek ten był kon-

sekwencją cyklu obniżek stopy referencyjnej zapoczątkowanego w II kwartale 2025 roku. Należy jednak podkreślić, że pomimo obniżenia ich wartości w 2025 roku koszty odsetkowe pozostają nadal ponad dwukrotnie wyższe niż ich średni poziom w latach 2019–2022.

Rysunek 16. Koszty odsetkowe w latach 2019–2025 [mld zł]

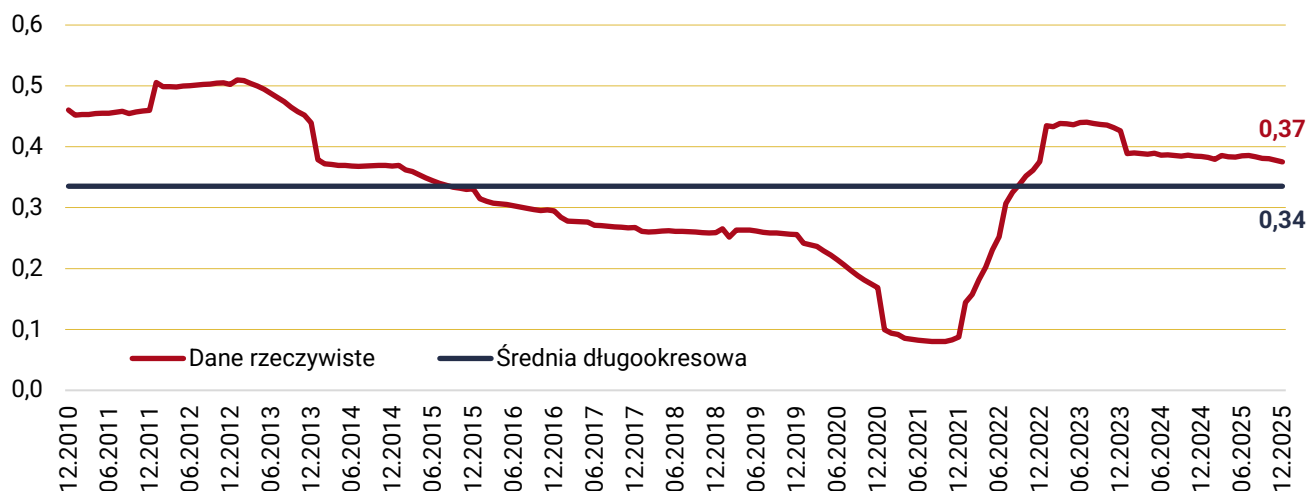


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec 2025 roku wartość wskaźnika kosztów odsetkowych do przychodów odsetkowych wyniosła 0,37, co wskazuje na utrzymującą się, choć niewielką, tendencję spadkową obserwowaną od końca 2022 roku, kiedy jego wartość kształtowała się na poziomie 0,44. Należy jednak podkreślić, że wskaźnik ten pozostaje nadal o 0,03 wyższy od jego długookresowej średniej, co sugeruje, że koszt finansowa-

nia podstawowej działalności bankowej wciąż jest relatywnie wysoki. Oznacza to, że aby banki w Polsce osiągnęły 1 zł przychodu odsetkowego, muszą ponieść koszt odsetkowy w wysokości 0,37 zł. Poziom ten pozostaje wyraźnie wyższy niż w latach 2015–2021, a jednocześnie jest zbliżony do wartości obserwowanych w okresie 2010–2014.

Rysunek 17. Koszty odsetkowe do przychodów odsetkowych w okresie XII 2010 – XII 2025

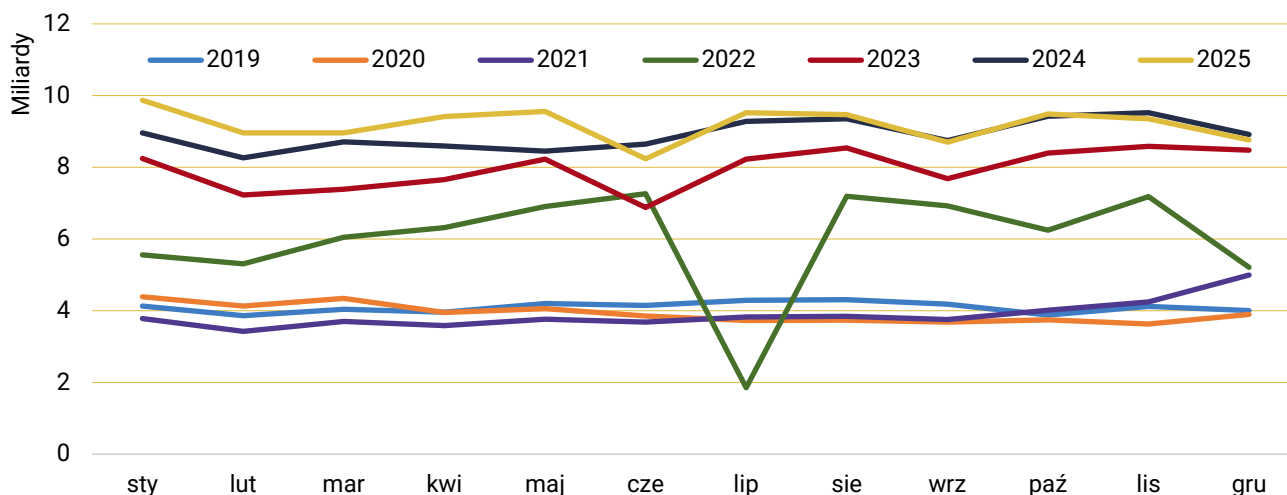


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analiza miesięcznych wartości wyniku odsetkowego w 2025 roku wskazuje, że w większości miesięcy kształtował się on w analogiczny sposób do wartości obserwowanych w poszczególnych miesiącach 2023 roku. Jednocześnie w okresie od stycznia do maja 2025 roku odnotowano najwyższe wartości wyniku odsetkowego na tle analogicznych miesięcy poprzednich lat. Średniomiesięczny poziom wyniku odsetkowego w tym okresie wyniósł 9,4 mld zł. W czerwcu 2025 roku nastąpiło wyraźne obniżenie jego wartości

o 13,8% w porównaniu z majem tego samego roku. Był to również poziom o ponad 418 mln zł niższy niż w czerwcu 2024 roku. W kolejnych miesiącach, tj. od lipca do grudnia 2025 roku, wynik odsetkowy stabilizował się na poziomie zbliżonym do obserwowanego w analogicznych miesiącach 2024 roku, osiągając średnio 9,1 mld zł miesięcznie. Wartość ta była jednocześnie ok. 1,7-krotnie wyższa niż średni wynik odsetkowy w okresie od lipca do grudnia lat 2019–2023.

Rysunek 18. Wynik odsetkowy sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]

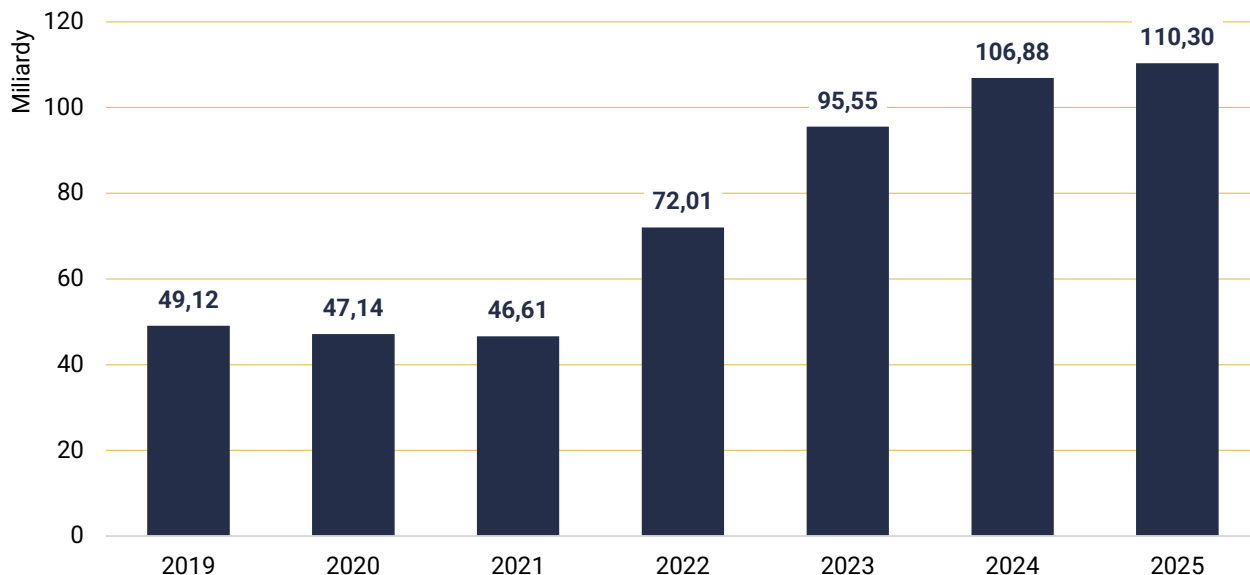


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wynik odsetkowy sektora bankowego na koniec IV kwartału 2025 roku osiągnął poziom 110,3 mld zł, co oznacza wzrost zaledwie o 3,2% w porównaniu z końcem 2024 roku. Tym samym zauważalne jest

wyraźne wyhamowanie jego dynamiki w porównaniu z latami 2022–2024, kiedy rósł on średniorocznie o ponad 33% (od 54,5% w 2022 roku do 11,9% w 2024 roku).

Rysunek 19. Wynik odsetkowy sektora bankowego w latach 2019–2025 [mld zł]

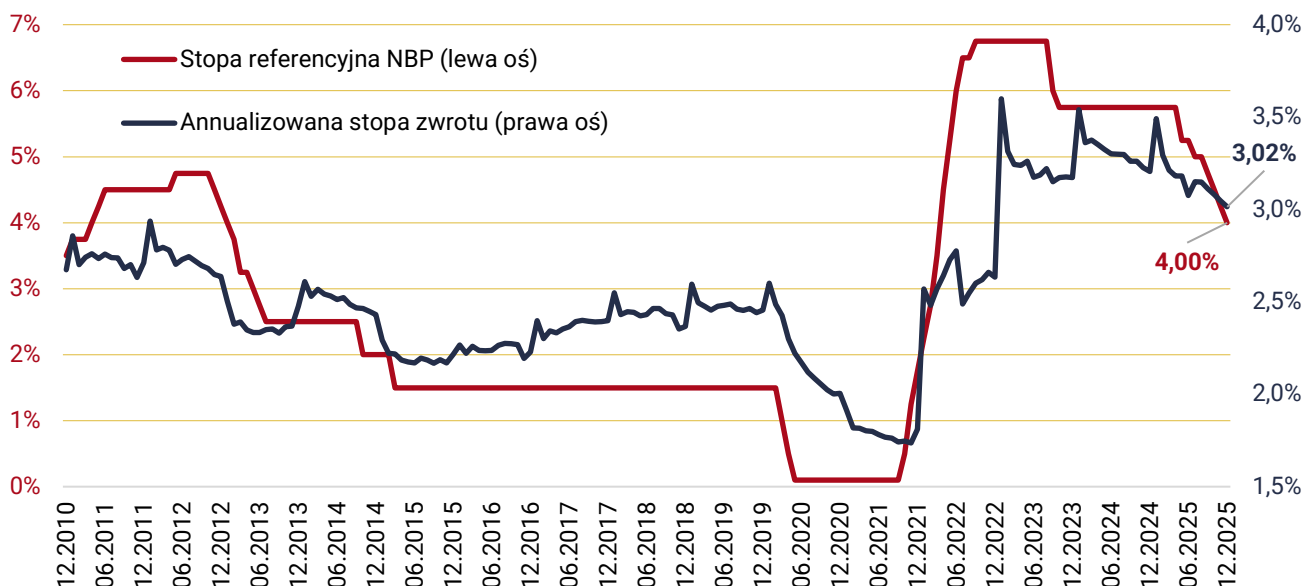


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W latach 2010–2025 annualizowana stopa wyniku odsetkowego sektora bankowego wykazywała wyraźną zależność od poziomu stopy referencyjnej NBP. Wzrost stopy referencyjnej w 2021 roku oraz jej utrzymywanie się na wysokim poziomie przez dłuższy czas umożliwiły bankom osiągnięcie relatywnie wysokiej stopy wyniku odsetkowego, znacznie przewyższającej poziom obserwowane w latach 2010–

2020. W konsekwencji spadku stóp procentowych od maja 2025 roku zauważalny był równoległy spadek stopy wyniku odsetkowego (z 3,21% na koniec grudnia 2024 roku do 3,05% na koniec grudnia 2025 roku, tj. o 0,16 pp.). Pomimo tego spadku, wartość stopy wyniku odsetkowego na koniec 2025 roku pozostaje o 0,46 pp. wyższa od średniej wartości tego wskaźnika w latach 2010–2024.

Rysunek 20. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego a stopa referencyjna w latach 2010–2025

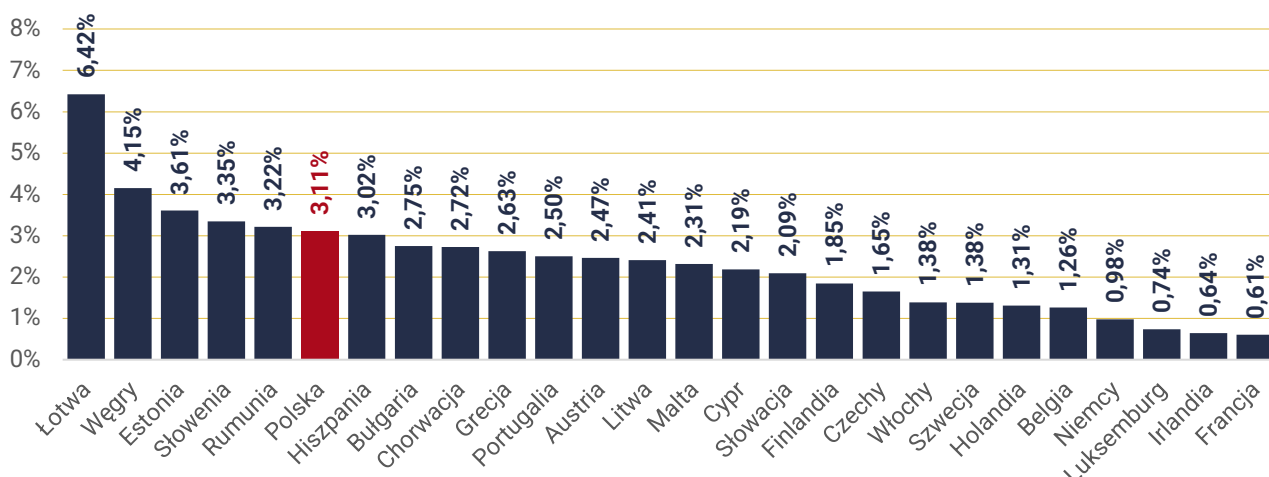


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W zakresie annualizowanej stopy wyniku odsetkowego w krajach UE w III kwartale 2025 r. należy stwierdzić, że Polska, z wartością wskaźnika na poziomie 3,11%, plasuje się w grupie krajów o umiarkowanej rentowności odsetkowej. Jest to wynik wyraźnie wyższy niż w większości państw Europy Zachodniej, takich jak Niemcy (0,98%), Francja (0,61%) czy Dania (0,00%), a jednocześnie niższy niż w niektórych krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w tym na Łotwie (6,42%) czy na Węgrzech (4,15%). Wynik dla Polski

jest zbliżony do osiągnięć Hiszpanii (3,02%) i Rumunii (3,22%), lecz przewyższa stopy odsetkowe obserwowane w Czechach (1,65%) czy na Słowacji (2,09%). Tym samym polski sektor bankowy, na tle całej Unii Europejskiej, cechuje się umiarkowaną zdolnością generowania przychodów odsetkowych w stosunku do aktywów, co wskazuje na potencjał do dalszej poprawy efektywności odsetkowej w porównaniu z najbardziej rentownymi sektorami w regionie.

Rysunek 21. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego w krajach Unii Europejskiej w III kwartale 2025 r.

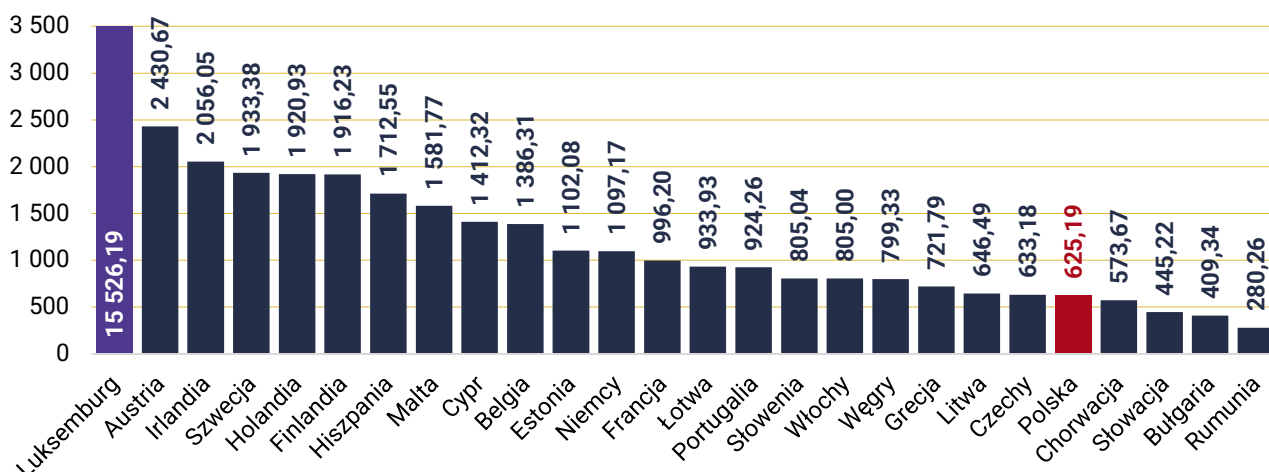


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Na tle całej Unii Europejskiej polski sektor bankowy charakteryzuje się umiarkowanym poziomem generowania wyniku odsetkowego w przeliczeniu na mieszkańca. Porównanie wyniku odsetkowego przypadającego na jedną osobę w wieku 15+ lat w krajach UE w III kw. 2025 r. wskazuje, że Polska, z wynikiem na poziomie 625 EUR na osobę, plasuje się w grupie krajów o relatywnie niskiej wartości

tego wskaźnika, wyraźnie poniżej średniego poziomu UE (1 617 EUR), czy obserwowanego w większości państw Europy Zachodniej, w szczególności w Austrii (2 431 EUR) czy Irlandii (2 056 EUR). Jednocześnie wynik dla Polski jest zbliżony do innych krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej, takich jak Czechy (633 EUR) czy Litwa (646 EUR), choć pozostaje wyższy niż w Chorwacji, Słowacji czy Bułgarii.

Rysunek 22. Wynik odsetkowy przypadający na jedną osobę w wieku 15+ lat w krajach Unii Europejskiej - III kw. 2025 [EUR]

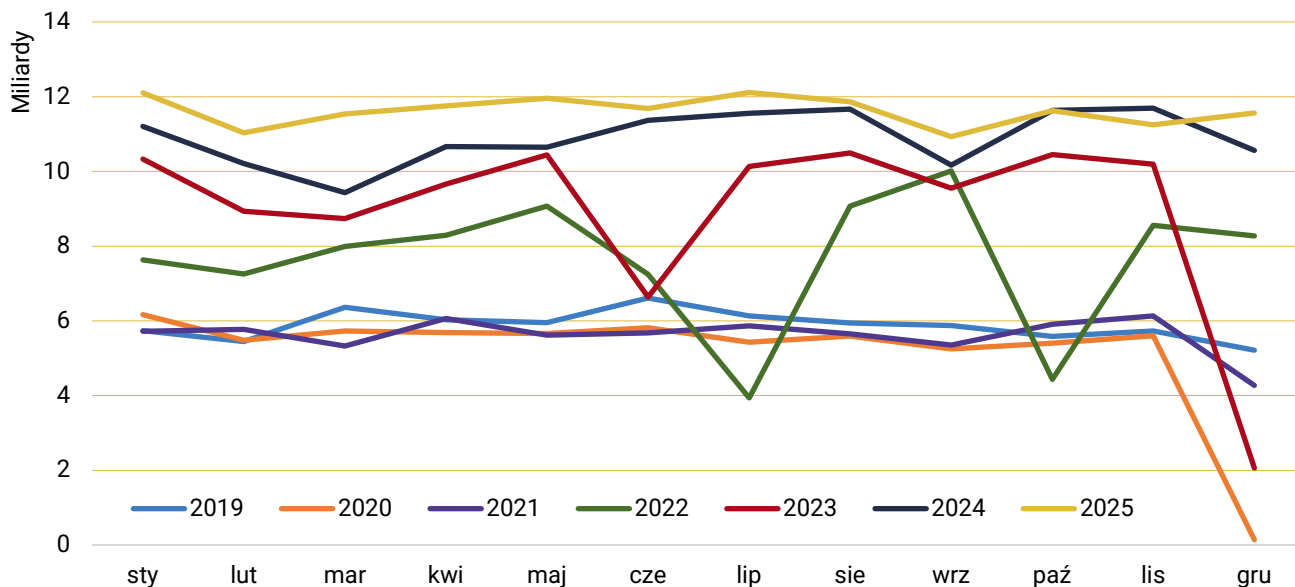


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2), Eurostat

W okresie od stycznia do września 2025 roku sektor bankowy osiągał najwyższe wartości całkowitych przychodów operacyjnych w porównaniu z analogicznymi miesiącami lat 2019 – 2024. Dopiero we wrześniu 2025 roku ich wartość była niższa niż w analogicznym miesiącu 2024 roku, choć w grudniu ponownie przewyższyła wartość z grudnia 2024 roku o ponad 1 mld zł. Średniomiesięczna war-

tość przychodów operacyjnych w 2025 roku wyniosła 11,62 mld zł, co stanowiło poziom 1,06-krotnie wyższy niż średniomiesięczne przychody operacyjne w 2024 roku oraz 1,3-krotnie wyższy niż w 2023 roku. Należy również podkreślić, że w grudniu 2025 roku sektor bankowy po raz pierwszy w analizowanym okresie odnotował wzrost całkowitych przychodów odsetkowych względem poprzedniego miesiąca.

Rysunek 23. Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]

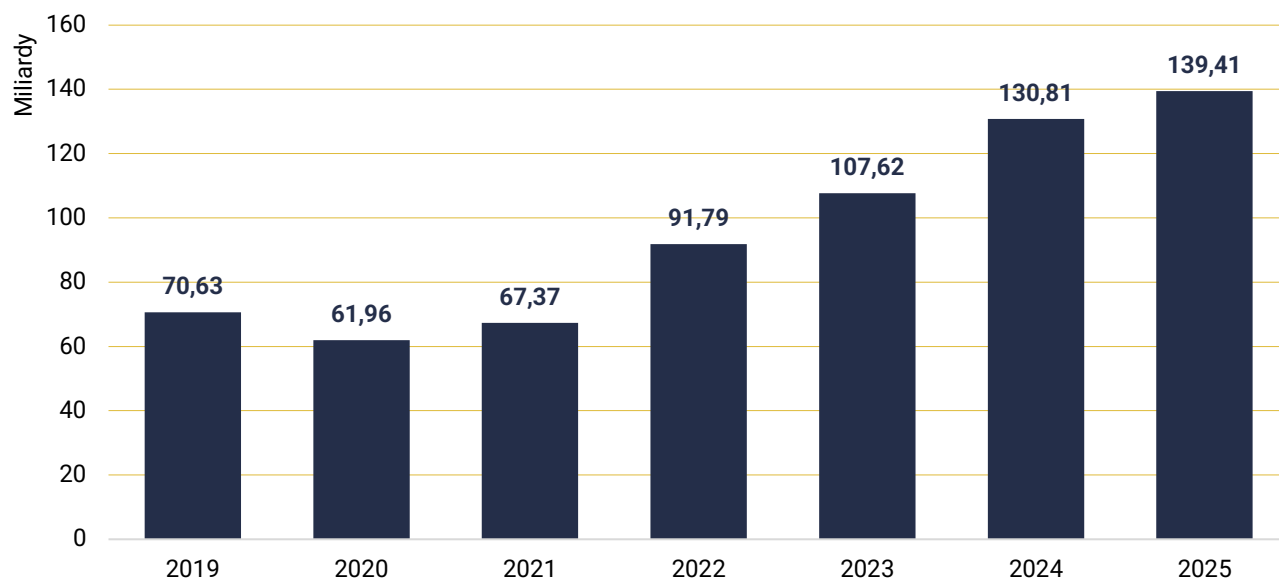


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec 2025 roku całkowite przychody operacyjne sektora bankowego wyniosły 139,4 mld zł, co oznacza wzrost o około 6,6% w ujęciu rocznym. W porównaniu z dynamiką obserwowaną w latach

2021–2024, kiedy średnioroczny wzrost CPO wynosił 20,9%, jest to wartość ponad trzykrotnie niższa, co wskazuje na wyraźne wyhamowanie dynamiki całkowitych przychodów operacyjnych w ostatnim roku.

Rysunek 24. Całkowite przychody operacyjne w latach 2019–2025 [mld zł]

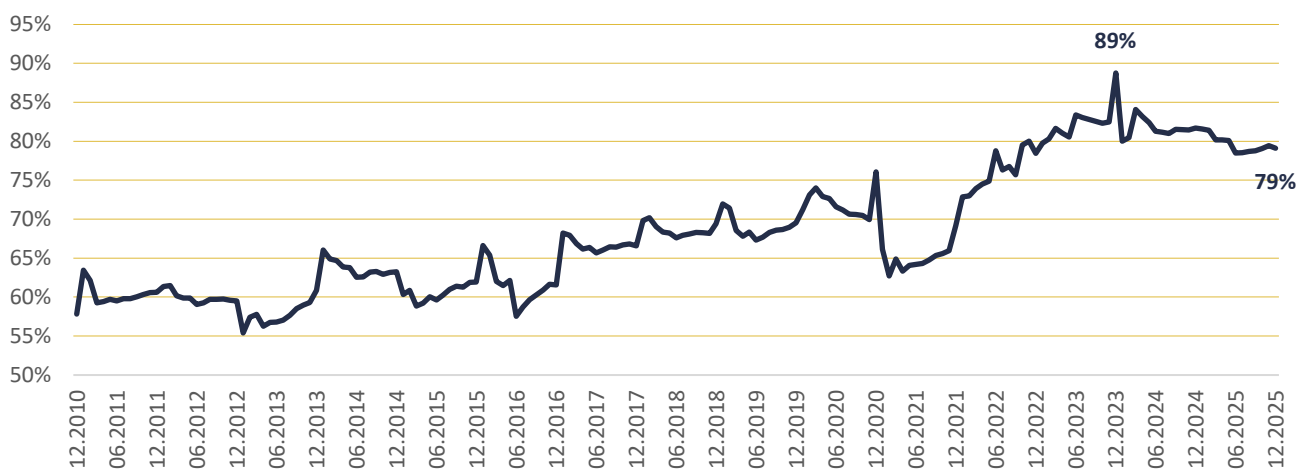


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec 2025 roku udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych polskiego sektora bankowego wyniósł 79%, czyli o 10 pp. mniej niż na koniec 2023 roku. Mimo to wartość ta pozostaje o prawie 11 pp. wyższa od średniego udziału wyniku odsetkowego w CPO w latach 2010–2024, co wskazuje na stosunkowo niską dywersyfikację źródeł przychodów sektora bankowego. Oznacza to, że w przypadku dalszej obniżki stóp procentowych przez RPP lub ich utrzymania na niższym poziomie, marże odsetkowe pozostaną pod presją zarówno

ze względu na spadek oprocentowania aktywów (kredytów i portfela papierów wartościowych), jak i rosnącą konkurencję o depozyty, zwłaszcza detaliczne. Spadek udziału wyniku odsetkowego w CPO w porównaniu z poprzednim rokiem wynika w dużej mierze ze zmiany w pozycji pozostałych przychodów i kosztów. Warto przy tym zaznaczyć, że banki w niewielkim stopniu opierały swoje przychody na opłatach i prowizjach, a w ciągu ostatniego roku ich udział wzrósł nieznacznie.

Rysunek 25. Udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych w okresie XII 2010-XII 2025 r.

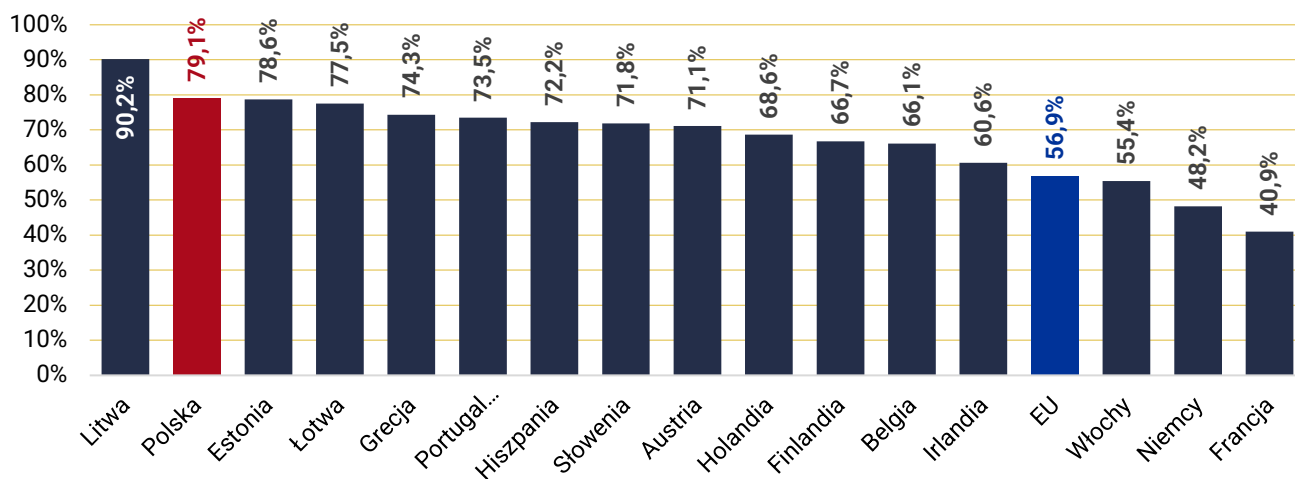


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec 2025 r. polski sektor bankowy charakteryzował się stosunkowo wysokim udziałem wyniku odsetkowego w wyniku operacyjnym na tle sektorów bankowych wybranych krajów strefy euro. Wskaźnik ten osiągnął wartość 79,1%, co stanowiło 22,2 pp. powyżej średniej dla krajów Unii Monetarniej i plasowało Polskę na drugim miejscu w analizowanej grupie, zaraz po Litwie (90,2%). Wysoki udział wyniku odsetko-

wego wskazuje, że polski sektor bankowy cechuje się niskim stopniem dywersyfikacji źródeł przychodów, a jego wyniki operacyjne w dużym stopniu zależą od działalności kredytowo-depozytowej. W warunkach wysokich stóp procentowych może to sprzyjać silnej rentowności, jednocześnie zwiększając wrażliwość banków na zmiany warunków rynkowych.

Rysunek 26. Udział wyniku odsetkowego w wyniku operacyjnym w Polsce i wybranych krajach strefy euro, koniec 2025 r.

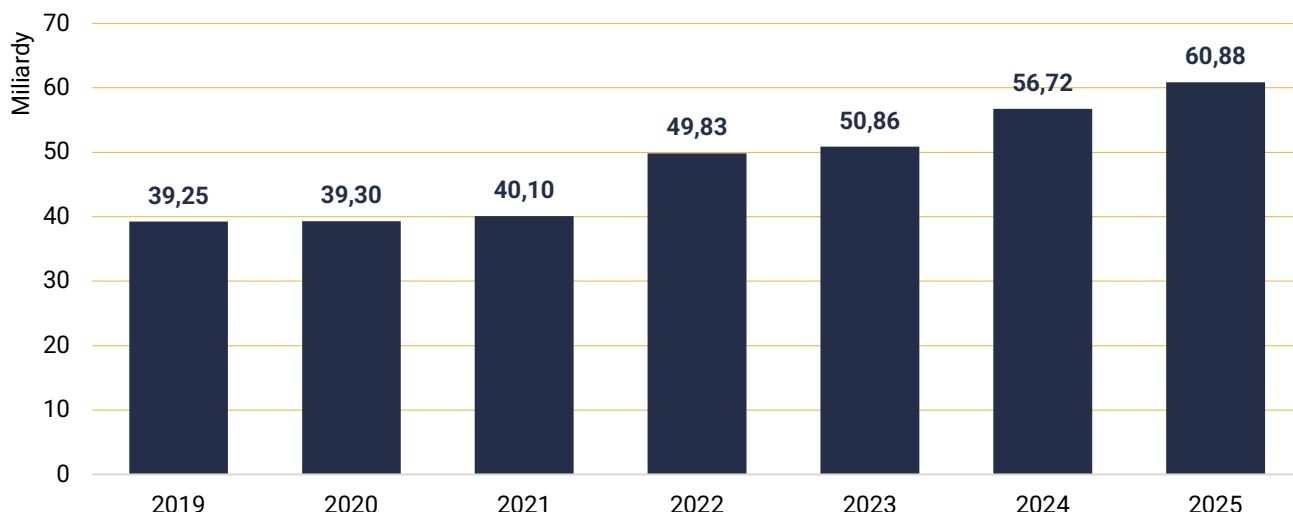


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM

Koszty działania powiększone o amortyzację stanowią pozycję w rachunku zysków i strat polskiego sektora bankowego, która nieprzerwanie od 2019 roku wykazuje tendencję wzrostową. Na koniec 2025 roku ich wartość wyniosła 60,88 mld zł, co oznacza wzrost o 7,32% w porównaniu z 2024 rokiem. Ponadto przyrost kosztów działania powiększonych o amortyzację w 2025 roku był o ponad 18% wyższy

od średniorocznego wzrostu tych kosztów w latach 2019–2024. Warto również podkreślić, że wzrost kosztów działania powiększonych o amortyzację odnotowany w 2025 roku był trzecim co do wielkości wzrostem w analizowanym okresie. Wyższe dynamiki zaobserwowano jedynie w 2022 roku, kiedy koszty te zwiększyły się o 9,7 mld zł oraz w 2024 roku, gdy wzrost wyniósł 5,9 mld zł.

Rysunek 27. Koszty działania powiększone o amortyzację w latach 2019–2025 [mld zł]

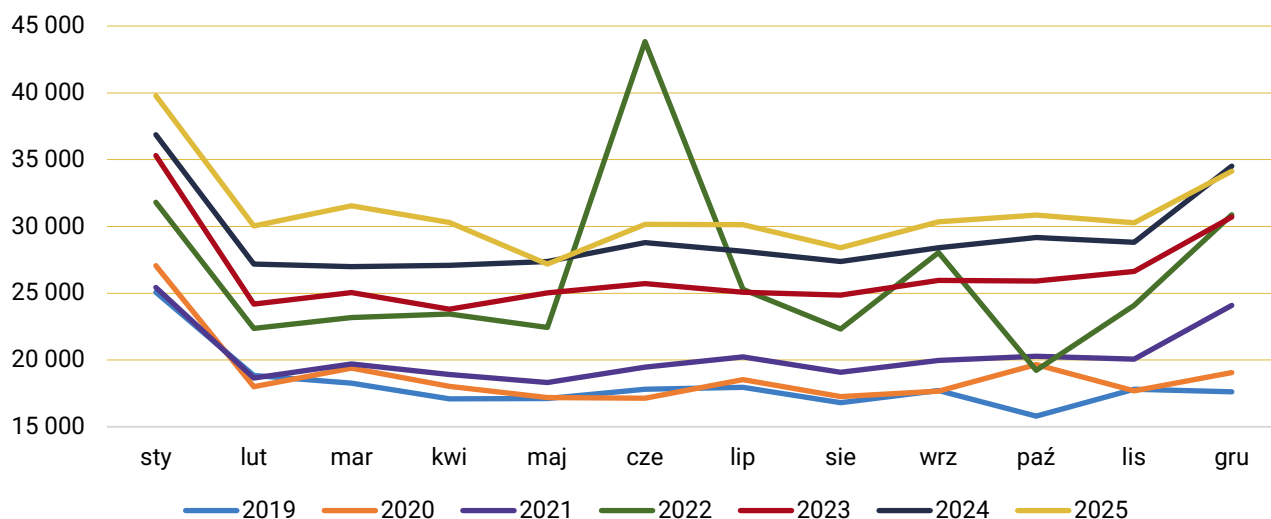


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Porównanie kosztów działania przypadających na jednego pracownika w miesiącach 2019–2025 wskazuje, że najwyższe wartości odnotowano na początku 2025 roku (w styczniu 39 784 zł, w lutym 30 028 zł). Od czerwca 2025 roku dynamika wartości tego wskaźnika uległa wyhamowaniu, a w kolejnych miesiącach jego poziom był zbliżony lub niższy niż

w analogicznych miesiącach 2024 roku. Mimo wysokiego poziomu kosztów, ze szczytami w styczniu i grudniu, wydatki operacyjne banków na jednego pracownika pozostawały stosunkowo stabilne nawet w okresie spadku przychodów, co wskazuje na zdolność sektora do utrzymania kosztów działania w ryzach i efektywnego zarządzania rentownością.

Rysunek 28. Koszty działania przypadające na jednego pracownika banku w poszczególnych miesiącach lat 2019–2025 [zł]

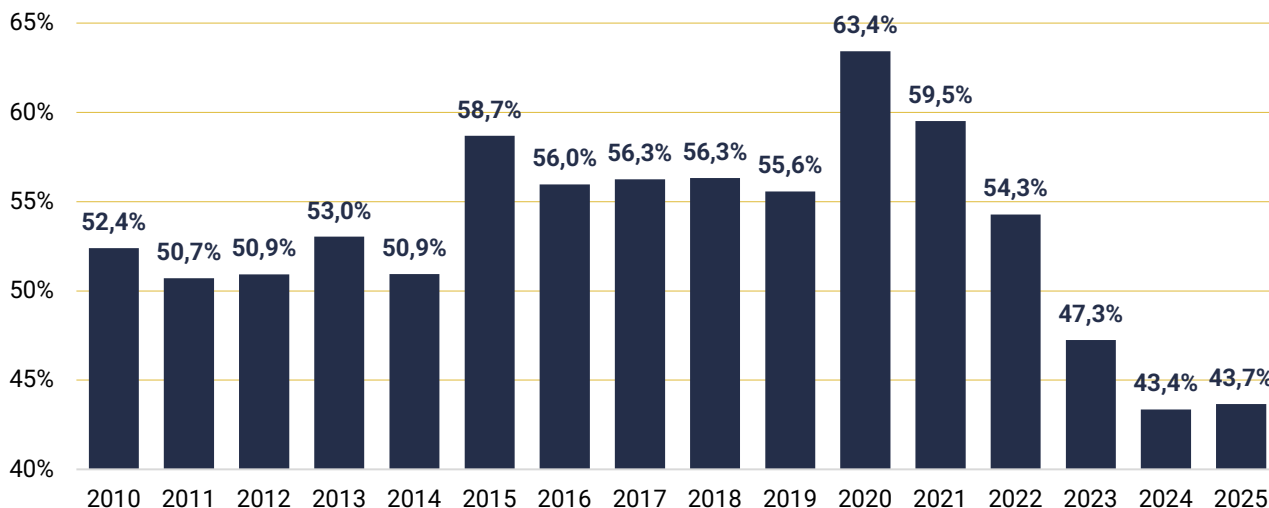


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec 2025 roku wskaźnik C/I w polskim sektorze bankowym wyniósł 43,7%, co oznacza poziom zbliżony do wartości odnotowanej w 2024 roku. Należy przy tym podkreślić, że jest to drugi z rzędu najniższy poziom tego wskaźnika od 2010 roku. Wartość z końca 2025 roku była o ponad 10 pp. niższa od średniej wartości wskaźnika C/I w latach 2010–2024 oraz o blisko 20 pp. niższa od poziomu przekraczającego

63%, odnotowanego na koniec 2020 roku. Tendencje w zakresie kształtowania się wskaźnika C/I w analizowanym okresie wskazują na wyraźną poprawę efektywności kosztowej polskiego sektora bankowego. Należy jednak zauważyć, że w obliczu zmian w otoczeniu funkcjonowania banków utrzymanie tak niskiego poziomu wskaźnika C/I w kolejnych latach może okazać się znacznie trudniejsze.

Rysunek 29. Wskaźnik C/I w polskim sektorze bankowym w latach 2010-2025

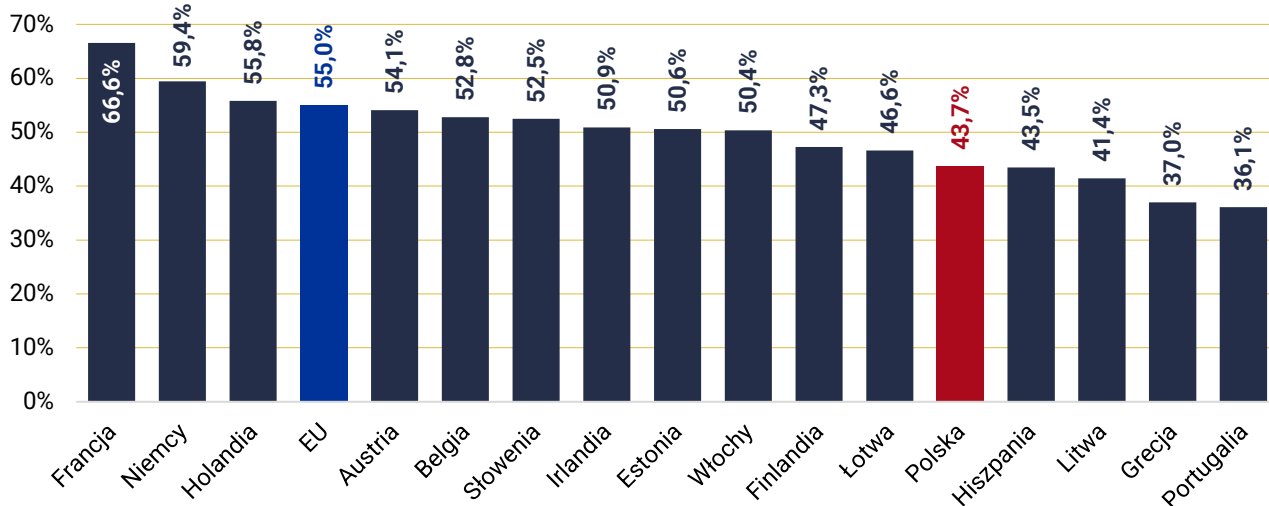


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Porównanie wskaźnika kosztów do dochodów w krajach Unii Europejskiej na koniec 2025 r. wskazuje, że Polska, z poziomem tego wskaźnika wynoszącym 43,7%, plasuje się w grupie krajów o relatywnie niskim C/I, co oznacza wysoką efektywność operacyjną na tle sektorów bankowych państw UE. Wartość ta jest zbliżona do poziomu obserwowanego m.in. w Hiszpanii (43,4%), a jednocześnie niż-

sza od średniej dla UE (46,1%) oraz wyraźnie niższa od średniej dla krajów strefy euro, obejmującej większość krajów Europy Zachodniej. Różnica względem średniej dla strefy euro wynosi 11,3 pp. Na tle całej Unii Europejskiej polski sektor bankowy charakteryzuje się dobrą kontrolą kosztów operacyjnych oraz zdolnością do generowania dochodów, co wspiera jego rentowność.

Rysunek 30. Wskaźnik C/I w sektorach bankowych wybranych krajów strefy euro i Polski na koniec 2025 r.

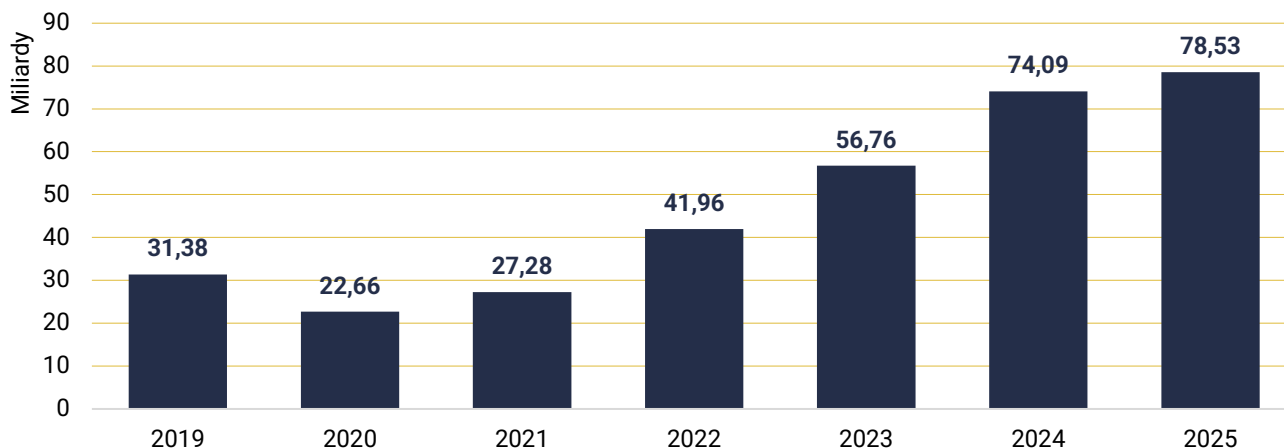


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM

Na koniec 2025 roku CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację wyniosły 78,53 mld zł, co oznacza ich wzrost o prawie 6% r/r. Jednocześnie była to najwyższa wartość tego wskaźnika od 2019 roku. Należy jednak podkreślić, że dynamika wzrostu tej kategorii wyraźnie wyhamowała w porównaniu z poprzednimi

latami. Od 2020 roku średnioroczne tempo wzrostu CPO pomniejszonego o koszty działania i amortyzację wynosiło 35%, co oznacza, że było ono blisko sześciokrotnie wyższe niż tempo wzrostu odnotowane między 2024 i 2025 rokiem.

Rysunek 31. CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację w latach 2019–2025 [mld zł]

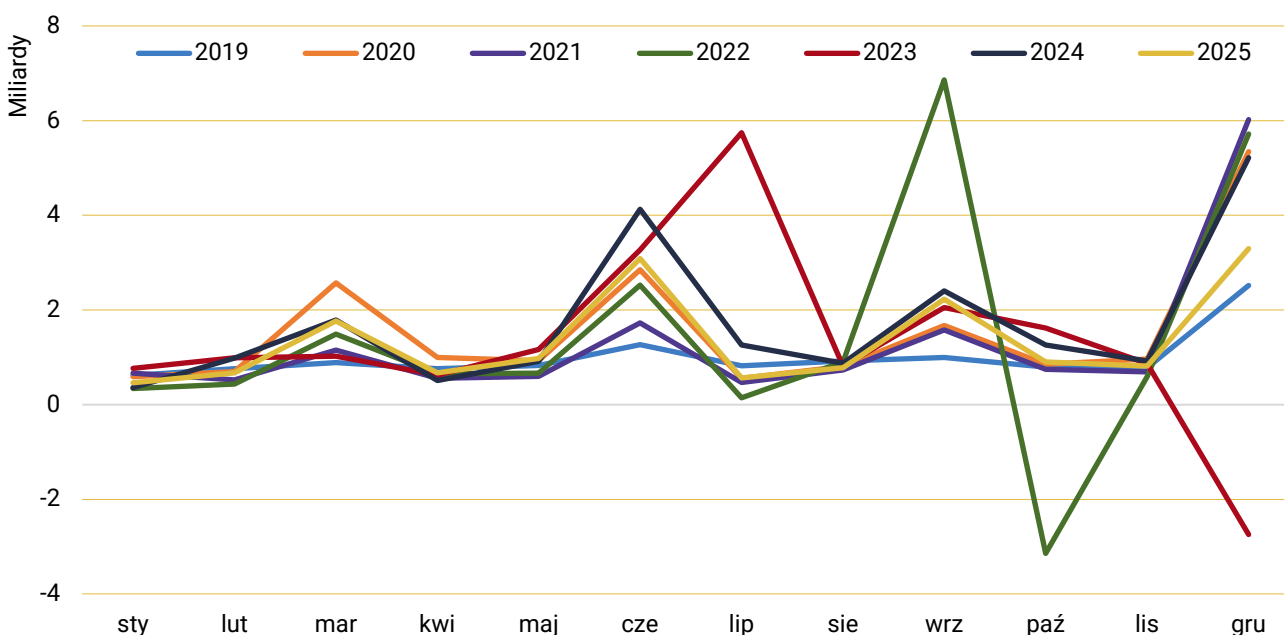


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wartość odpisów i rezerw tworzonej przez banki działające w Polsce w poszczególnych miesiącach 2025 roku wahała się od ok. 462 mln zł. w styczniu do ponad 3 mld zł. w czerwcu. Ich poziom kształtował się przy tym w sposób zbliżony do obserwowanego w poprzednich latach, z wyjątkiem lat 2022 i 2023. W 2025 roku średniomiesięczna wartość tworzonej odpisów i rezerw wyniosła 1,4 mld zł., co stanowi poziom o ponad 21% niższy od średniej miesięcznej

wartość tych pozycji w 2024 roku. Charakterystyczną cechą polskiego sektora bankowego jest również sezonowość w zakresie tworzenia odpisów i rezerw, których wartość zwykle wzrasta na koniec każdego kwartału, tj. w marcu, czerwcu, wrześniu i grudniu. Wynika to przede wszystkim z procesów raportowych, księgowych oraz zarządzania ryzykiem w bankach, choć skala tych wzrostów bywa zróżnicowana pomiędzy poszczególnymi miesiącami.

Rysunek 32. Wartość utworzonych odpisów i rezerw w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]

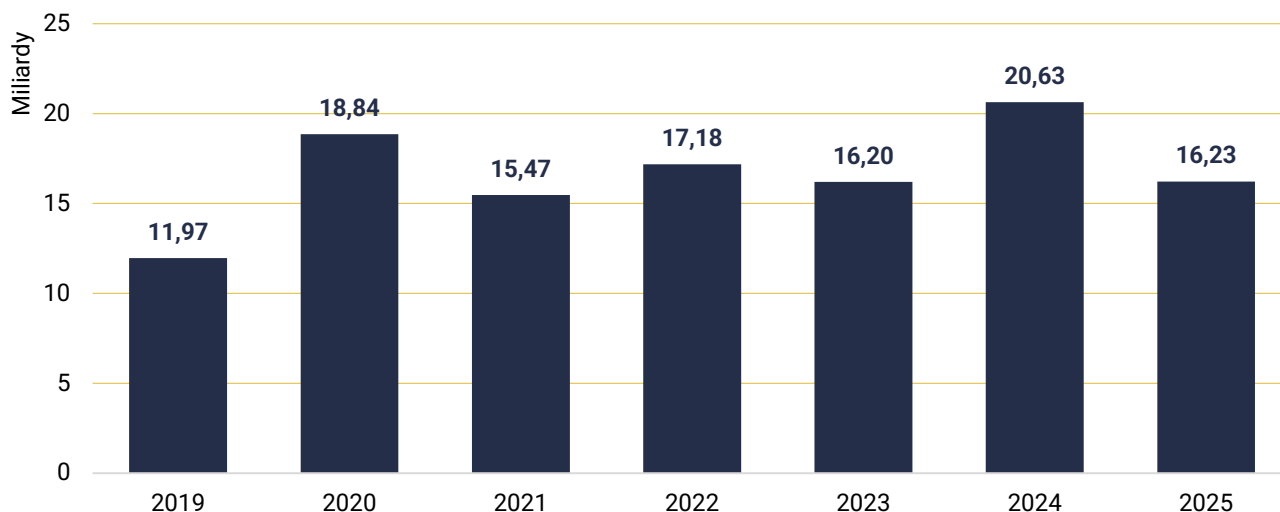


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Poziom odpisów i rezerw na koniec IV kwartału 2025 r. wyniósł 16,2 mld zł, co oznacza spadek o 4,4 mld zł (o 21,3%) w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. Jednocześnie poziom ten był zbliżony do średniej wartości odpisów i rezerw odno-

towywanej w latach 2019–2024. W analizowanym okresie najniższy poziom odpisów i rezerw sektor bankowy odnotował w 2019 roku, natomiast najwyższy w 2024 roku.

Rysunek 33. Odpisy i rezerwy banków w latach 2019–2025 [mld zł]

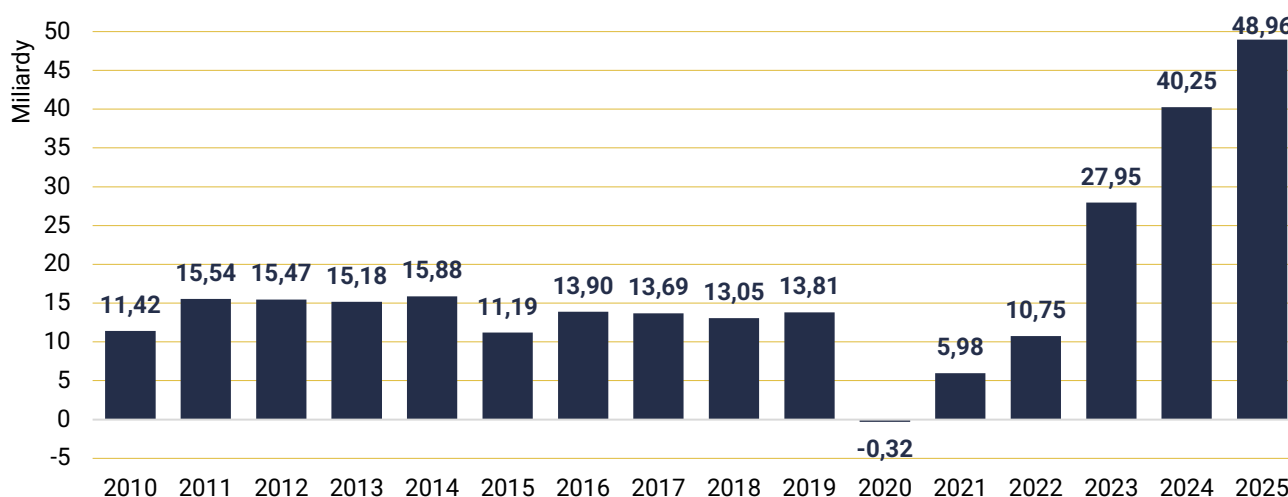


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W latach 2010–2019 wynik finansowy netto polskiego sektora bankowego utrzymywał się na względnie stabilnym poziomie, osiągając średnio ok. 13,9 mld zł rocznie. Po 2020 r., w którym odnotowano znaczące załamanie wyniku finansowego netto, obserwuje się wyraźny wzrost dynamiki tego wskaźnika. Średnioroczny przyrost wyniósł 10,8 mld zł, co odpowiada średniemu wzrostowi na poziomie 76% r/r. Ostatecznie wynik finansowy sektora bankowego na koniec 2025 roku wyniósł 48,96 mld zł, co oznacza jego wzrost o 21,7% r/r. Był to jednocześnie najwyższy poziom wyniku finansowego odnotowany w historii. Tak wysoki wynik był w dużej mierze efektem funk-

cjonowania banków w warunkach utrzymujących się wysokich stóp procentowych. Dodatkowo stabilność części przychodów odsetkowych była wspierana przez stopniowe zwiększanie udziału aktywów o okresowo stałej stopie procentowej, co w pewnym stopniu ograniczało ich zależność od bieżącego poziomu stóp procentowych. W obliczu zmian zachodzących w otoczeniu banków działających w Polsce, w szczególności związanych z rozpoczęciem cyklu obniżek stopy referencyjnej Narodowego Banku Polskiego, można jednak oczekiwać pogorszenia wyniku finansowego sektora bankowego w kolejnych okresach.

Rysunek 34. Wynik finansowy netto w latach 2010–2025 [mld zł]

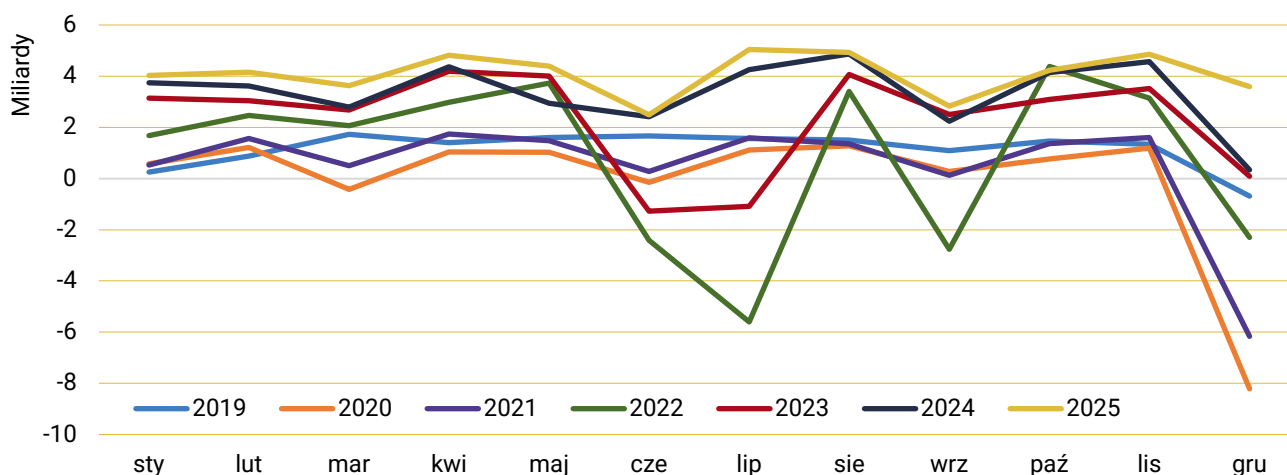


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analiza wartości wyniku finansowego netto w ujęciu miesięcznym wskazuje na zależność jego poziomu od okresów zwiększonego tworzenia rezerw przez banki na koniec poszczególnych kwartałów. W miesiącach kończących kwartał, tj. w marcu, czerwcu, wrześniu i grudniu, obserwowany jest wyraźny spadek wartości miesięcznego wyniku finansowego netto. Jednocześnie należy podkreślić, że w 2025 roku

wartości miesięcznego wyniku finansowego netto były najwyższe w porównaniu z analogicznymi miesiącami w latach 2019–2024. Średniomiesięczny wynik finansowy netto polskiego sektora bankowego w 2025 roku wyniósł ponad 4 mld zł i był niemal trzykrotnie wyższy niż średnia miesięczna wartość tego wyniku w latach 2019–2024.

Rysunek 35. Wynik finansowy netto sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]

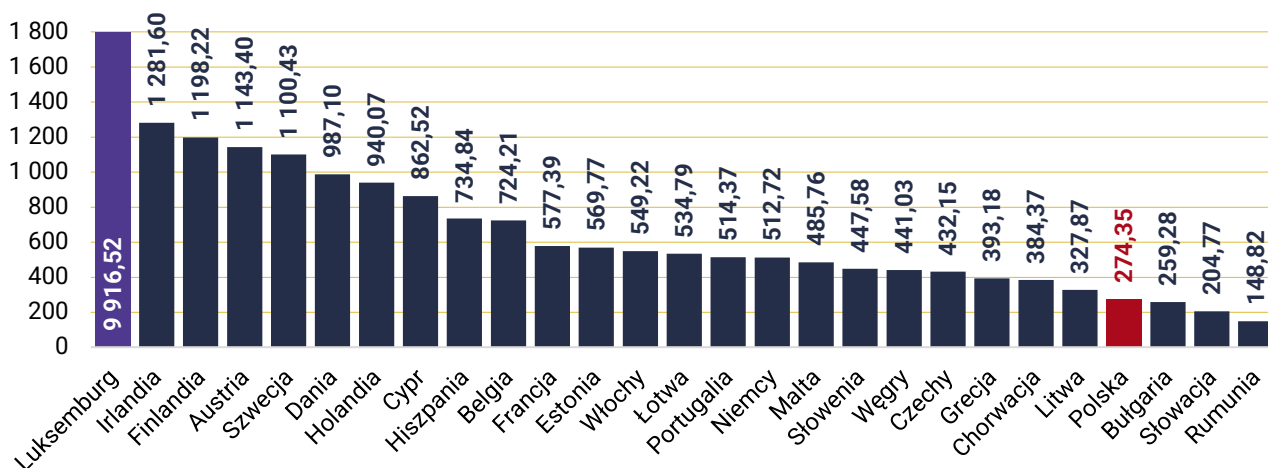


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W zakresie wyniku finansowego netto przypadającego na jedną osobę w wieku 15+ lat w krajach UE w III kw. 2025 r. należy stwierdzić, iż Polska, z wynikiem na poziomie 274 EUR na osobę, plasuje się w grupie krajów o relatywnie niskiej wartości tego wskaźnika, wyraźnie poniżej średniego poziomu dla wszystkich krajów UE (960,98 EUR) oraz poziomów obserwowanych w większości państw Europy Zachodniej. Jednocześnie wynik dla Polski pozostaje zbliżony do części krajów regionu Europy Środko-

wo-Wschodniej, takich jak Litwa (328 EUR) czy Chorwacja (384,4 EUR), choć jest wyższy niż w Bułgarii, Słowacji czy Rumunii. Tym samym na tle całej Unii Europejskiej polski sektor bankowy charakteryzuje się więc umiarkowanym poziomem generowania wyniku finansowego netto w przeliczeniu na mieszkańca, co wskazuje na wciąż niższą efektywność dochodową niż w najbardziej rozwiniętych gospodarkach UE.

Rysunek 36. Wynik finansowych netto przypadający na jedną osobę w wieku 15+ lat w krajach Unii Europejskiej - III kw. 2025 r. [EUR]

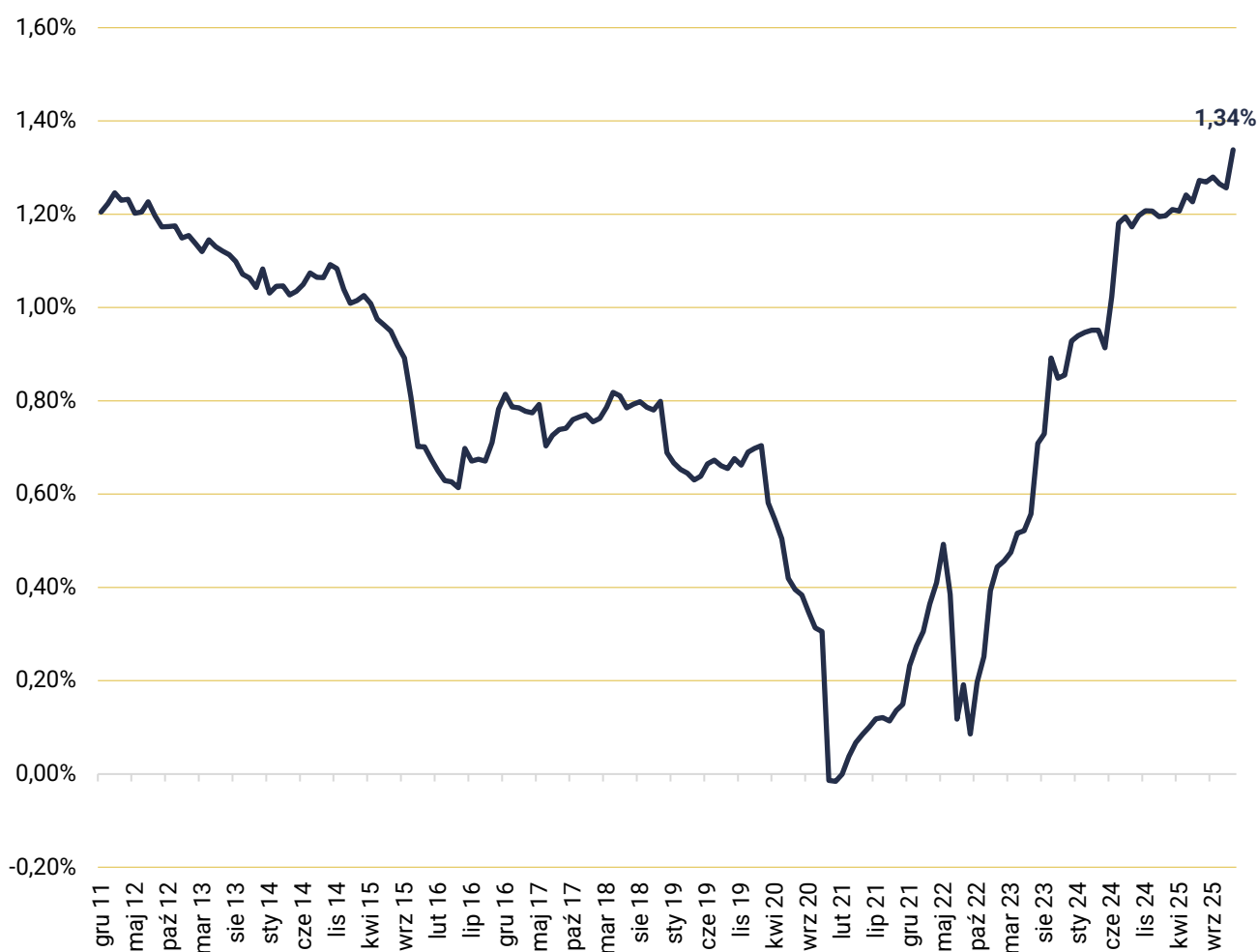


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2), Eurostat

Od lipca 2022 roku wskaźnik ROA polskiego sektora bankowego wykazuje tendencję wzrostową. Na koniec IV kwartału 2025 roku jego wartość wyniosła 1,34%, co oznacza wzrost o 0,08 pp. w porównaniu z poziomem odnotowanym na koniec 2024 roku. Był to jednocześnie najwyższy poziom tego wskaźnika w całym analizowanym okresie. Najniższą wartość ROA, wynoszącą -0,02%, odnotowano natomiast w styczniu 2021 roku. Oznacza to, że różnica pomiędzy najniższym a najwyższym poziomem wskaźnika w analizowanym okresie wyniosła 1,36 pp., co wskazuje na znaczącą poprawę rentowności aktywów

polskiego sektora bankowego. Zestawiając przy tym rentowność aktywów banków komercyjnych i banków spółdzielczych, należy wskazać, że w okresie ostatnich pięciu lat średnia wartość wskaźnika ROA banków spółdzielczych była ok. 2,3 razy wyższa niż średnia wartość tego wskaźnika dla banków komercyjnych w analogicznym okresie. Na koniec grudnia 2025 roku wskaźnik ROA banków spółdzielczych wyniósł 1,70%, podczas gdy w przypadku banków komercyjnych było to 1,35%. Oznacza to, że banki spółdzielcze generowały wyższy poziom zysku z każdego złotego zainwestowanego w aktywa.

Rysunek 37. Wskaźnik ROA sektora bankowego w okresie XII 2011 r. – XII 2025 r.



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

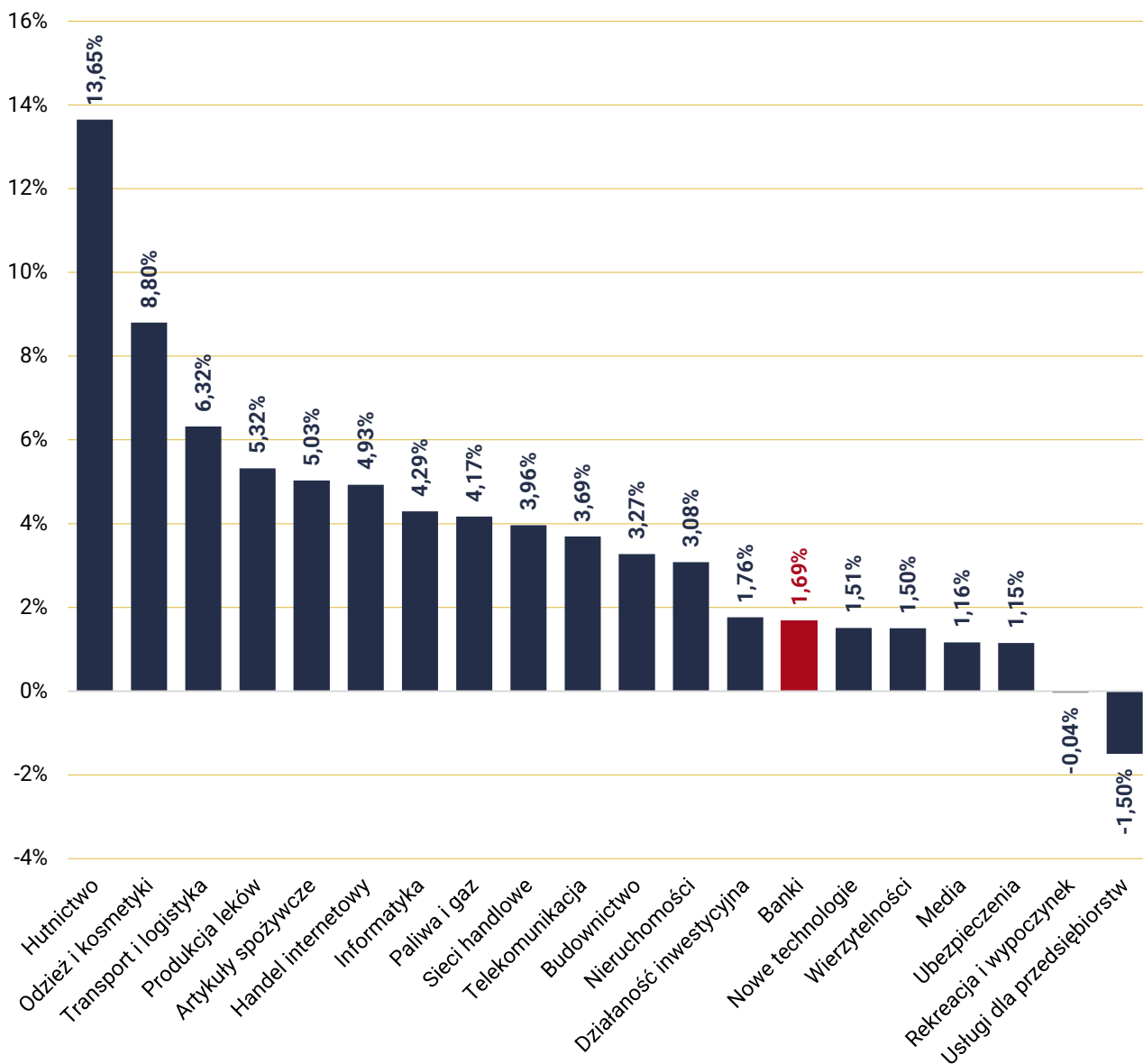
Analiza wskaźnika rentowności aktywów według sektorów notowanych na GPW wskazuje na istotne zróżnicowanie efektywności wykorzystania majątku pomiędzy poszczególnymi branżami gospodarki. Na koniec IV kwartału 2025 r. rozpiętość wartości wskaźnika ROA przekraczała 15 p.p., kształtując się w przedziale od -1,5% w sektorze usług dla przedsiębiorstw do 13,65% w sektorze hutniczym. Na tym tle sektor bankowy, osiągając ROA na poziomie 1,69%, plasował się w dolnej części zestawienia branżowe-

go. Rentowność aktywów banków pozostawała wyraźnie niższa niż w sektorach przemysłowych, konsumenckich oraz logistycznych. Jednocześnie poziom ROA sektora bankowego był zbliżony do innych branż finansowych i regulowanych, takich jak działalność inwestycyjna, ubezpieczenia czy zarządzanie wierzytelnościami. W celu ograniczenia wpływu obserwacji odstającej, jaką stanowił sektor hutniczy, średnia wartość wskaźnika ROA dla analizowanych branż została wyznaczona z wyłączeniem tego sek-

tora i wyniosła 3,16%. Oznacza to, że sektor bankowy osiągnął rentowność aktywów niższą od średniej rynkowej o 1,47 p.p., co wskazuje na relatywnie niż-

szą efektywność aktywów banków na tle większości sektorów gospodarki notowanych na GPW.

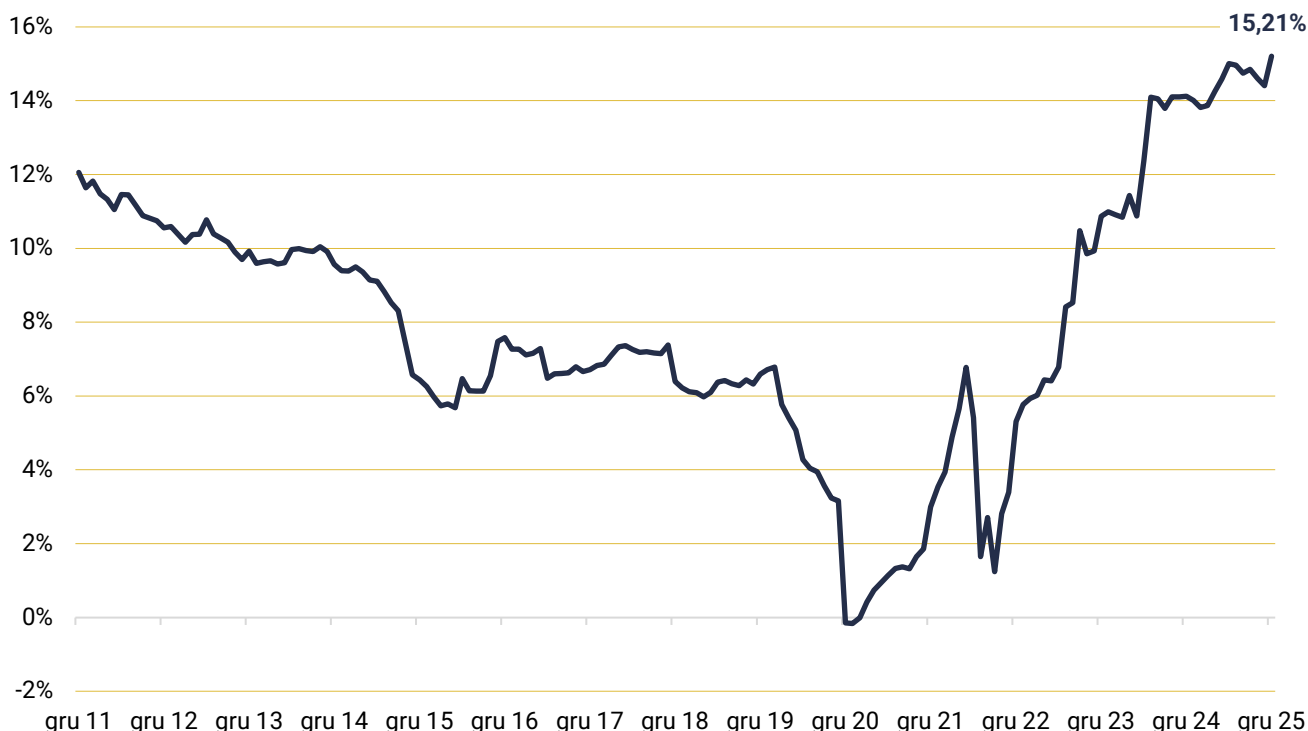
Rysunek 38. Wskaźnik ROA wybranych sektorów GPW wg stanu na koniec IV kw. 2025 r. – na podstawie spółek notowanych na GPW w ramach poszczególnych sektorów [dane na dzień 27.03.2026]



Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane biznesradar.pl

Od lipca 2022 roku wskaźnik ROE polskiego sektora bankowego wykazuje tendencję wzrostową. Na koniec IV kwartału 2025 roku jego wartość wyniosła 15,2%, co oznacza wzrost o 0,8 pp. w porównaniu z poziomem odnotowanym na koniec 2024 roku. Był to jednocześnie jeden z najwyższych poziomów tego wskaźnika w całym analizowanym okresie. Najniższą wartość ROE, wynoszącą -0,17%, odnotowano natomiast w styczniu 2021 roku. Oznacza to, że różnica pomiędzy najniższym a najwyższym poziomem wskaźnika w analizowanym okresie wyniosła 15,37 pp., co wskazuje na znaczącą poprawę

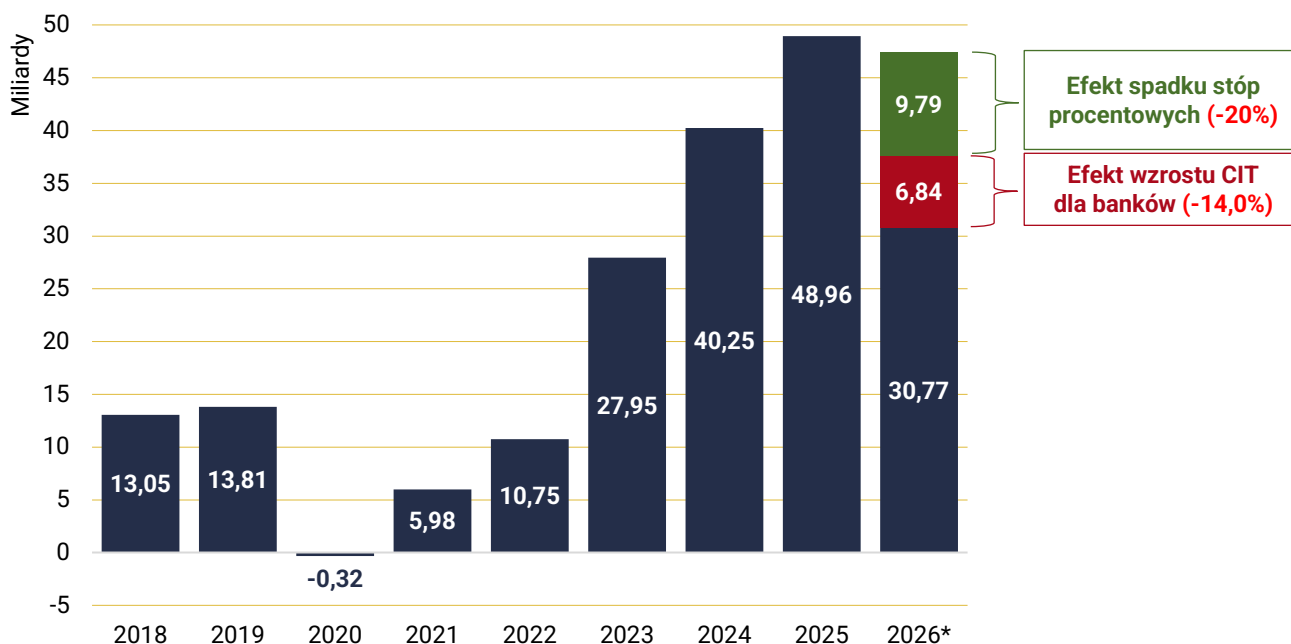
rentowności kapitału własnego polskiego sektora bankowego. W okresie ostatnich pięciu lat średnia wartość wskaźnika ROE banków spółdzielczych była ok. 3,2 razy wyższa niż średnia wartość tego wskaźnika dla banków komercyjnych w analogicznym okresie. Jednocześnie warto podkreślić, że różnice w poziomie ROE pomiędzy obiema grupami banków na koniec 2025 roku uległy znacznemu ograniczeniu, kiedy to wskaźnik ROE banków spółdzielczych wyniósł 15,3%, podczas gdy w przypadku banków komercyjnych było to 14,9%.

Rysunek 39. Wskaźnik ROE sektora bankowego w okresie XII 2011 r. – XII 2025 r.

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

Zakładając warunki funkcjonowania banków w 2026 roku zbliżone do tych z 2025 roku, teoretyczny wynik finansowy netto na koniec 2026 roku mógłby wynieść 47,4 mld zł, co oznaczałoby poziom nieznacznie niższy niż na koniec 2025 roku. Jednak uwzględniając wpływ obniżenia stóp procentowych przez RPP oraz wzrostu stawki CIT dla banków, szacunki wskazują,

że wynik ten ukształtuje się na poziomie ok. 31 mld zł, czyli będzie o 16,27 mld zł (ponad 37%) niższy, niż w 2025 roku. Na spadek tenłoży się przede wszystkim efekt obniżenia stóp procentowych, który może zmniejszyć wynik finansowy o ok. 9,79 mld zł (o 20%), oraz efekt podwyższenia stawki CIT dla banków, skutkujący jego redukcją o kolejne 6,84 mld zł (o 14%).

Rysunek 40. Wynik finansowy w latach 2018-2025 z projekcją na koniec 2026 roku

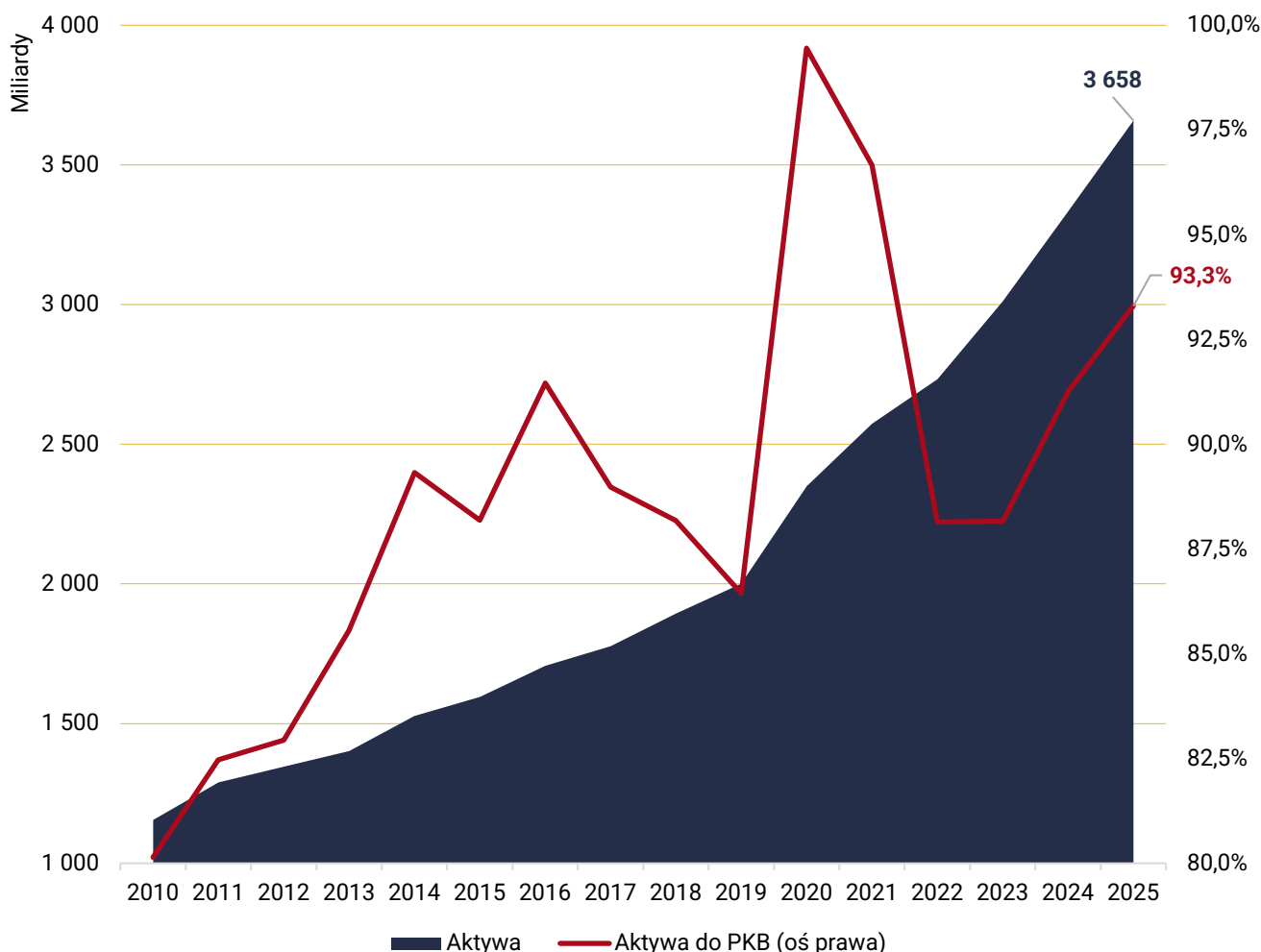
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

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

W okresie ostatnich piętnastu lat obserwowany jest systematyczny wzrost nominalnej wartości sumy bilansowej polskiego sektora bankowego. Na koniec grudnia 2025 r. jej wartość wyniosła 3,698 bln zł, co oznacza wzrost o ponad 324 mld zł (o 9,7%) w porównaniu z końcem 2024 r. W ujęciu realnym relacja sumy bilansowej sektora bankowego do PKB na koniec 2025 r. wyniosła 93,3%, co oznacza wzrost wskaźnika o 2 pp. rok do roku oraz po-

ziom o 4,8 pp. wyższy od średniej z lat 2010–2024. Jednocześnie wartość ta pozostaje nadal o 6,2 pp. niższa od jej maksymalnego poziomu odnotowanego w 2020 r. Należy przy tym zaznaczyć, iż obecny wzrost wartości aktywów wynika głównie ze znaczącego wzrostu udziału instrumentów dłużnych w aktywach banków. Istotne jest, aby wzrost sektora bankowego odbywał się w warunkach wzrostu poziomu kredytowania.

Rysunek 41. Suma bilansowa sektora bankowego [lewa oś, mld zł] i aktywa sektora bankowego w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025

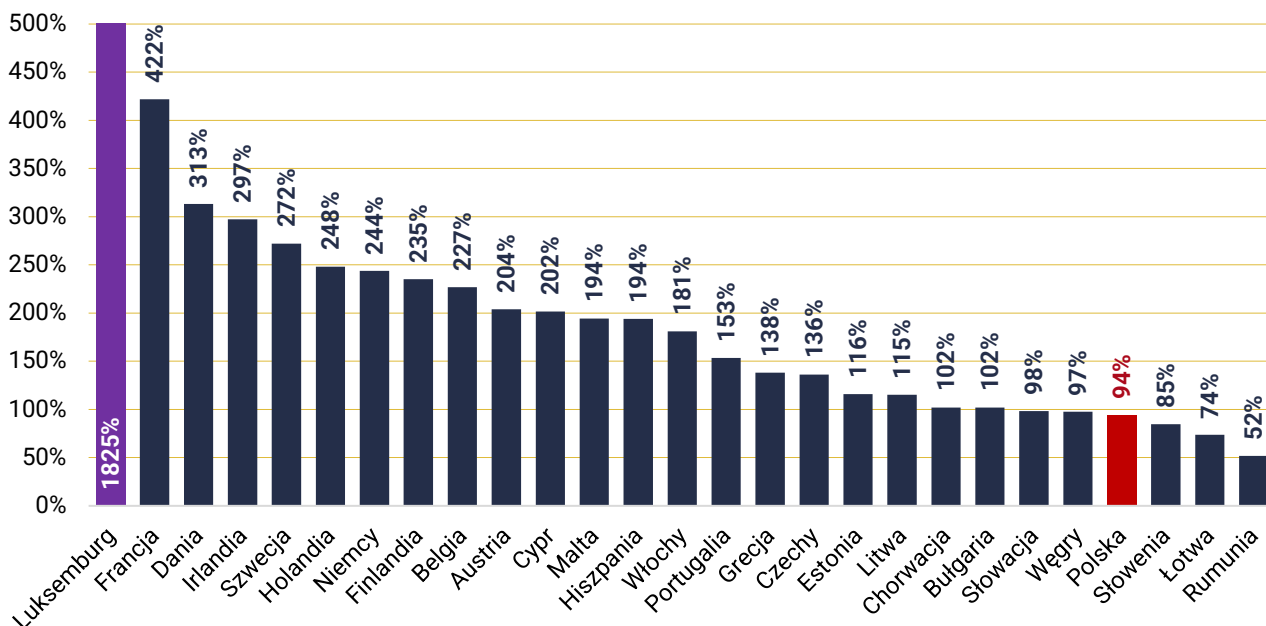


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Dane europejskie na koniec 2025 roku wskazują, że Polska dysponuje jednym z najmniejszych sektorów bankowych w Unii Europejskiej. Pomimo wzrostu zarówno nominalnej, jak i realnej wartości sumy bilansowej sektora, w porównaniu z innymi krajami UE polski sektor bankowy pozostaje relatywnie niewielki, zajmując czwarte miejsce od końca. Niższymi

relacjami wartości aktywów do PKB wyróżniają się jedynie Słowenia, Łotwa i Rumunia. Średnia wartość tego wskaźnika dla wszystkich krajów UE wynosi 238%, co oznacza, że polski sektor bankowy jest ponad 2,5 razy mniejszy od średniego europejskiego poziomu.

Rysunek 42. Aktywa w relacji do PKB w 2025 r. – polski sektor bankowy na tle sektorów bankowych innych krajów Unii Europejskiej

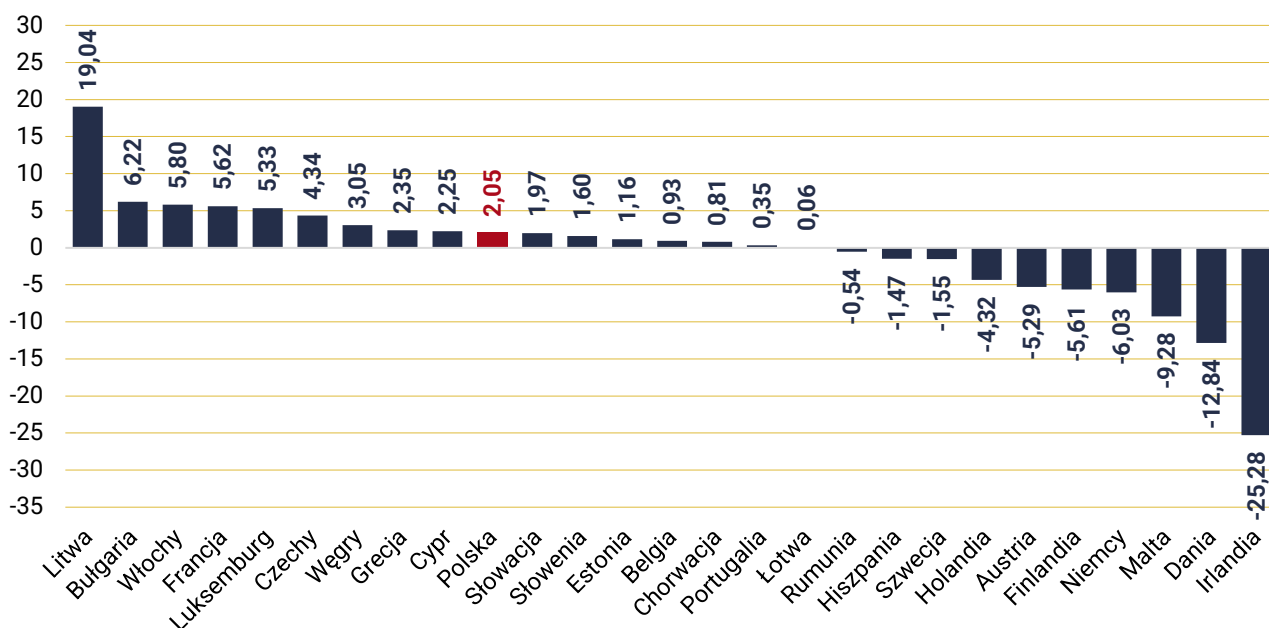


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Porównanie dynamiki wskaźnika aktywów do PKB polskiego sektora bankowego z analogicznym wskaźnikiem dla sektorów bankowych innych krajów UE wskazuje, że w okresie 2024–2025 Polska odnotowała wzrost udziału aktywów bankowych w PKB o 2,05 pp. Wartość ta oznacza także, że znalazła się ona w grupie krajów, charakteryzujących się umiarkowanym wzrostem tego wskaźnika. Należy podkreślić, że Polska wyraźnie różni się zarówno od krajów

z największymi wzrostami aktywów w relacji do PKB, takich jak Litwa (+19,04 pp.) czy Bułgaria (+6,22 pp.), jak i od krajów z największymi spadkami tego wskaźnika, w tym Irlandii (-25,28 pp.), Danii (-12,84 pp.) czy Malty (-9,28 pp.). Średnia dynamika aktywów bankowych do PKB dla wszystkich krajów UE wyniosła ok. 0,34 pp., co oznacza, że polski sektor rozwijał się szybciej niż przeciętna unijna, choć znacznie wolniej niż liderzy wzrostu.

Rysunek 43. Zmiana wartości aktywów w relacji do PKB [2025 r. versus 2024 r.] - Polska na tle UE [pp.]

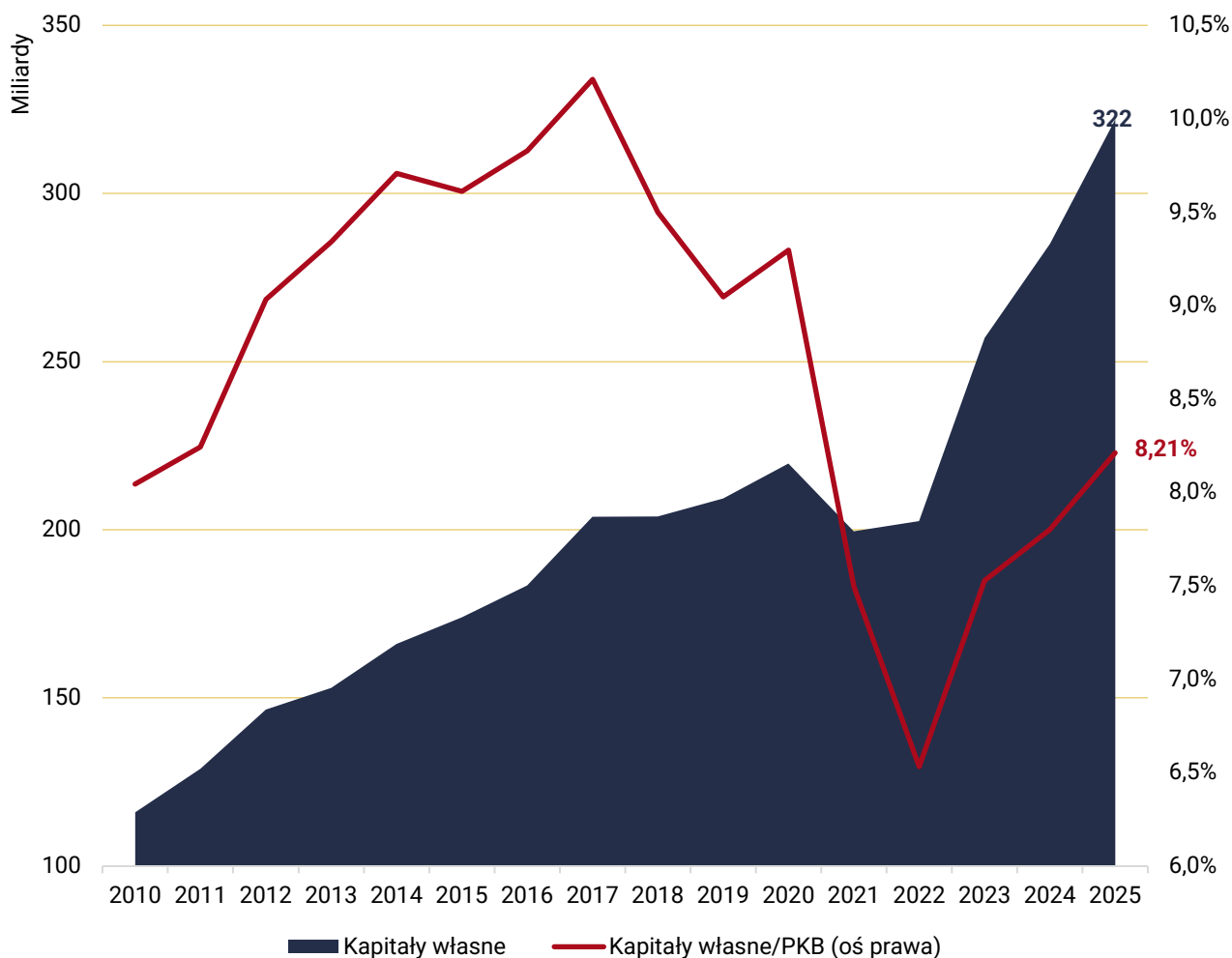


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Kapitały własne polskiego sektora bankowego wykazują nieprzerwaną tendencję wzrostową od 2010 roku. Na koniec IV kwartału 2025 r. ich nominalna wartość przekroczyła 322 mld zł, co oznacza wzrost o 13% w ujęciu rocznym. W relacji do produktu krajowego brutto wartość kapitałów własnych na koniec 2025 r. wyniosła 8,21%, co oznacza wzrost o 0,41 pp. w porównaniu z końcem 2024 r. Jednocześnie poziom ten pozostaje o 0,54 pp. niższy od średniej wartości tego wskaźnika z lat 2010–2024. Warto również

zauważyć, że relacja kapitałów własnych do PKB w 2025 r. była o blisko 2 pp. niższa zarówno od jej maksymalnego poziomu odnotowanego w 2017 r., jak i od minimalnej wartości z 2022 r. Należy podkreślić, że zdolność sektora bankowego do finansowania rozwoju gospodarki w dużym stopniu zależy od poziomu jego wyposażenia kapitałowego. W tym kontekście obserwowaną w długim okresie tendencję wzrostową kapitałów własnych polskiego sektora bankowego należy ocenić pozytywnie.

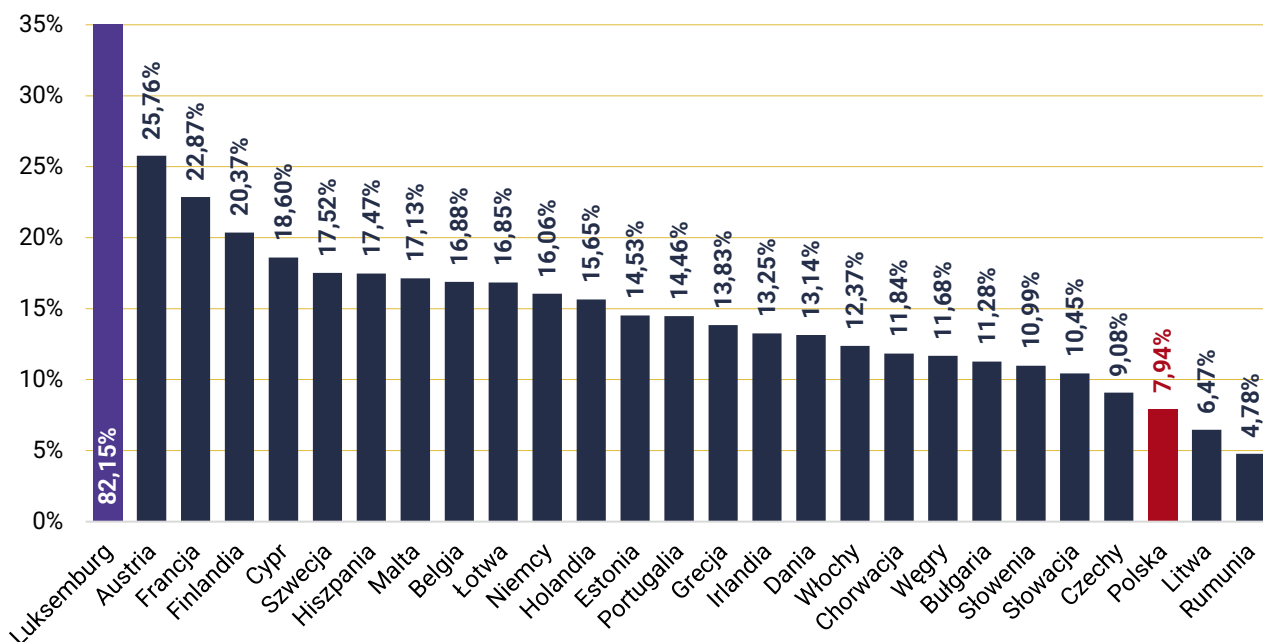
Rysunek 44. Kapitały własne sektora bankowego [lewa oś, mld zł] i kapitały własne w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025



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

Dane z III kwartału 2025 roku wskazują, że relacja kapitałów własnych do PKB w sektorach bankowych Unii Europejskiej jest bardzo zróżnicowana. Najwyższy wskaźnik odnotowano w Luksemburgu (82,15%), natomiast polski sektor bankowy należy pod tym względem do najmniejszych w UE. Jego relacja kapitałów własnych do PKB wyniosła 6,47%, co plasuje go na czwartym miejscu od końca, wyprzedzając jedynie Litwę, Słowenię i Rumunię. Wartość wskaźni-

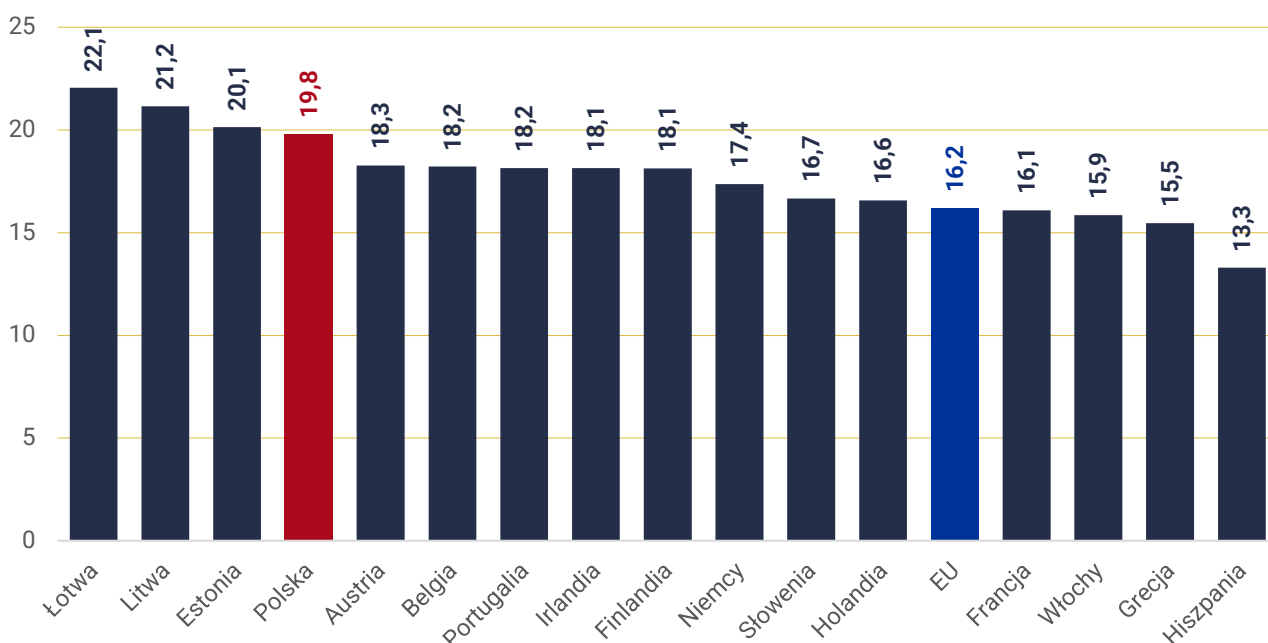
ka dla Polski oznacza, że polski sektor bankowy jest pod względem wyposażenia kapitałowego ponad 2,6 razy mniejszy od średniej wartości w UE (16,79%). Mimo zauważalnego wzrostu kapitałów własnych, polski sektor bankowy nadal pozostaje wyraźnie mniej wyposażony kapitałowo niż sektory bankowe w pozostałych krajach UE., a co jest niezbędne do finansowania kluczowych inwestycji w gospodarce.

Rysunek 45. Relacja kapitałów własnych do PKB w sektorach bankowych Unii Europejskiej – III kw. 2025 r.

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Na podstawie danych dotyczących wartości wskaźnika kapitału podstawowego Tier 1 za 2025 r. w polskim sektorze bankowym i sektorach bankowych wybranych krajów strefy euro należy podkreślić wysokie wyposażenie kapitałowe polskich banków w kapitały najwyższej jakości. Na koniec 2025 r. wskaźnik CET1 w Polsce wyniósł 19,8%, co było o 3,6 pp. wyższe od średniej dla krajów strefy euro (16,2%). W porównaniu z krajami regionu Europy Środkowo-Wschod-

niej (Łotwa 22,05%, Litwa 21,15%, Estonia 20,14%) polski sektor bankowy był od 0,33 do 2,24 pp. niżej, plasując się na czwartym miejscu w tej grupie. Wysoki poziom kapitału podstawowego Tier 1 oznacza, że polskie banki, w porównaniu z bankami działającymi w wybranych krajach strefy euro dysponują znaczną poduszką bezpieczeństwa kapitałowego, co zwiększa ich odporność na potencjalne straty i wahania rynkowe.

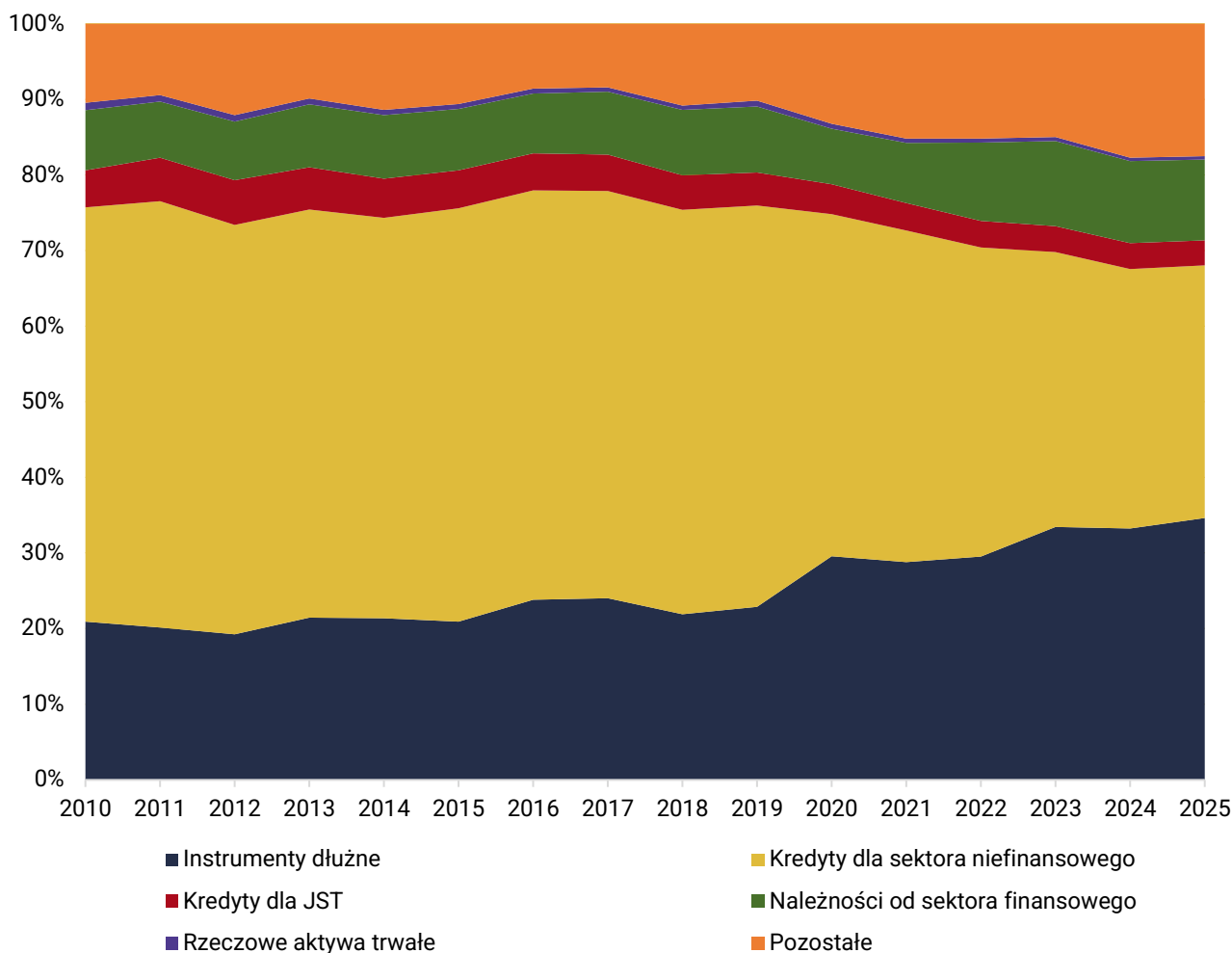
Rysunek 46. Wskaźnik kapitału podstawowego Tier 1 w Polsce i wybranych krajach strefy euro na koniec 2025 r.

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Analiza zmian w strukturze aktywów polskiego sektora bankowego w latach 2010–2025 pozwala wyróżnić dwa podokresy w kształtowaniu się udziału poszczególnych kategorii w sumie bilansowej. W latach 2010–2019 relacja średniej wartości portfela kredytów dla sektora niefinansowego do średniego udziału instrumentów dłużnych w aktywach wynosiła około 2,5:1. Od 2020 r. obserwowany jest jednak stopniowy spadek tej relacji na korzyść instrumentów dłuż-

nych. Na koniec 2025 r. wartość portfela kredytów dla sektora niefinansowego była o 44,1 mld zł niższa od wartości portfela instrumentów dłużnych. Trzecią pod względem wielkości udziału w aktywach kategorią pozostają należności od sektora finansowego. W latach 2010–2025 ich udział w aktywach sektora bankowego wzrósł z 8,9% do niemal 13% na koniec analizowanego okresu.

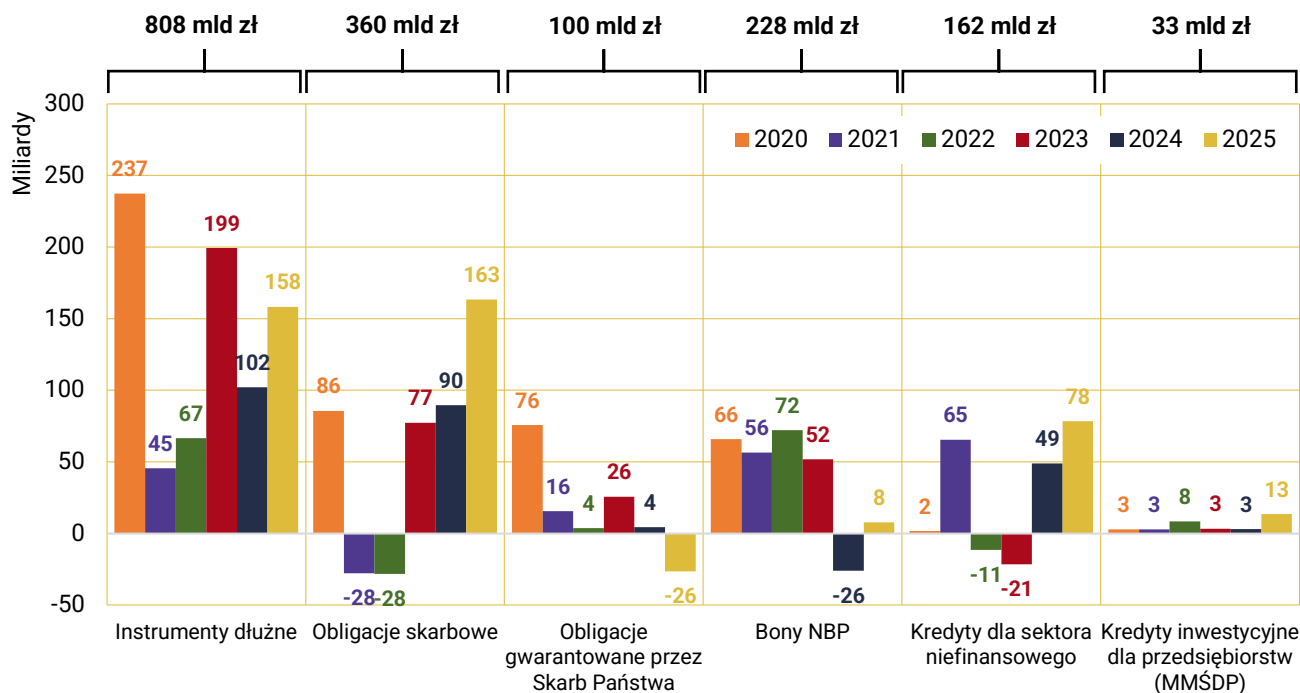
Rysunek 47. Struktura aktywów sektora bankowego w latach 2010–2025



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

Od początku 2020 r. przyrost wartości instrumentów dłużnych w polskim sektorze bankowym wyniósł 808,9 mld zł, obligacji skarbowych o 359,9 mld zł, obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa o 98,4 mld zł, zaś bonów pieniężnych NBP o 228 mld zł. W tym samym czasie wartość kredytów dla sektora niefinansowego zwiększyła się jedynie o 161,2 mld zł. Oznacza to, że w ciągu ostatnich pięciu lat portfel instrumentów dłużnych wzrósł ponad pięciokrotnie bardziej niż portfel kredytów dla sektora niefinansowego. Tylko w 2025 r. wartość instrumentów dłużnych zwiększyła się o 158 mld zł, natomiast portfel kredytów dla sektora niefinansowego wzrósł

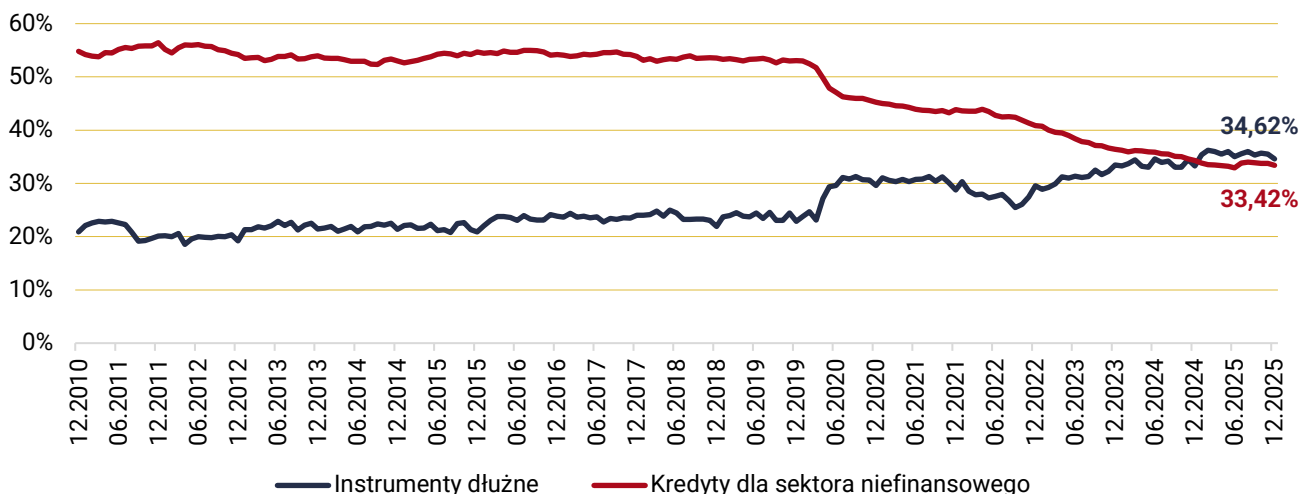
o 78 mld zł, co w przybliżeniu stanowi prawie dwukrotnie mniejszą wartość. Zmiany te należy ocenić niekorzystnie z punktu widzenia podstawowej działalności banków, szczególnie w kontekście finansowania realnej gospodarki. W okresie ostatnich pięciu lat wartość kredytów dla przedsiębiorstw z sektora MMŚP wzrosła jedynie o 53,3 mld zł, przy czym około 64% tej kwoty stanowił przyrost kredytów inwestycyjnych. W samym 2025 r. portfel kredytów dla sektora MMŚP zwiększył się o 31 mld zł, z czego 13 mld zł przypadło na kredyty inwestycyjne, co odpowiada blisko 44% rocznego przyrostu tej kategorii kredytów.

Rysunek 48. Roczny przyrost wybranych pozycji aktywów banków w latach 2020–2025 [mld zł]

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

Kierunek oraz skala zmian poszczególnych kategorii aktywów wpłynęły na istotne przeobrażenia w strukturze aktywów sektora bankowego. W latach 2010–2019 kredyty dla sektora niefinansowego stanowiły średnio ok. 55% wartości aktywów banków, natomiast instrumenty dłużne ok. 22%. Od 2020 r. obserwowana jest jednak wyraźna zmiana tych proporcji. Rośnie znaczenie instrumentów dłużnych w strukturze aktywów banków, podczas gdy udział kredytów dla sektora niefinansowego stopniowo się zmniejsza. Wraz z wybuchem pandemii COVID-19 nastąpiło wy-

rażne przyspieszenie tego procesu, przejawiające się gwałtownym spadkiem udziału kredytów dla sektora niefinansowego przy jednoczesnym wzroście znaczenia instrumentów dłużnych. Od stycznia 2025 r. instrumenty dłużne stanowią już większą część aktywów sektora bankowego niż kredyty dla sektora niefinansowego. Na koniec grudnia 2025 r. udział instrumentów dłużnych wyniósł 34,6%, podczas gdy udział kredytów dla sektora niefinansowego ukształtował się na poziomie 33,4%.

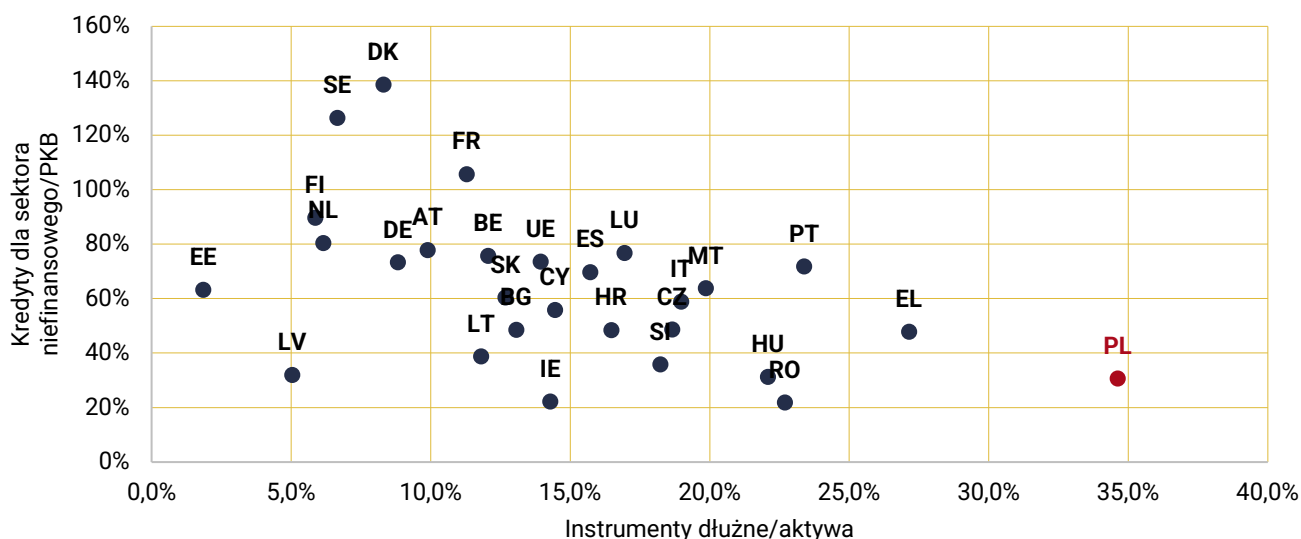
Rysunek 49. Udział w aktywach kredytów dla sektora niefinansowego i instrumentów dłużnych w okresie XII 2010 r. – XII 2025 r.

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

Analiza struktury aktywów banków w krajach UE w na koniec 2025 roku wskazuje, że polski sektor bankowy wyróżnia się stosunkowo niską ekspozycją kredytową w relacji do PKB przy jednocześnie wysokim udziale instrumentów dłużnych w aktywach. Kredyty dla sektora niefinansowego w Polsce stanowią jedynie 31% PKB, podczas gdy banki w wielu krajach Europy Zachodniej i Północnej, takich jak Dania (139%), Holandia (80%) czy Finlandia (90%), koncentrują się w znacznie większym stopniu na finansowaniu gospodarki. Jednocześnie polskie banki lokują aż 35% swoich aktywów w instrumenty dłużne, co plasuje je w czołówce UE pod tym względem. Taki układ wskazuje, że polski sektor bankowy przesuwając skalę swojej działalności, koncentrując się bardziej na inwestycjach w instrumenty dłużne, niż na kredytowaniu przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, w porównaniu do średniego poziomu w Unii Europejskiej.

trują się w znacznie większym stopniu na finansowaniu gospodarki. Jednocześnie polskie banki lokują aż 35% swoich aktywów w instrumenty dłużne, co plasuje je w czołówce UE pod tym względem. Taki układ wskazuje, że polski sektor bankowy przesuwając skalę swojej działalności, koncentrując się bardziej na inwestycjach w instrumenty dłużne, niż na kredytowaniu przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, w porównaniu do średniego poziomu w Unii Europejskiej.

Rysunek 50. Kredyty dla sektora niefinansowego do PKB vs udział instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych z krajów UE [na koniec 2025 r.]

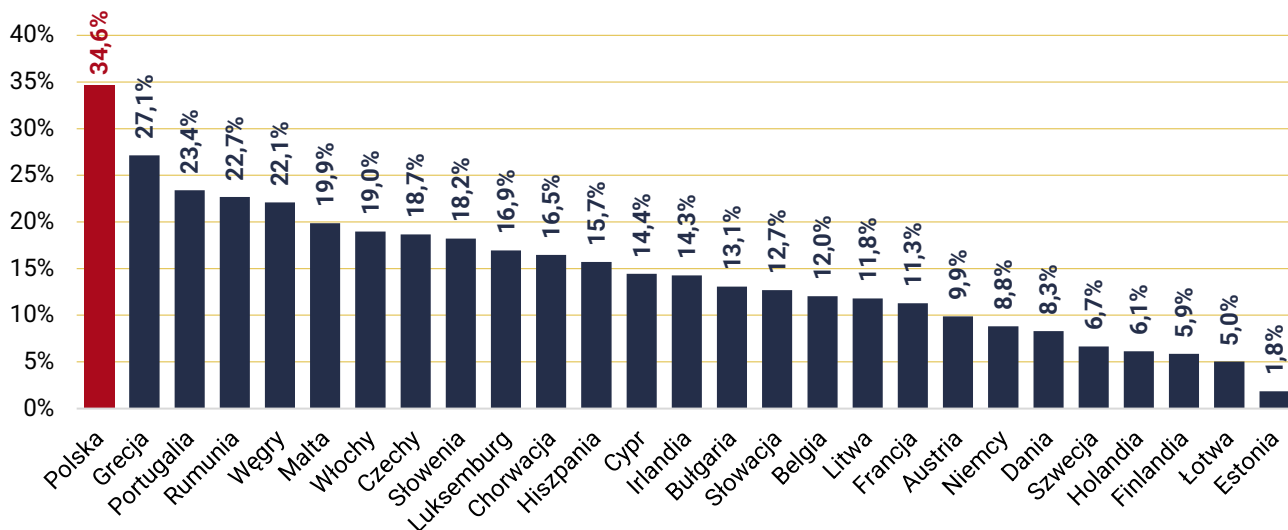


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Porównując dane na koniec 2025 roku, należy stwierdzić, że polski sektor bankowy utrzymał pozycję lidera w Unii Europejskiej pod względem udziału instrumentów dłużnych w sumie bilansowej. Wskaźnik ten wyniósł 34,6%, co plasuje Polskę na pierwszym

miejsku wśród wszystkich sektorów bankowych UE. Taki stan rzeczy jest w dużej mierze efektem obowiązującej formuły podatku bankowego, która, w celu optymalizacji jego wartości, zachęca banki do zwiększonego nabywania instrumentów dłużnych.

Rysunek 51. Udział instrumentów dłużnych w aktywach banków - polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej na koniec 2025 r.

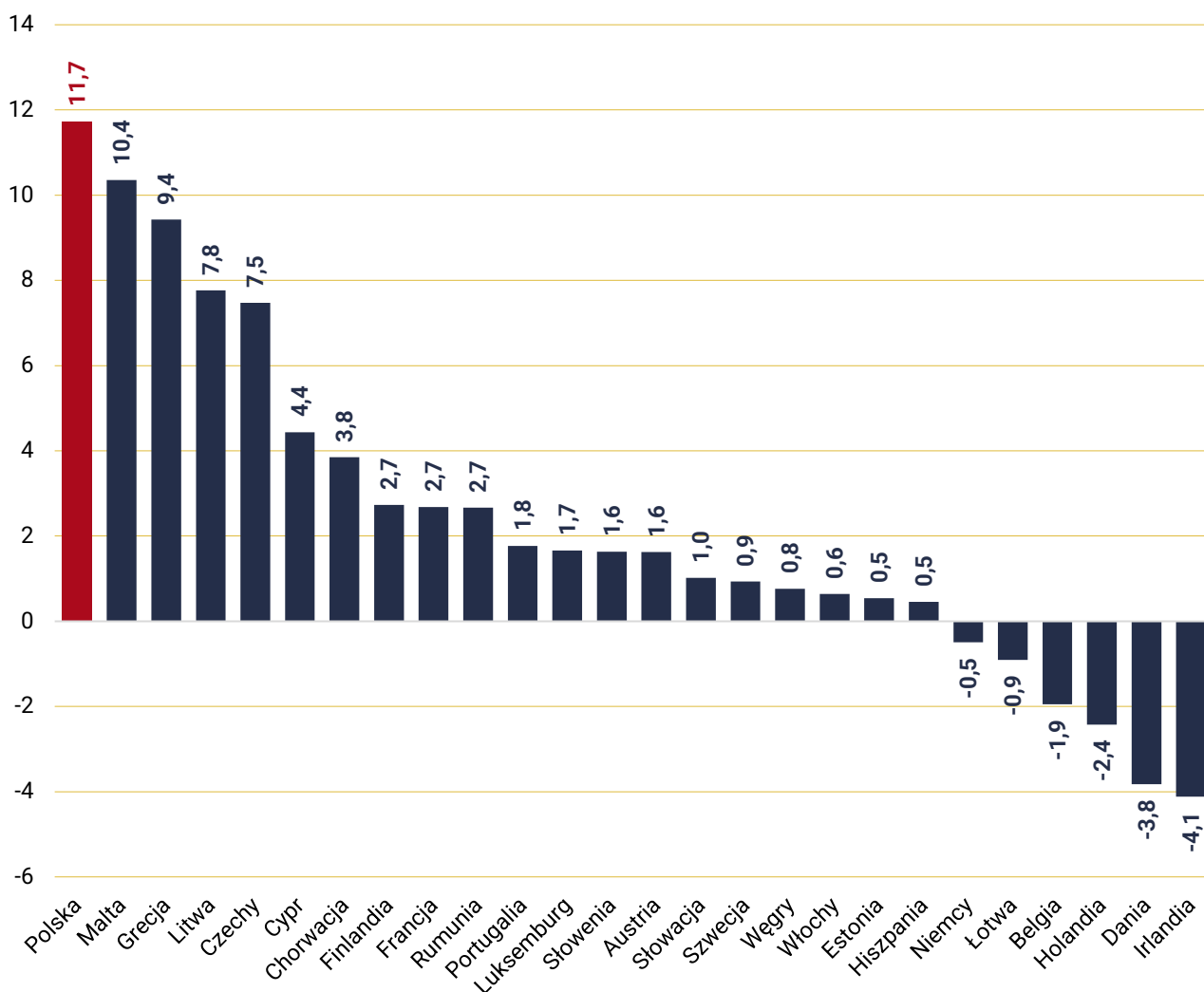


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Porównanie dynamiki zmian udziału instrumentów dłużnych w aktywach polskiego sektora bankowego z analogicznym wskaźnikiem dla sektorów bankowych innych państw Unii Europejskiej za lata 2019–2025 wskazuje na istotne zróżnicowanie kierunków i skali zmian w udziale instrumentów dłużnych w aktywach banków w UE. W analizowanym okresie Polska odnotowała największy pozytywny wzrost omawianego wskaźnika spośród analizowanych krajów, wynoszący 11,7 pp., co znacząco

przewyższało skalę zmian obserwowanych w pozostałych państwach członkowskich. Średnia wartość zmiany udziału instrumentów dłużnych w aktywach dla wszystkich analizowanych krajów UE wyniosła 2,34 pp., co oznacza, że wzrost odnotowany w polskim sektorze bankowym miał wyraźnie ponadprzeciętny charakter. Wartość wskaźnika dla Polski była blisko pięciokrotnie wyższa od średniej obserwowanej w sektorach bankowych pozostałych państw Unii Europejskiej.

Rysunek 52. Zmiana wartości wskaźnika instrumentów dłużnych w relacji do aktywów w okresie XII 2019 r. – XII 2025 r. – Polska na tle UE [pp.]

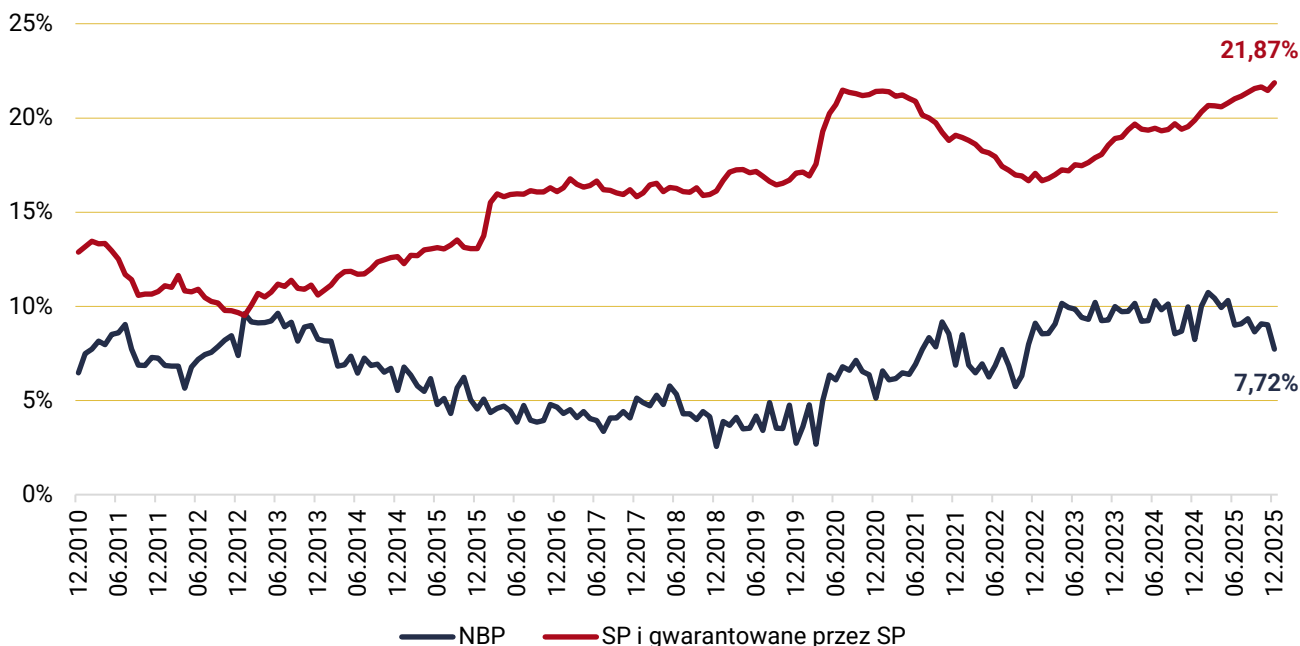


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Od 2012 r. w portfelu instrumentów dłużnych sektora bankowego dominują obligacje skarbowe oraz papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa. Na koniec 2025 r. ich udział wyniósł 21,87%, co oznacza wzrost o ponad 12 pp. w porównaniu z poziomem sprzed trzynastu lat. Odwrotną tendencję można zaobserwować w przypadku udziału instrumentów emitowanych przez NBP. Na koniec 2025 r. ich udział w portfelu instrumentów dłużnych wyniósł

7,72%, co oznacza spadek o 0,52 pp. w porównaniu z końcem 2024 r., a jednocześnie poziom o 1,12 pp. wyższy od średniej z lat 2010–2024. Obserwowane zmiany w strukturze portfela instrumentów dłużnych są w istotnym stopniu związane z konstrukcją podatku bankowego, która sprzyja zwiększaniu zaangażowania banków w finansowanie długu publicznego, przy jednoczesnym ograniczaniu atrakcyjności rozwijania akcji kredytowej.

Rysunek 53. Udział obligacji SP i gwarantowanych przez SP oraz instrumentów NBP w aktywach banków w okresie XII 2010 r. – XII 2025 r.

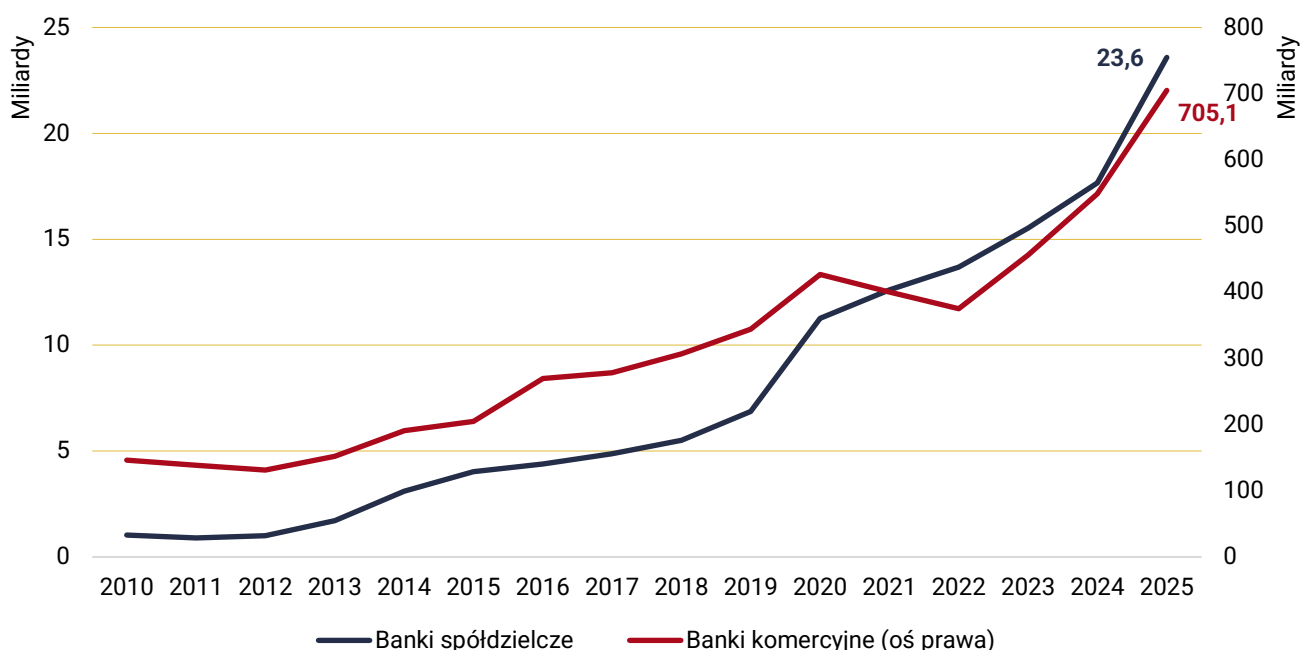


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, NBP

Wysoki poziom potrzeb finansowania państwa, połączony z preferencjami obligacji skarbowych w obecnej formule podatku bankowego oraz niskim ryzykiem tych instrumentów, przyczynił się do istotnego wzrostu zainteresowania banków ich zakupem. Do końca 2025 r. wartość obligacji skarbowych w bankach komercyjnych wzrosła do 705 mld zł w porównaniu

z 139 mld zł na koniec 2010 r., natomiast w bankach spółdzielczych osiągnęła 26,6 mld zł w porównaniu z 901 mln zł w 2010 r. Oznacza to, że w ciągu piętnastu lat wartość obligacji skarbowych zwiększyła się ponad pięciokrotnie w bankach komercyjnych oraz niemal trzydziestokrotnie w bankach spółdzielczych.

Rysunek 54. Obligacje skarbowe i samorządowe w portfelach banków komercyjnych i spółdzielczych w latach 2010–2025 [mld zł]

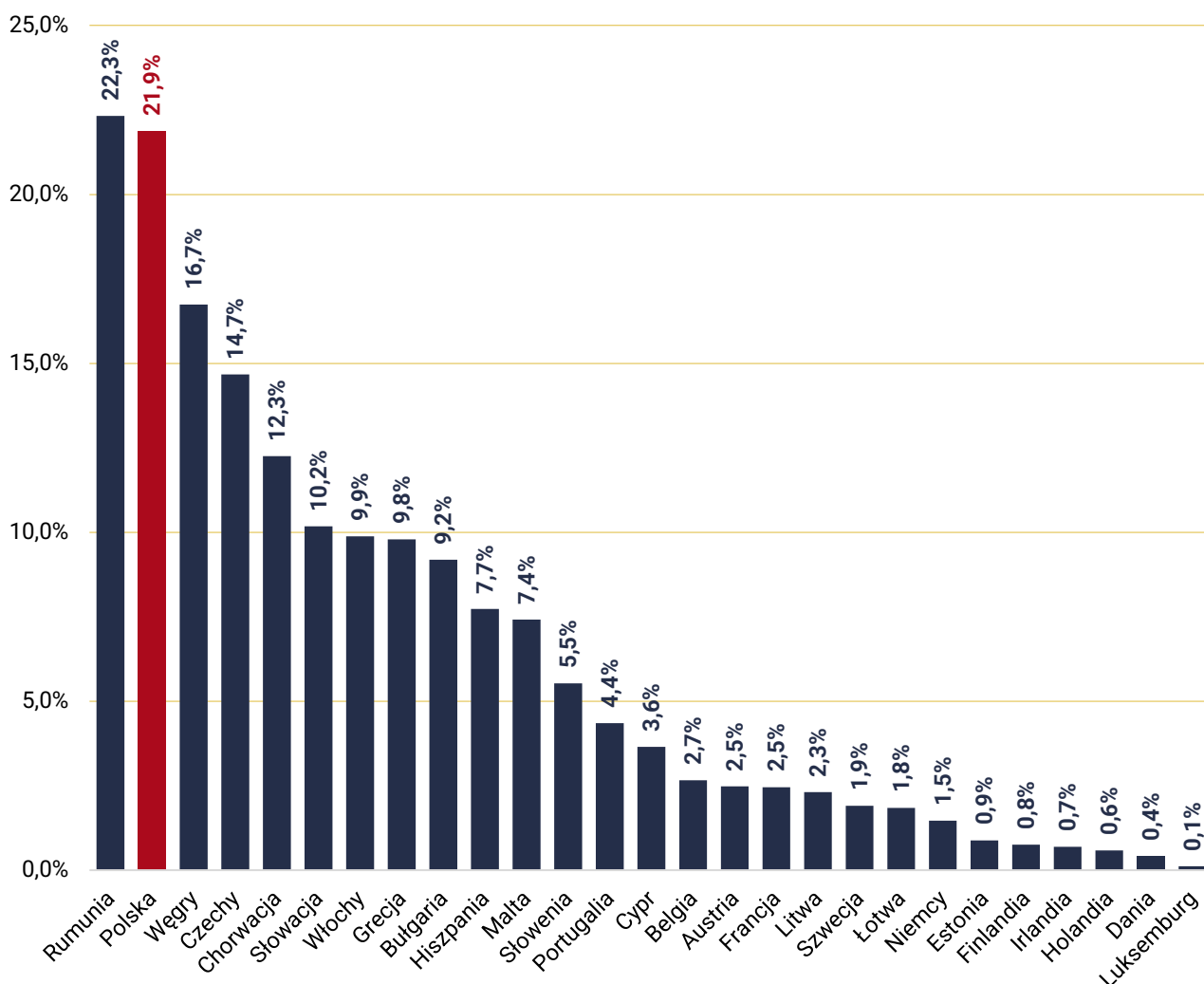


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec 2025 roku udział skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach polskiego sektora bankowego wyniósł 21,9%. Wynik ten plasuje Polskę na drugim miejscu wśród krajów UE pod względem wartości tego wskaźnika, ustępując jedynie Rumunii, gdzie osiągnął on poziom 22,3%. Należy przy tym podkreślić, że sektory bankowe pozostałych krajów UE charakteryzują się znacznie niższą relacją tego typu aktywów, która w większości przypadków

nie przekracza 10%. Jedynie Słowacja, Chorwacja, Czechy i Węgry odnotowują wartości w przedziale od 10,2% do 16,7%. Średnia wartość tego wskaźnika dla wszystkich krajów UE wynosi 6,4%, co oznacza, że w Polsce jest on niemal 3,5-krotnie wyższy od średniej unijnej. Wskazuje to na relatywnie wysokie zaangażowanie polskiego sektora bankowego na rynku skarbowych instrumentów dłużnych w porównaniu z innymi krajami UE.

Rysunek 55. Instrumenty dłużne skarbowe w posiadaniu banków w relacji do wartości aktywów – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej na koniec 2025 r.

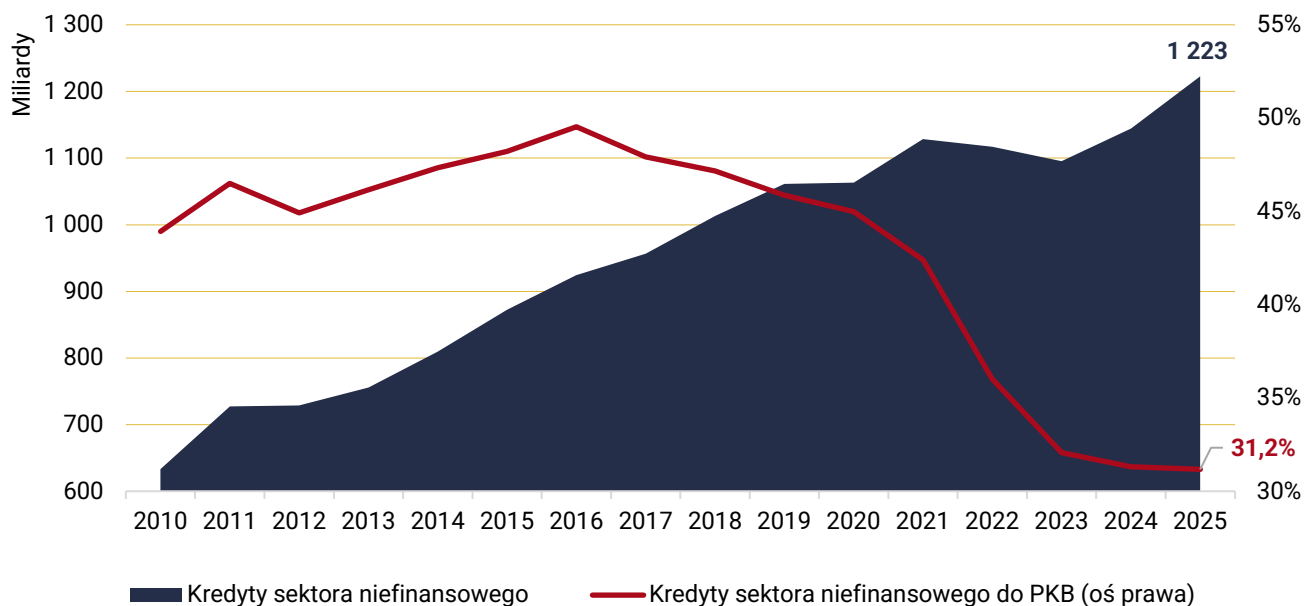


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Od 2010 r., z wyjątkiem 2022 r., wartość aktywnego portfela kredytowego w polskim sektorze bankowym wykazuje wyraźną tendencję wzrostową. Na koniec 2025 r. jego nominalna wartość wyniosła 1,222 bln zł, co oznacza wzrost o 78,3 mld zł (o 6,9%) w porównaniu z końcem 2024 r. i stanowi najwyższy poziom w historii. Pomimo tego, wartość kredytów dla sektora niefinansowego w relacji do PKB osiągnęła najniższy poziom od 2010 r. Na koniec 2025 r. wskaźnik ten wyniósł 31,2%, czyli o ponad 18 pp. mniej niż jego

maksimum w 2016 r. Spadek relatywnej wartości kredytów dla sektora niefinansowego w stosunku do potrzeb gospodarki jest w dużej mierze konsekwencją przesunięcia struktury aktywów banków z działalności kredytowej w kierunku inwestycji w papiery dłużne. Obserwowane tendencje w kształtowaniu się wskaźnika kredytów w relacji do PKB potwierdzają, że obecna konstrukcja podatku bankowego ogranicza kluczową działalność banków, hamuje inwestycje i pozostaje niekorzystna dla całej gospodarki.

Rysunek 56. Kredyty dla sektora niefinansowego nominalnie [lewa oś, mld zł] oraz w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025

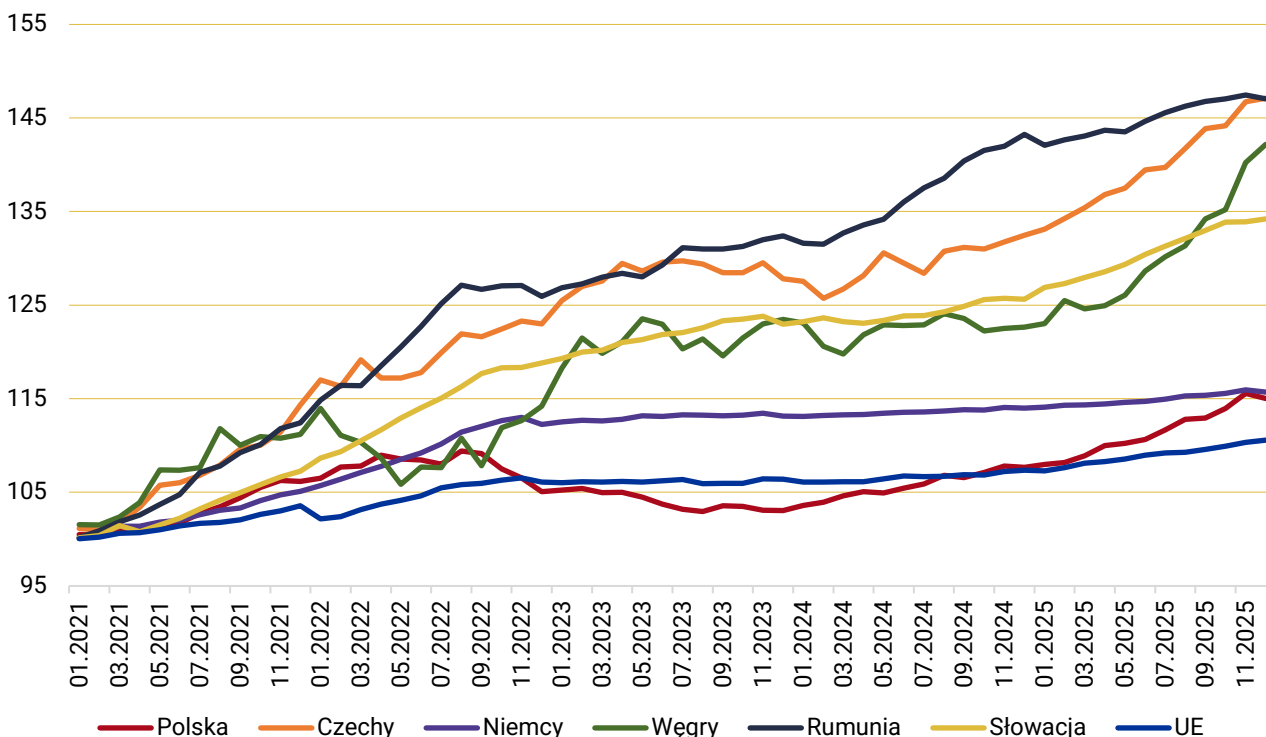


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W latach 2021–2025 Polska wykazała stabilny i umiarkowany wzrost wartości portfela kredytów dla sektora niefinansowego, który osiągnął wartość ok. 15%. Tempo wzrostu w Polsce było o niemal 4,5 pp. wyższe niż średnia dla UE (10,6%), ale jednocześnie o 22 pp. niższe niż średnia dla wy-

branych krajów regionu (37,2%). Na koniec grudnia 2025 roku polski sektor bankowy odnotował dynamikę kredytów dla sektora niefinansowego zbliżoną do niemieckiego, a jednocześnie znacząco niższą niż w sektorach bankowych Czechach, Rumunii, Słowacji i na Węgrzech.

Rysunek 57. Dynamika kredytów dla sektora niefinansowego – Polska na tle wybranych krajów regionu [100 = XII 2020]

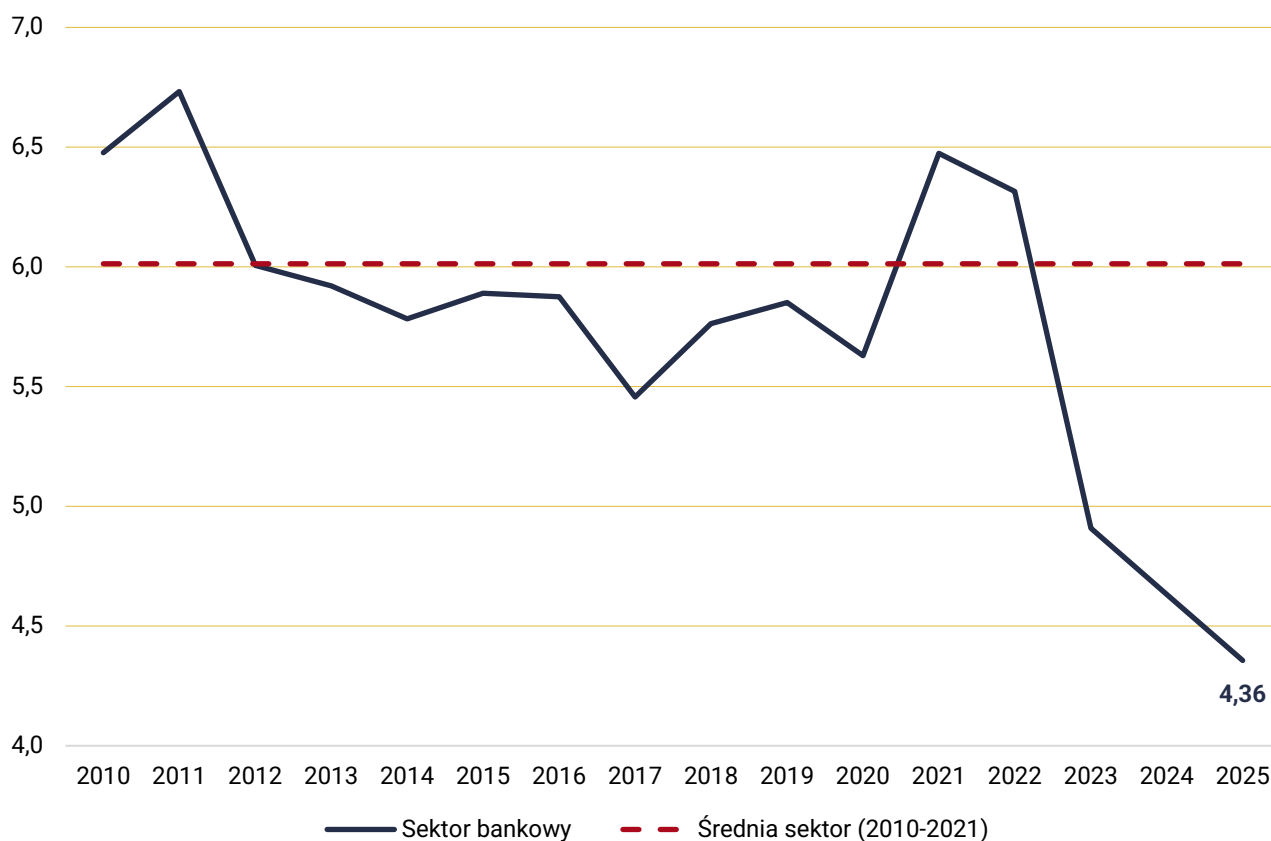


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane EBC (BSI)

Analiza wskaźnika relacji kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych sektora bankowego wskazuje, że w latach 2010–2021 kształtował się on w przedziale od 6,7% w 2011 r. do 5,4% w 2017 r. Oznacza to, że wartość wskaźnika oscylowała wtedy wokół średniej dla analizowanego okresu, co świadczy o względnie stabilnej sytuacji w zakresie kształtowania akcji kredytowej w relacji do posiadanych przez banki kapitałów własnych. Sytuacja ta uległa zmianie od 2022 r., od kiedy zauważalny jest wyraźny spadek wartości tego wskaźnika. Tendencja spadkowa utrzymywała się do końca 2025 r., w którym to jego wartość wyniosła 4,36%. Oznacza to poziom zarówno o 1,65 pp. niższy od średniej

dla analizowanego okresu, jak i jednocześnie historycznie najniższą wartość wskaźnika. Należy przy tym wskazać, iż w latach 2010–2021 średnia wartość tego wskaźnika dla sektora banków spółdzielczych wyniosła 5,67% i była wyższa niż w sektorze banków komercyjnych, gdzie wynosiła 5,41%. Jednocześnie w bankach komercyjnych wskaźnik cechował się większą zmiennością i najczęściej przyjmował wartości poniżej średniej dla tego sektora, a także poniżej poziomu obserwowanego w sektorze banków spółdzielczych. Na koniec 2025 r. wartość wskaźnika w tym sektorze wyniosła 3,01%, tj. o 1,15 pkt proc. mniej niż w sektorze banków komercyjnych.

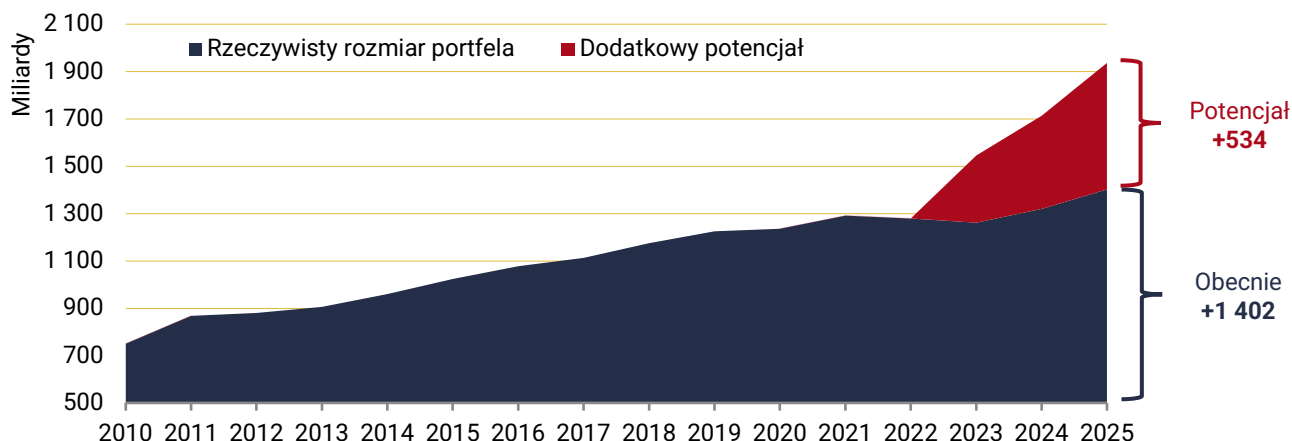
Rysunek 58. Kredyty dla sektora niefinansowego i JST w relacji do kapitałów własnych [%] w latach 2010-2025



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

Analiza relacji wartości portfela kredytowego dla sektora niefinansowego oraz jednostek samorządu terytorialnego do kapitałów własnych banków wskazuje, że obecna skala portfeli kredytowych utrzymuje się na relatywnie niskim poziomie w stosunku do zgromadzonych przez sektor bankowy kapitałów własnych. Z przeprowadzonych szacunków wynika, że polski sektor bankowy posiada istotny potencjał do zwiększenia wartości portfela kredytowego dla sektora niefinansowego, JST oraz instytucji rządowych, który na koniec 2025 r. przekraczał 1,4 bln zł, o dodatkowe około 534 mld zł. Oznaczałoby to wzrost

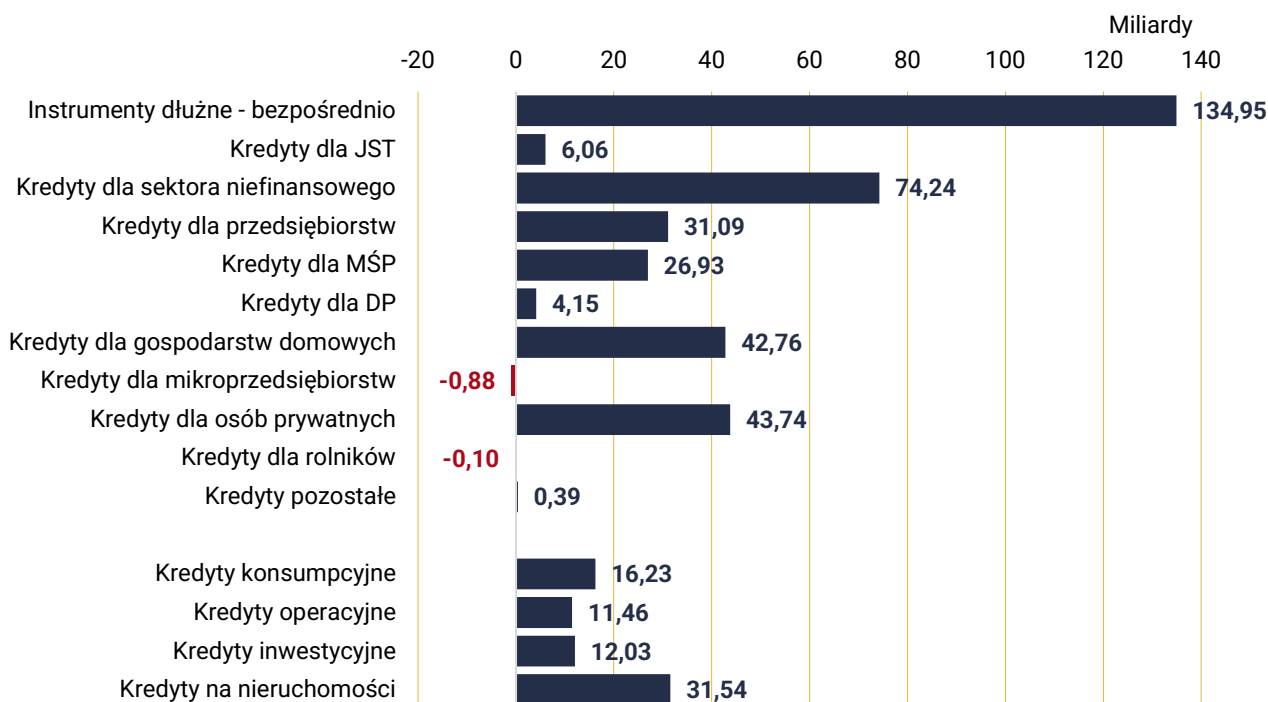
portfela kredytowego o około 38% względem jego obecnej wartości. Dodatkowy potencjał do finansowania gospodarki występuje zarówno w sektorze banków komercyjnych, jak i w sektorze banków spółdzielczych. Zgodnie z szacunkami na koniec 2025 roku sektor banków komercyjnych mógłby zwiększyć wartość portfela kredytowego dla sektora niefinansowego i JST o około 30% względem jego obecnego poziomu, wynoszącego ok. 1,2 bln zł. Z kolei sektor banków spółdzielczych mógłby zwiększyć wartość portfela kredytowego o ponad 88% w stosunku do obecnego poziomu, który wynosi ok. 92 mld zł.

Rysunek 59. Dodatkowy potencjał sektora bankowego do finansowania gospodarki na koniec 2025 r. [mld zł]

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

Analiza zmian wartości głównych pozycji aktywów banków komercyjnych w okresie ostatnich dwunastu miesięcy wskazuje, że największy wzrost odnotowano w inwestycjach w instrumenty dłużne – wzrost o 135 mld zł (13,25% r/r). W tym samym okresie kredyty dla sektora niefinansowego zwiększyły się o 74,24 mld zł (7,21% r/r). Wzrost ten wynikał zarówno ze zwiększenia portfela kredytowego dla przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Kredyty dla sektora przedsiębiorstw wzrosły o 31 mld zł (7,21% r/r), przy czym szczególnie silną dynamikę odnotowano w segmencie MŚP (wzrost o 26,9 mld zł, tj. 12,26% r/r), podczas gdy kredyty dla dużych przedsiębiorstw zwiększyły się jedynie

o 4,2 mld zł (3,16% r/r). Z kolei kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 42,8 mld zł (6,73% r/r). Głównym czynnikiem tego wzrostu były kredyty dla osób prywatnych, których portfel zwiększył się o 43,7 mld zł r/r, podczas gdy łączne zadłużenie kredytowe mikroprzedsiębiorstw i rolników nieznacznie spadło (o 0,98 mld zł r/r). W ujęciu produktowym najwyższy przyrost nominalny odnotowano w portfelu kredytów mieszkaniowych (o 31,5 mld zł r/r), natomiast pod względem dynamiki procentowej szybciej rosły kredyty konsumpcyjne (9,1% r/r). W segmencie przedsiębiorstw kredyty operacyjne zwiększyły się o 11,5 mld zł (6,8% r/r), natomiast kredyty inwestycyjne o 12,1 mld zł (8% r/r).

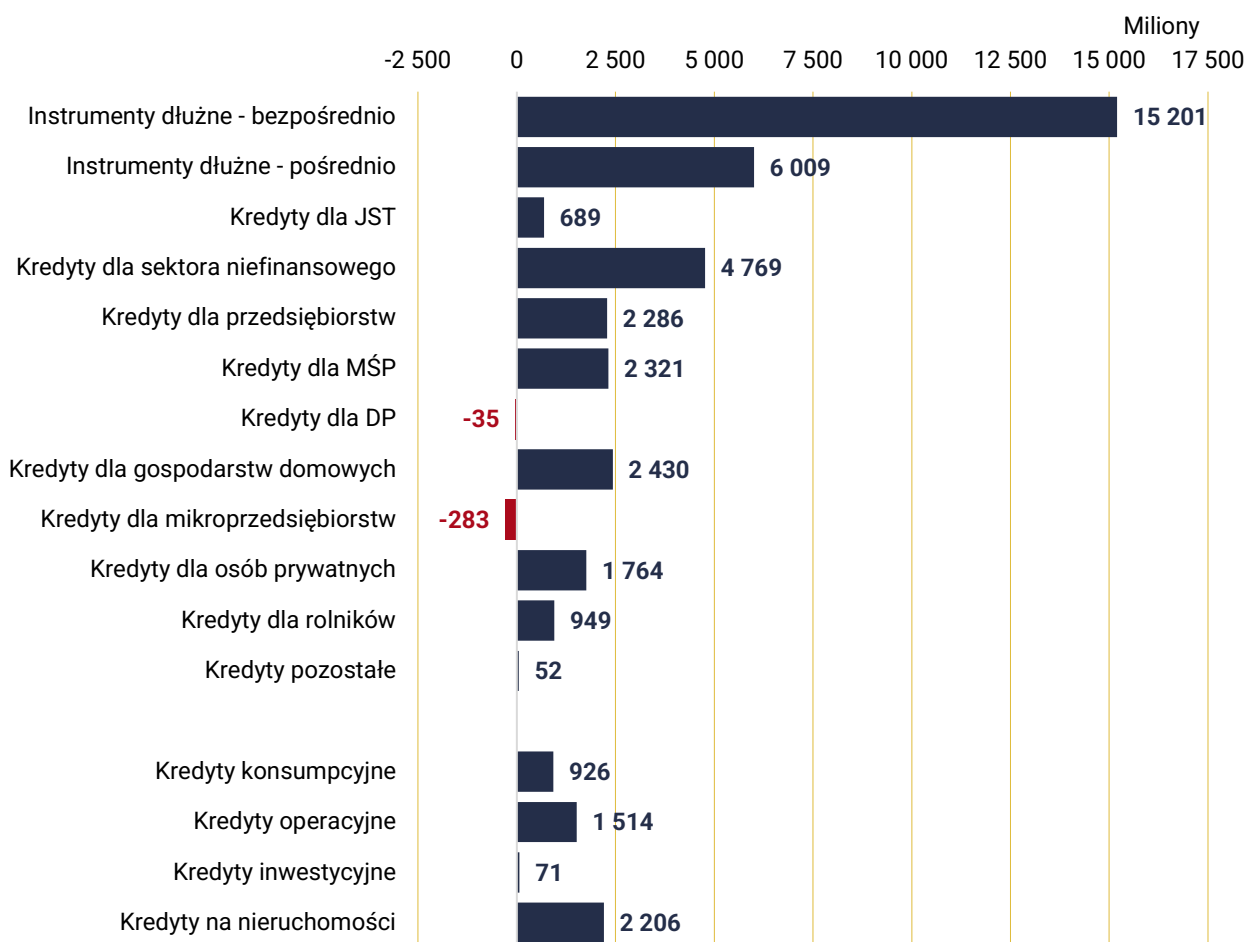
Rysunek 60. Zmiany wartości instrumentów dłużnych i kredytów banków komercyjnych: XII 2025 vs XII 2024 [mld zł]

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

W 2025 roku względem końca 2024 roku w strukturze aktywów banków spółdzielczych wyraźnie zwiększyło się zaangażowanie w instrumenty dłużne. Łączny przyrost tej kategorii wyniósł 21,2 mld zł, z czego większość stanowiły inwestycje realizowane bezpośrednio (15,2 mld zł), natomiast pozostała część (6 mld zł) była efektem alokacji środków za pośrednictwem banków zrzeszających. W analizowanym okresie odnotowano również wzrost portfela kredytów dla sektora instytucji rządowych i samorządowych, który zwiększył się o 689 mln zł. Jednocześnie kredyty dla sektora niefinansowego wzrosły o blisko 4,8 mld zł. Na zmianę wartości kredytów dla sektora niefinansowego w zbliżonym stopniu wpłynęły kredyty dla przedsiębiorstw (wzrost

o 2,27 mld zł) oraz gospodarstw domowych (wzrost o 2,43 mld zł). W segmencie przedsiębiorstw głównym czynnikiem wzrostu pozostawało finansowanie MŚP, przy jednoczesnym niewielkim spadku ekspozycji wobec dużych podmiotów. W przypadku gospodarstw domowych zwiększenie portfela dotyczyło przede wszystkim kredytów dla osób prywatnych (o 1,76 mld zł) oraz rolników (o 0,9 mld zł), podczas gdy w segmencie mikroprzedsiębiorstw odnotowano spadek o 283 mln zł. Analiza struktury kredytów według celu wskazuje, że największe przyrosty dotyczyły kredytów na zakup nieruchomości przez osoby prywatne (2,2 mld zł), kredytów operacyjnych dla przedsiębiorstw (1,5 mld zł) oraz kredytów konsumpcyjnych (900 mln zł).

Rysunek 61. Zmiany wartości instrumentów dłużnych i kredytów banków spółdzielczych: XII 2025 vs XII 2024 [mln zł]

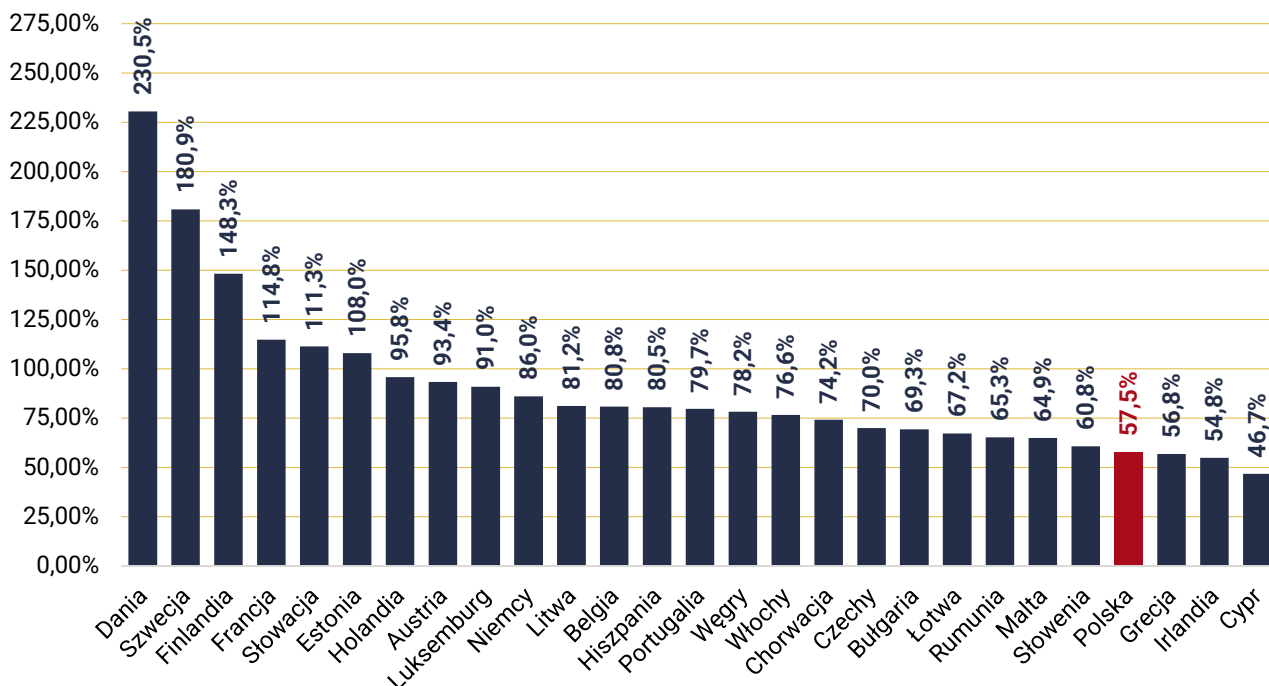


Źródło: Opracowanie Zespołu Badań i Analiz, dane KNF

Dane dotyczące relacji kredytów dla sektora niefinansowego do depozytów sektora niefinansowego na koniec 2025 roku wskazują, że polski sektor bankowy cechuje się niskim wykorzystaniem posiadanych depozytów do finansowania kredytów dla tego sektora, a tym samym wysoką nadpłynnością. Wskaźnik na poziomie 57,5% plasuje Polskę na czwartym miejscu od końca w UE, wyprzedzając jedynie Gre-

cję, Irlandię i Cypr. Średnia wartość tego wskaźnika dla wszystkich europejskich sektorów bankowych wynosi 89,8%, co oznacza, że polski sektor bankowy odnotowuje poziom o 32,3 pp. niższy od średniej unijnej. Jednocześnie sytuacja ta wskazuje na istniejący potencjał do zwiększenia skali finansowania gospodarki przez sektor bankowy.

Rysunek 62. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej

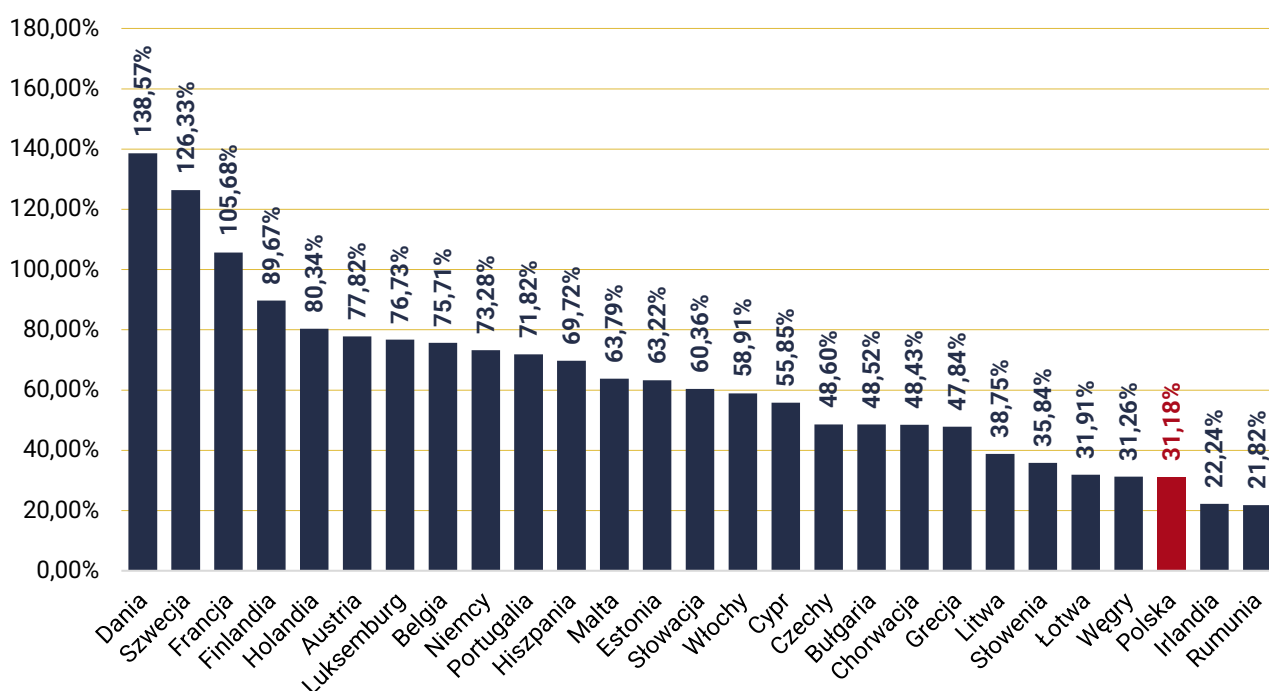


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Dane za 2025 rok wskazują, że polski sektor bankowy należy do trzech najmniej zaangażowanych w finansowanie gospodarki w Unii Europejskiej. Wskaźnik ten wyniósł 31,18%, co plasuje Polskę na trzecim miejscu od końca, przed Irlandią i Rumunią. Średnia

wartość tego wskaźnika dla wszystkich krajów UE wynosi 62,75%, co oznacza, że polski sektor bankowy uczestniczy w finansowaniu gospodarki w stopniu ponad dwukrotnie niższym od średniego poziomu unijnego.

Rysunek 63. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów UE

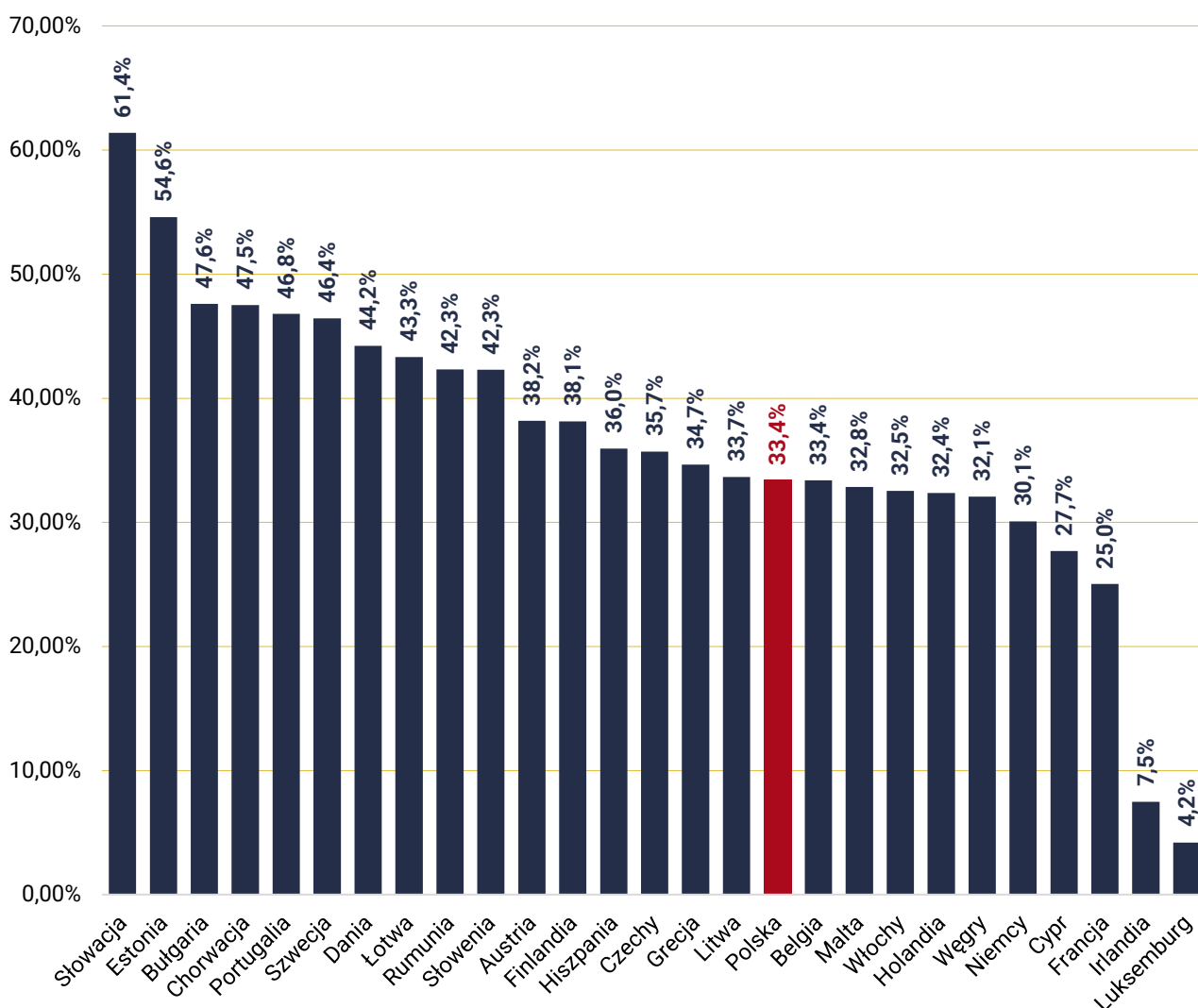


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Obserwowana od 2020 roku tendencja w strukturze aktywów polskiego sektora bankowego, polegająca na zwiększaniu udziału instrumentów dłużnych kosztu kredytów dla sektora niefinansowego, spowodowała, że na koniec 2025 roku kredyty tego sektora stanowiły zaledwie 33,4% aktywów polskich banków. Oznacza to, że większość krajów UE odnotowuje wyższy udział kredytów dla sektora niefinansowego w sumie bilansowej. Średnia wartość tego wskaźnika

dla wszystkich krajów UE wynosi 36,44%, co oznacza, że poziom w Polsce jest o 3 pp. niższy od średniej. Najwyższą wartość tego wskaźnika w UE odnotowano na Słowacji (61,4%), a najniższą w Luksemburgu (4,2%). Warto podkreślić, że tylko jeden kraj UE osiągnął udział kredytów dla sektora niefinansowego powyżej 50%, osiem krajów powyżej 40%, natomiast 13 krajów, w tym Polska, charakteryzowało się udziałem w przedziale powyżej 30%.

Rysunek 64. Udział kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach banków – stan na koniec 2025 r.

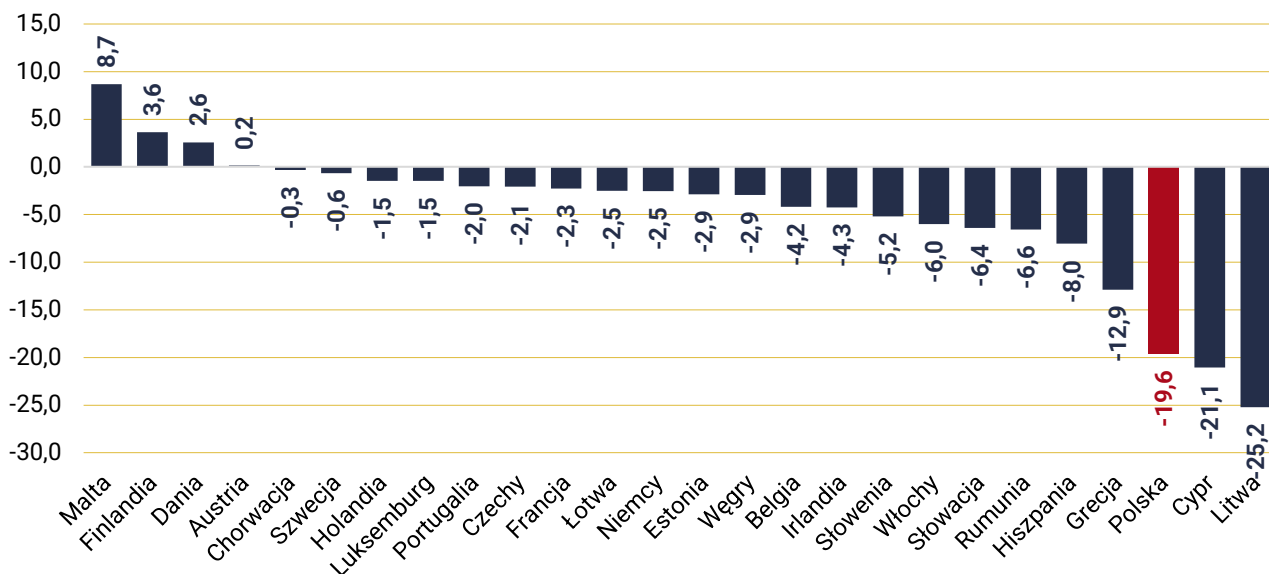


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Porównanie zmian wartości wskaźnika udziału kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach polskiego sektora bankowego z analogicznym wskaźnikiem dla sektorów bankowych innych krajów Unii Europejskiej obejmującego za lata 2019–2025 wskazuje, że w analizowanym okresie Polska odnotowała spadek udziału kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach banków o 19,6 pp., co plasuje ją w grupie krajów o największej skali obniżenia tego wskaźnika w Unii Europejskiej. Głębszy spadek od-

notowano jedynie na Cyprze, gdzie wskaźnik zmniejszył się o 21,1 pp., oraz na Litwie, gdzie spadek wyniósł 25,2 pp. Średnia zmiana wartości kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach banków dla analizowanych krajów UE wyniosła -4,83 pp., co oznacza, że ograniczenie znaczenia kredytów w bilansie polskiego sektora bankowego było wyraźnie silniejsze niż w większości państw Unii Europejskiej.

Rysunek 65. Zmiana wartości wskaźnika kredytów dla sektora niefinansowego do aktywów w okresie XII 2019 r. – XII 2025 r. – Polska na tle UE [pp.]

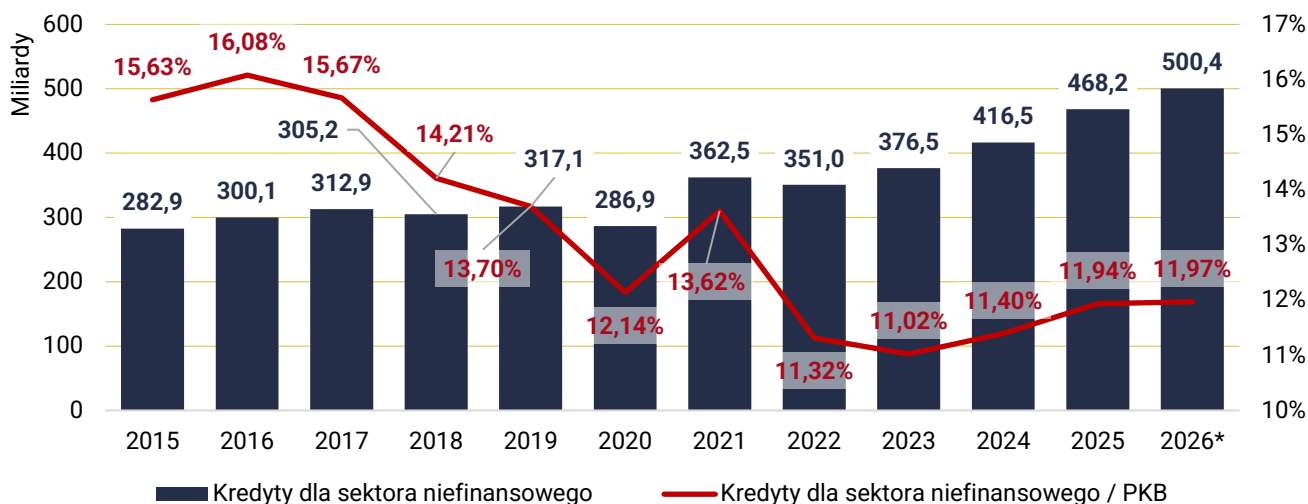


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

W zakresie podaży kredytów dla sektora niefinansowego w ujęciu nominalnym należy stwierdzić, że – z wyjątkiem 2020 r. – jej wartość nieprzerwanie rośnie od 2015 r. W analizowanym okresie średnioroczny wzrost podaży kredytów dla sektora niefinansowego wynosił 18,4 mld zł, co w efekcie przełożyło się na osiągnięcie na koniec 2025 r. poziomu 468 mld zł. Oznacza to, że w stosunku do wartości z końca 2024 r. podaż kredytów dla sektora niefinansowego zwiększyła się o 5,7%. Odmierna sytuacja występuje jednak w przypadku zestawienia wartości rocznej podaży kredytów dla sektora niefinansowego z poziomem produktu krajowego brutto w poszczególnych latach. Analiza tego wskaźnika wskazuje

na jego systematyczny spadek, z przejściową korektą w 2021 r., co oznacza stopniowe zmniejszanie się udziału sektora finansowego w finansowaniu gospodarki – średnio o 0,38 pkt proc. rocznie. Pomimo że na koniec 2025 r. wartość tego wskaźnika wyniosła 11,94%, tj. o 0,88 pkt proc. więcej niż w 2023 r., kiedy osiągnął on najniższy poziom w analizowanym okresie, nadal pozostaje ona wyraźnie niższa od najwyższej wartości odnotowanej w 2016 r., wynoszącej 15,9%. Zgodnie z projekcją ZBiA ZBP wartość podaży kredytów dla sektora niefinansowego powinna wynieść 500,4 mld zł w ujęciu nominalnym i 11,9% w ujęciu realnym.

Rysunek 66. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]

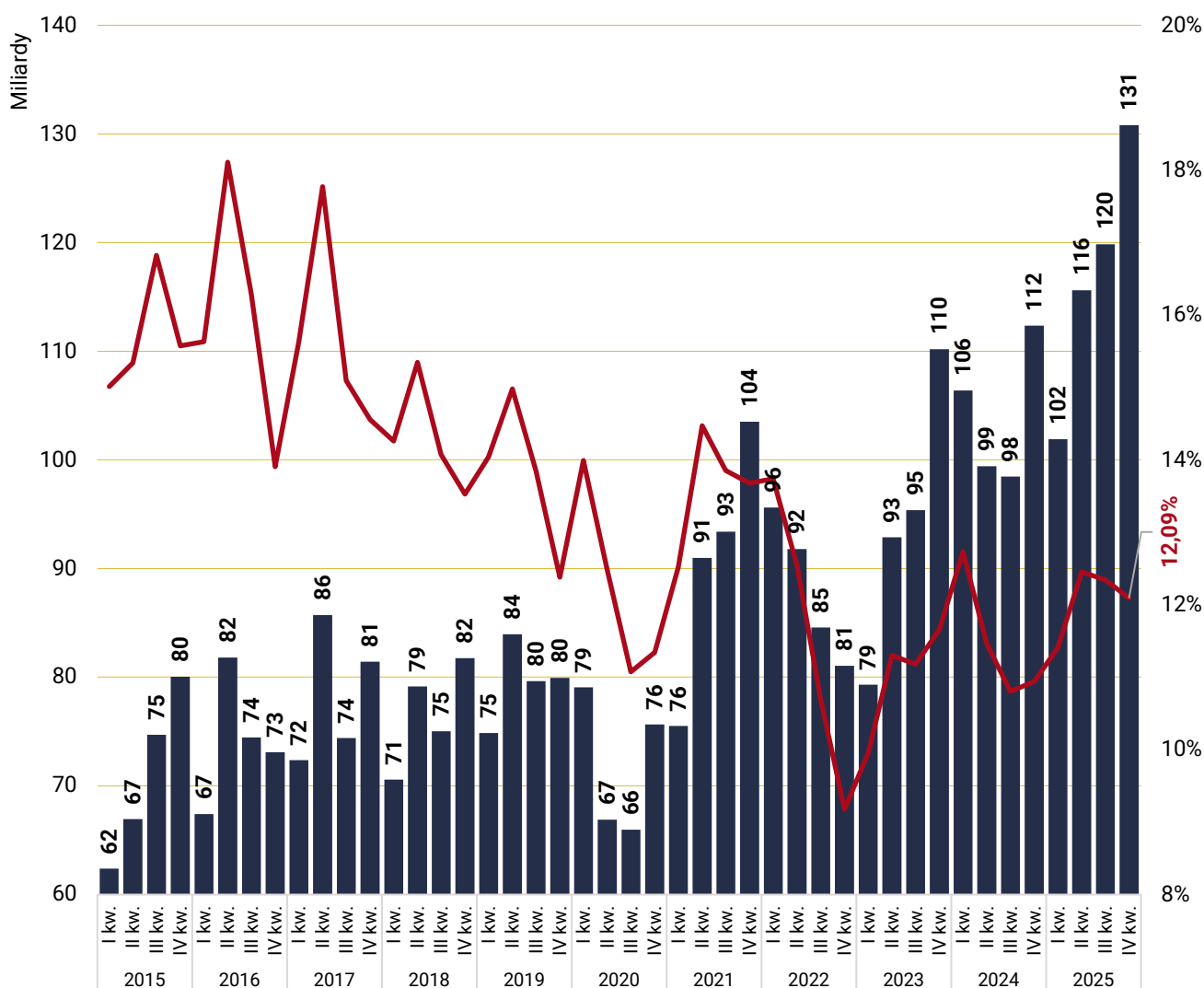


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Analiza kwartalnej podaży kredytów dla sektora niefinansowego wskazuje, że od II kwartału 2023 roku obserwowane jest wyraźne przyspieszenie nominalnej podaży kredytów dla tego sektora. Począwszy od IV kwartału 2023 roku jej wartość utrzymuje się na poziomie przekraczającym 100 mld zł. Na koniec IV kwartału 2025 roku kwartalna nominalna podaż kredytów dla sektora niefinansowego wyniosła 131 mld zł, co oznacza wzrost o 16,4% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego oraz wzrost o 9,2% w ujęciu kwartalnym. Jednocześnie jest to najwyższa wartość odnotowana w całym

analizowanym okresie. W 2025 roku średnia kwartalna nominalna dynamika wzrostu podaży kredytów dla sektora niefinansowego wyniosła 8,8%. Jednocześnie średniokwartalna relacja podaży kredytów do PKB wskazuje na stopniowe zmniejszanie się znaczenia finansowania bankowego w relacji do skali gospodarki. W 2025 roku średnia kwartalna wartość tego wskaźnika wyniosła 12,1%, co oznacza poziom o 1,44 pp. niższy od średniej wartości odnotowanej dla wszystkich kwartałów w latach 2015–2024 oraz o 6 pp. niższy od jego maksymalnej wartości, odnotowanej w II kwartale 2016 roku.

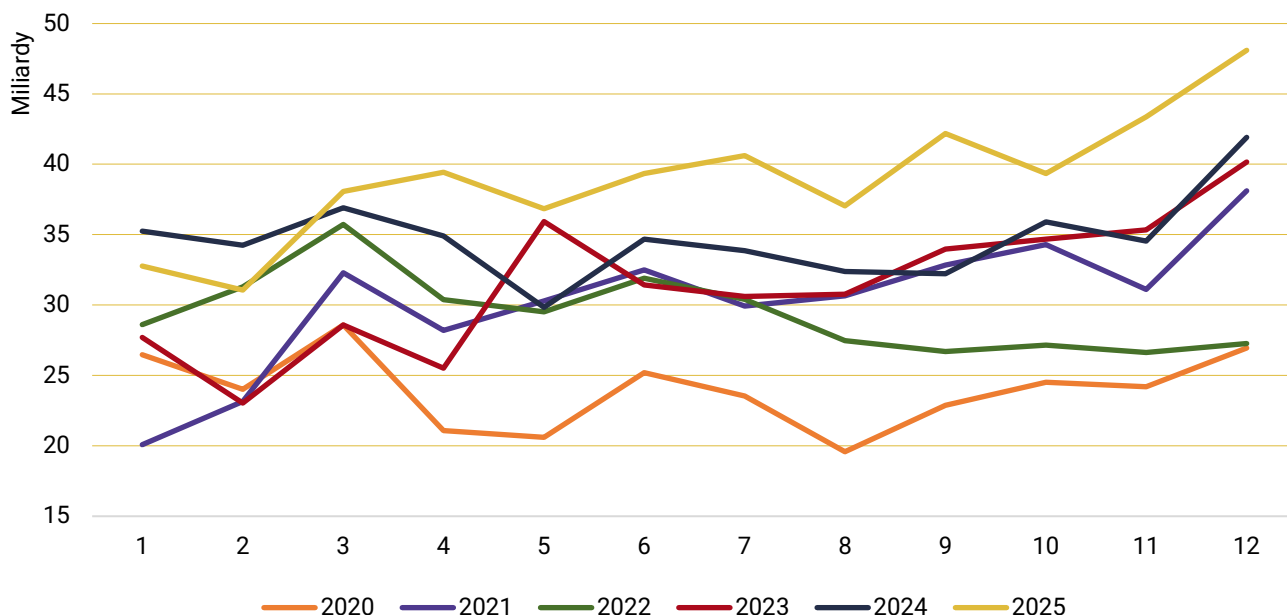
Rysunek 67. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015–2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]



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

Miesięczna podaż kredytów dla sektora niefinansowego w 2025 roku wahała się od 32,7 mld zł w styczniu do 48,1 mld zł w grudniu. Jednocześnie wartość podaży kredytów wykazywała z miesiąca na miesiąc tendencję rosnącą, osiągając średniomiesięczne tempo wzrostu na poziomie 3,9%. Należy również zaznaczyć, że z wyłączeniem stycznia i lute-

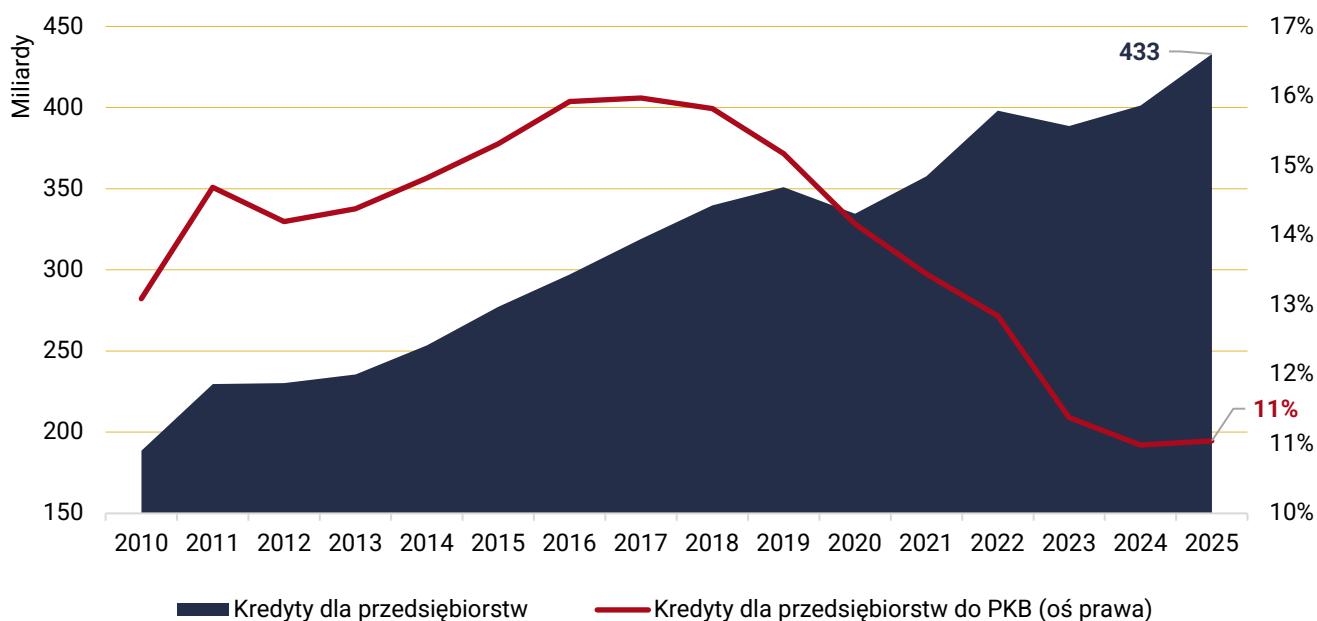
go 2025 roku, w których wartości podaży kredytów były niższe niż w analogicznych miesiącach jedynie 2024 roku, miesięczne podaże kredytów dla sektora niefinansowego w 2025 roku były najwyższe w porównaniu z analogicznymi miesiącami lat 2020–2024 i przewyższały średnią wartość podaży z analogicznych miesięcy lat 2020–2024 przeciętnie o 9,1 mld zł.

Rysunek 68. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego w ujęciu miesięcznym lat 2020-2025 [w mld zł]

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

Analogiczne zmiany do obserwowanych w portfelu kredytów dla sektora niefinansowego dotyczą także portfela kredytów dla przedsiębiorstw. Pomimo, że jego nominalna wartość rośnie od 2010 r. średnio o 16,3 mld zł rocznie, osiągając na koniec 2025 r. niemal 433 mld zł, to w relacji do PKB od 2018 r. zauważalna jest tendencja spadkowa tego wskaźnika. Na koniec 2025 r. osiągnął on historycznie najniższy poziom 11%, utrzymując się na tym samym poziomie co w latach 2023–2024, a jednocześnie pozostając

o 5 pp. poniżej maksymalnej wartości z 2016 r. Istotnym czynnikiem ograniczającym wzrost kredytów przedsiębiorstw jest niskie zapotrzebowanie ze strony przedsiębiorstw na finansowanie kredytem bankowy, które wynika przede wszystkim z niechęci do podejmowania działalności inwestycyjnej. Przedsiębiorcy wskazują jako główne przyczyny m.in. niestabilność przepisów prawa, wysoki stopień złożoności obowiązujących i nowych regulacji oraz utrzymujące się wysokie ryzyko geopolityczne.

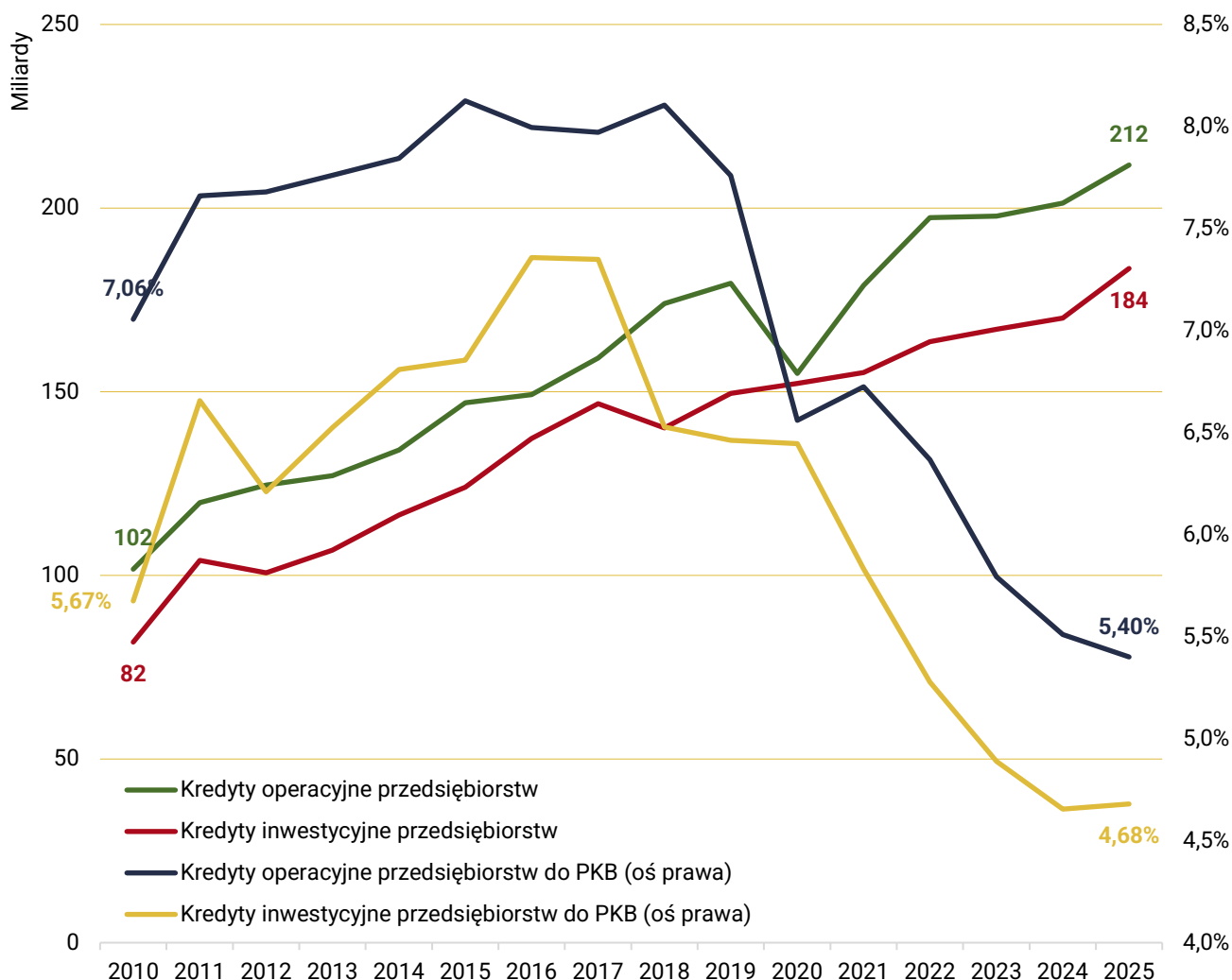
Rysunek 69. Portfel kredyty dla przedsiębiorstw nominalnie [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB w latach 2010–2025 [%]

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

Na przestrzeni piętnastu lat wartość portfela kredytów operacyjnych dla przedsiębiorstw w ujęciu nominalnym wzrosła ponad dwukrotnie, z 102 mld zł w 2010 r. do 212 mld zł na koniec 2025 r. Podobną tendencję obserwuje się w przypadku kredytów inwestycyjnych, których wartość zwiększyła się z 82 mld zł w 2010 r. do 184 mld zł w 2025 r., co oznacza niemal 2,5-krotny wzrost w analizowanym okre-

sie. Jednak w relacji do PKB widoczny jest istotny spadek udziału tych kredytów w gospodarce. Na koniec 2025 r. wskaźnik ten wyniósł 5,4% dla kredytów operacyjnych oraz 4,7% dla kredytów inwestycyjnych, co oznacza spadek o 2,7 pp. w obu przypadkach w stosunku do ich maksymalnych poziomów odnotowanych odpowiednio na koniec 2015 r. i 2016 r.

Rysunek 70. Wartość nominalna kredytów inwestycyjnych i operacyjnych dla sektora przedsiębiorstw [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja względem PKB [prawa oś, %]

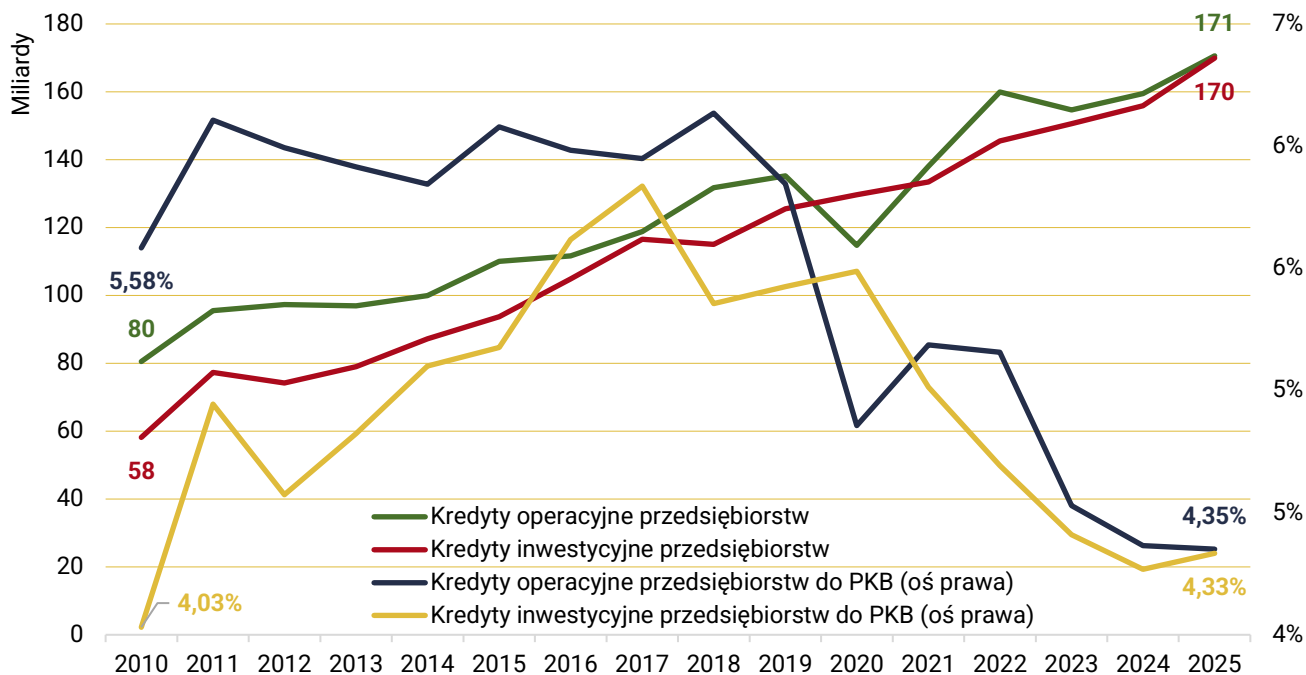


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W odniesieniu do nominalnej i realnej wartości portfela kredytów operacyjnych i inwestycyjnych dla przedsiębiorstw z sektora MŚP można sformułować analogiczne wnioski jak w przypadku całego portfela kredytowego dla sektora przedsiębiorstw. W ujęciu nominalnym ich wartość wyraźnie wzrosła z 80,5 mld zł w 2010 r. do 170,5 mld zł w 2025 r. w przypadku kredytów operacyjnych oraz z 58,1 mld zł do 170 mld zł w tym samym okresie w przypadku kredytów inwestycyjnych. Jednak po odniesieniu ich

wartości do wartości PKB w poszczególnych latach widoczny jest wyraźny spadek znaczenia tych kredytów w finansowaniu gospodarki. Na koniec 2025 r. relacja kredytów operacyjnych dla sektora MŚP do PKB wyniosła 4,35%, co oznacza poziom o 1,78 pp. niższy od maksimum odnotowanego w 2018 r. Z kolei w przypadku kredytów inwestycyjnych wskaźnik ten ukształtował się na poziomie 4,33%, czyli na poziomie o 1,5 pp. poniżej najwyższej wartości z 2017 r.

Rysunek 71. Wartość nominalna kredytów inwestycyjnych i operacyjnych dla sektora przedsiębiorstw MŚD [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja względem PKB [prawa oś, %]

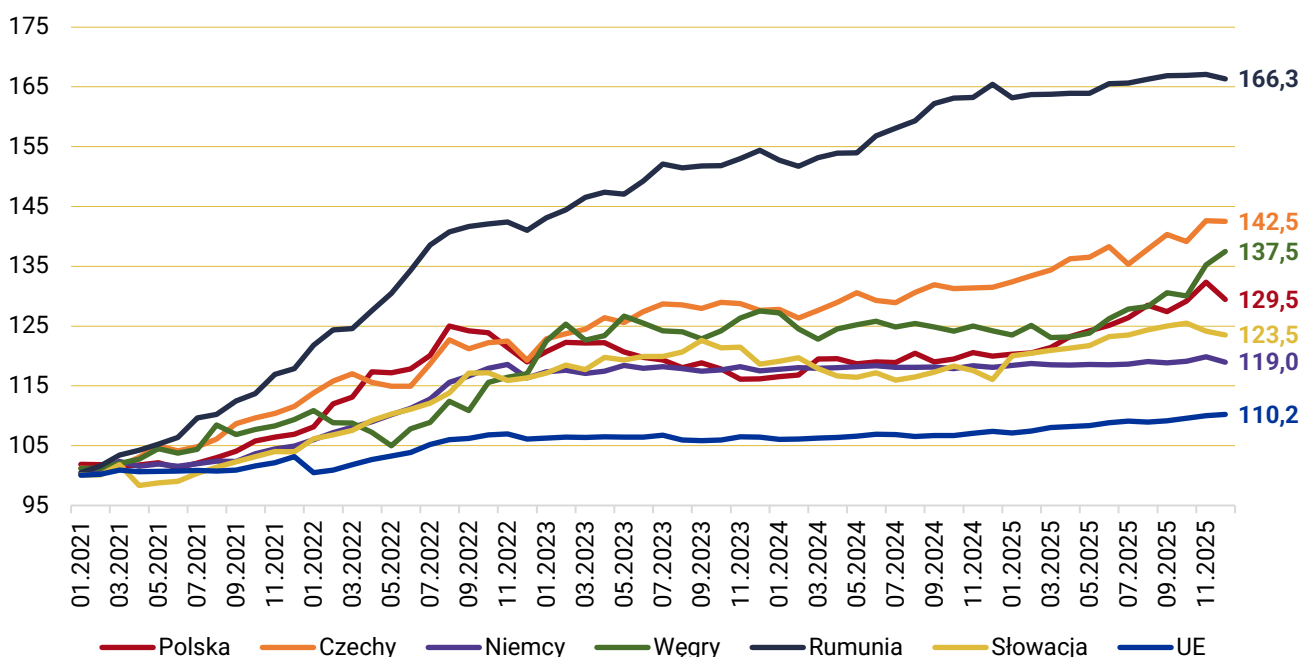


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W latach 2021–2025 Polska wykazała stabilny i umiarkowany wzrost wartości portfela kredytów dla sektora przedsiębiorstw, który osiągnął wartość ok. 29,5%. Tempo wzrostu w Polsce było o ok. 19,2 pp. wyższe niż średnia dla UE (10,2%), ale jednocześnie niższe niż średnia dla wybranych krajów regionu (Czechy, Węgry, Rumunia, Słowacja), która wyniosła

42,9% (ok. 13,5 pp. wyższa niż w Polsce). Na koniec grudnia 2025 roku polski sektor bankowy odnotował dynamikę kredytów dla przedsiębiorstw wyższą niż w Niemczech (o ok. 10,5 pp.), i zbliżoną do Słowacji, a jednocześnie niższą niż w Czechach, Węgrzech i szczególnie w Rumunii.

Rysunek 72. Dynamika kredytów dla sektora przedsiębiorstw – Polska na tle wybranych krajów regionu [100 = XII 2020]

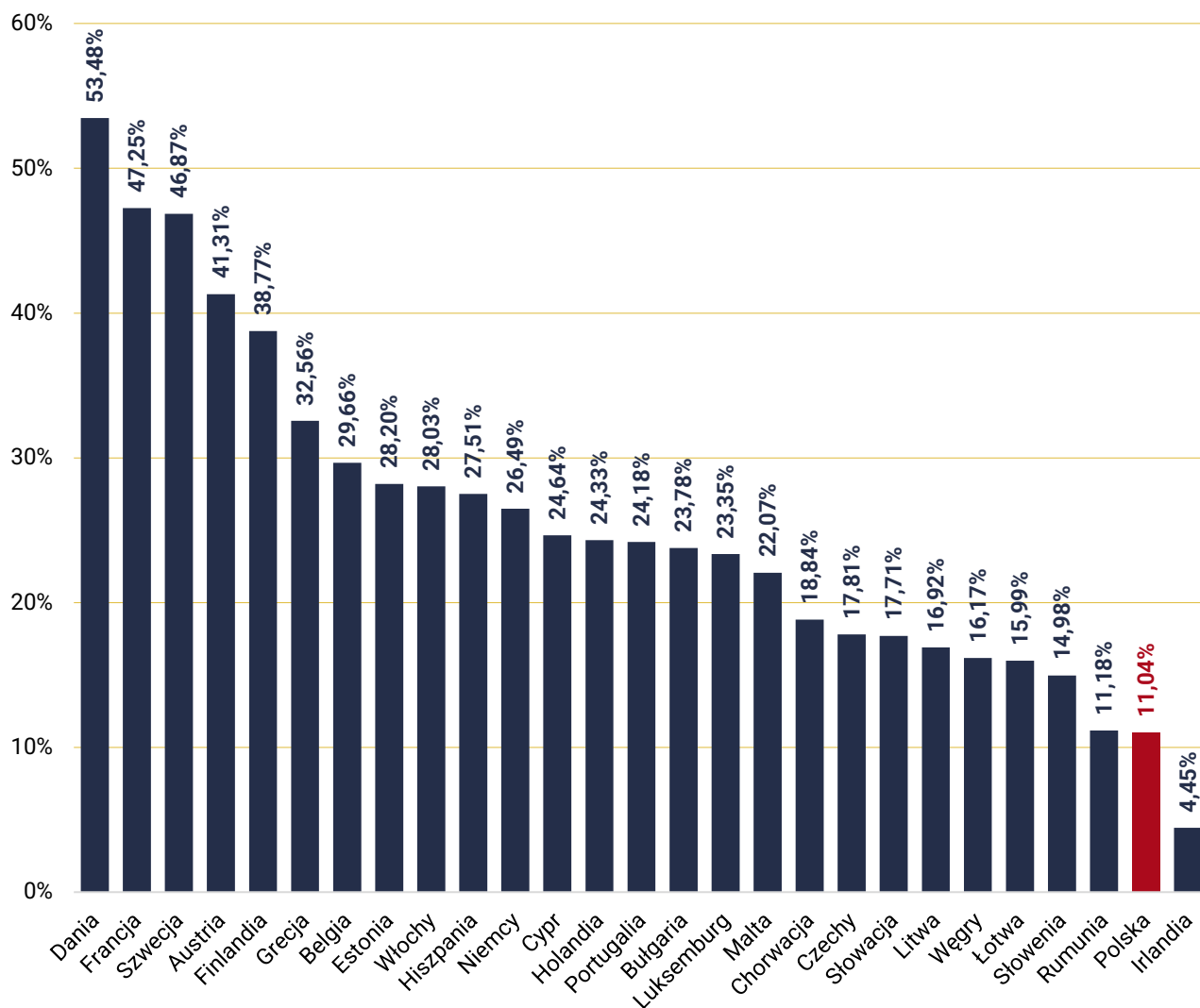


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane EBC (BSI)

Na koniec 2025 roku pod względem relacji kredytów dla przedsiębiorstw do PKB polski sektor bankowy uplasował się na przedostatnim miejscu w UE, z wartością 11,04%, wyprzedzając jedynie Irlandię. Pozostałe europejskie sektory bankowe, szczególnie w krajach Europy Zachodniej, charakteryzują się znacznie wyższym poziomem tego wskaźnika. Li-

derami w zestawieniu są Dania, Francja i Szwecja, z udziałem kredytów dla przedsiębiorstw w PKB odpowiednio na poziomie 53,4%, 47,3% i 46,9%. Średnia wartość wskaźnika dla wszystkich krajów UE wynosi 25,5%, co oznacza, że Polska osiąga poziom niższy o 14,5 pp. od średniej unijnej.

Rysunek 73. Kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej

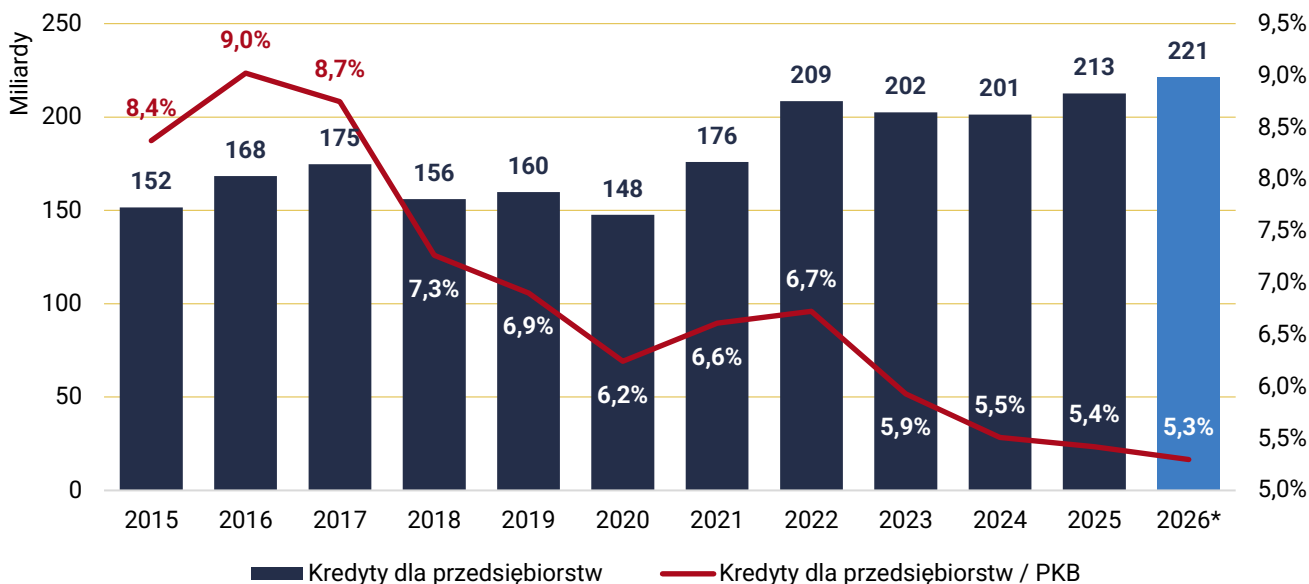


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

W zakresie podaży kredytów dla przedsiębiorstw obserwuje się analogiczne zależności jak w przypadku podaży kredytów dla sektora niefinansowego. W ciągu ostatnich dziesięciu lat nominalna podaż kredytów dla przedsiębiorstw systematycznie wzrastała, z korektą w 2020 r. Jednak w ujęciu realnym widoczny jest malejący udział sektora bankowego w finansowaniu kredytowym przedsiębiorstw. Na koniec 2025 r. podaż nominalna kredytów dla przedsiębiorstw wyniosła 213 mld zł, co oznacza wzrost o 5,7% w ujęciu rocznym. W ujęciu realnym udział ten wyniósł jedynie 5,4%, osiągając najniższy po-

ziom w analizowanym dziesięcioletnim okresie, przy czym różnica w stosunku do najwyższej wartości z 2016 r. wynosi 3,6pp. Przyczyn takiej sytuacji nie należy przypisywać wyłącznie sektorowi bankowemu. Na przestrzeni ostatnich kilku lat obserwuje się również ograniczony popyt na kredyt bankowy ze strony przedsiębiorstw, co dodatkowo wpływa na spowolnienie tempa wzrostu podaży kredytów w ujęciu realnym. Zgodnie z szacunkami ZBiA ZBP w 2026 roku podaż kredytów dla przedsiębiorstw wyniesie 221 mld zł w ujęciu nominalnym i 5,3% w ujęciu realnym.

Rysunek 74. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [prawa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś,%]

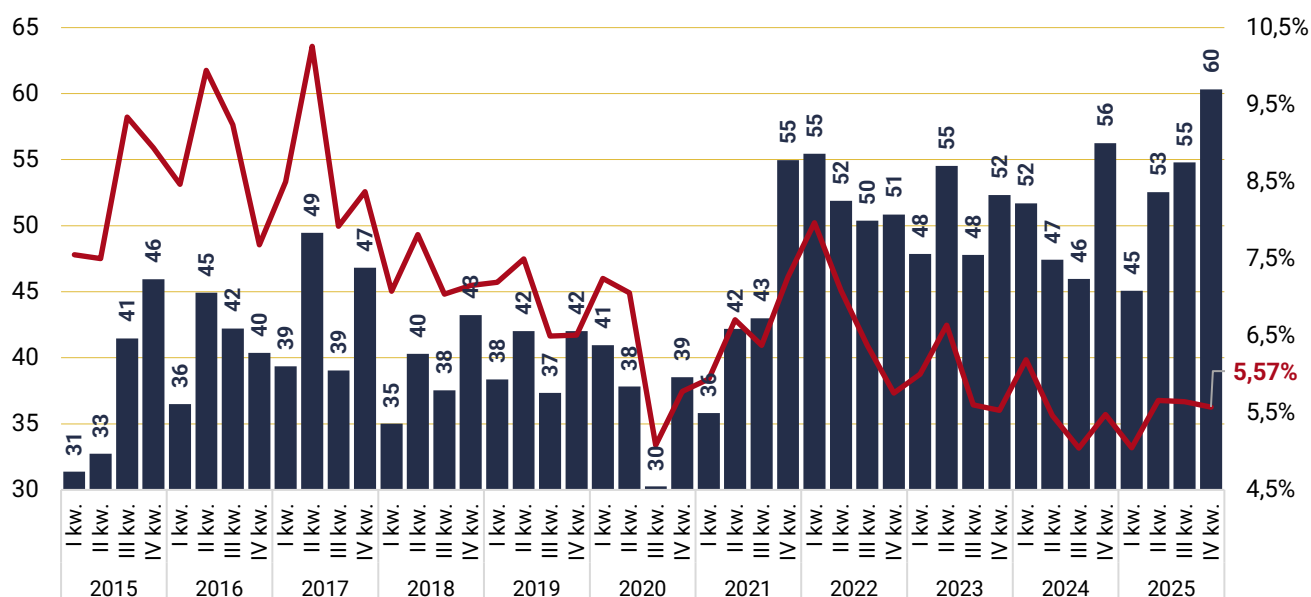


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W zakresie kwartalnej podaży kredytów dla przedsiębiorstw od 2021 roku obserwowany jest wyraźny wzrost jej wartości nominalnej, przy czym kwartalne wartości zaczęły wówczas przekraczać poziom 50 mld zł. Tendencja wzrostowa utrzymywała się do końca IV kwartału 2025 roku, kiedy nominalna wartość podaży kredytów dla przedsiębiorstw wyniosła 60,3 mld zł. Oznacza to wzrost o 7,2% w porównaniu z końcem IV kwartału 2024 roku oraz o ponad 10% w ujęciu kwartalnym. Średnia wartość kwartalnego wzrostu wartości podaży 2025 roku wyniosła

13,3% kwartał do kwartału. Jednocześnie w perspektywie ostatnich dziesięciu lat wyraźnie zmniejszyło się znaczenie finansowania przedsiębiorstw przez sektor bankowy. Relacja podaży kredytów dla przedsiębiorstw do PKB na koniec IV kwartału 2025 roku wyniosła 5,6%. Jest to poziom o 1,53 pp. niższy od średniej wartości tego wskaźnika dla poszczególnych kwartałów w latach 2015–2024 oraz o 2,23 pp. niższy od jego maksymalnej wartości odnotowanej w II kwartale 2016 roku.

Rysunek 75. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015–2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś,%]

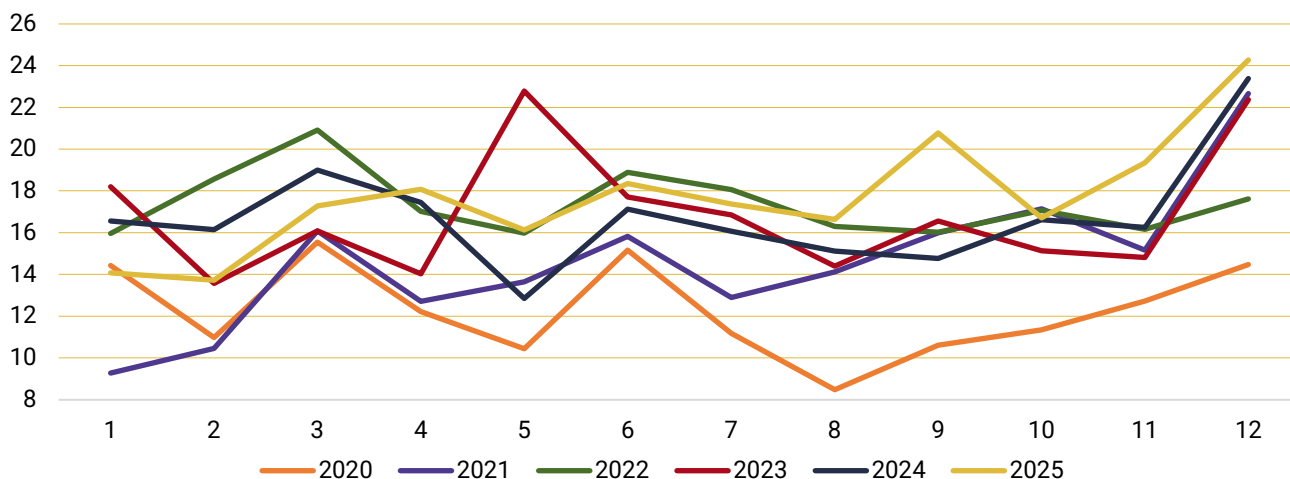


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W 2025 roku miesięczna podaż kredytów dla przedsiębiorstw oscylowała w przedziale od 14,1 mld zł w styczniu do 24,3 mld zł w grudniu. Odmienne niż w przypadku miesięcznej podaży kredytów dla całego sektora niefinansowego, wartość miesięcznej podaży kredytów dla przedsiębiorstw wykazywała wyraźne zróżnicowanie pomiędzy poszczególnymi miesiącami. W ujęciu średnim w 2025 roku sektor bankowy zapewniał miesięczną podaż kredytów

dla przedsiębiorstw na poziomie 16,5 mld zł. Warto również zaznaczyć, że choć wartości podaży kredytów dla przedsiębiorstw w poszczególnych miesiącach 2025 roku były przeciętnie o 2,2 mld zł wyższe od średniej wartości dla analogicznych miesięcy w latach 2020–2024, to jednocześnie miesięczna podaż kredytów dla przedsiębiorstw w 2025 roku była najwyższa na tle analogicznych miesięcy lat 2020–2024 jedynie w pięciu z dwunastu miesięcy roku.

Rysunek 76. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw w ujęciu miesięcznym lat 2020-2025 [w mld zł]

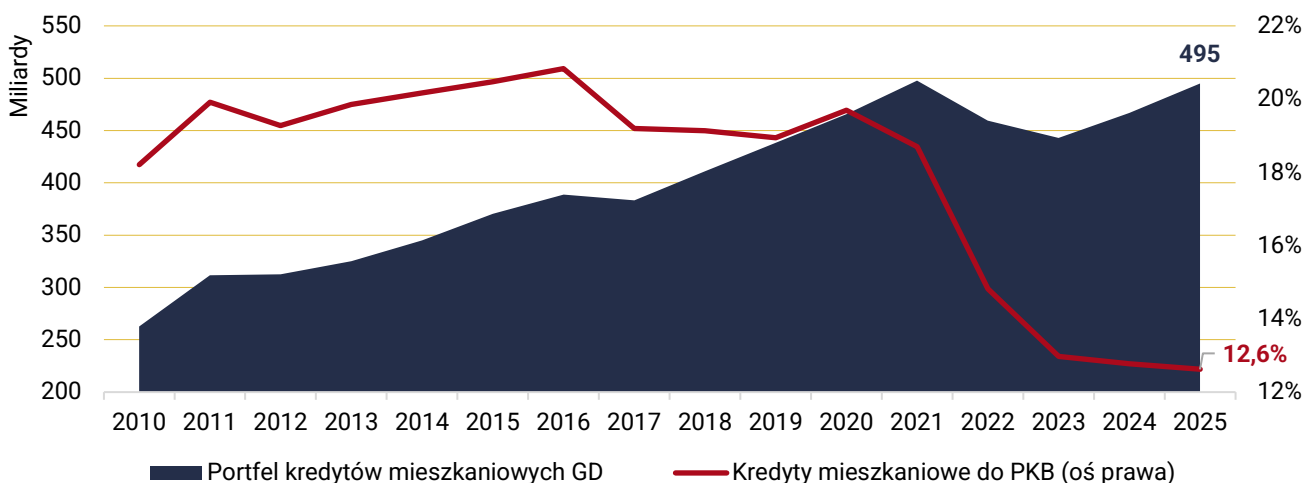


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W zakresie analizy portfela kredytów mieszkaniowych można wyciągnąć analogiczne wnioski do wniosków płynących z analizy wartości portfela kredytów dla podmiotów niefinansowych oraz przedsiębiorstw. Z drobną korektą w latach 2022–2023 ich nominalna wartość rośnie nieprzerwanie od 2010 roku, osiągając na koniec 2025 roku wartość 495 mld zł. Stanowi to wartość o 6,02% wyższą względem wartości z końca 20204 roku i prawie

identyczną wartość w stosunku do jej maksymalnej wartości z 2021 roku, kiedy to wartość portfela kredytów mieszkaniowych wyniosła 498 mld zł. Jednocześnie odnosząc te wartości do wartości polskiego PKB w tym okresie zauważalny jest znaczący spadek tego wskaźnika od 2016 roku, kiedy to jego wartość była o 8,2 pp. wyższą od wartości 12,6%, wykazanej na koniec 2025 r.

Rysunek 77. Kredyty mieszkaniowe gospodarstw domowych nominalnie [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]

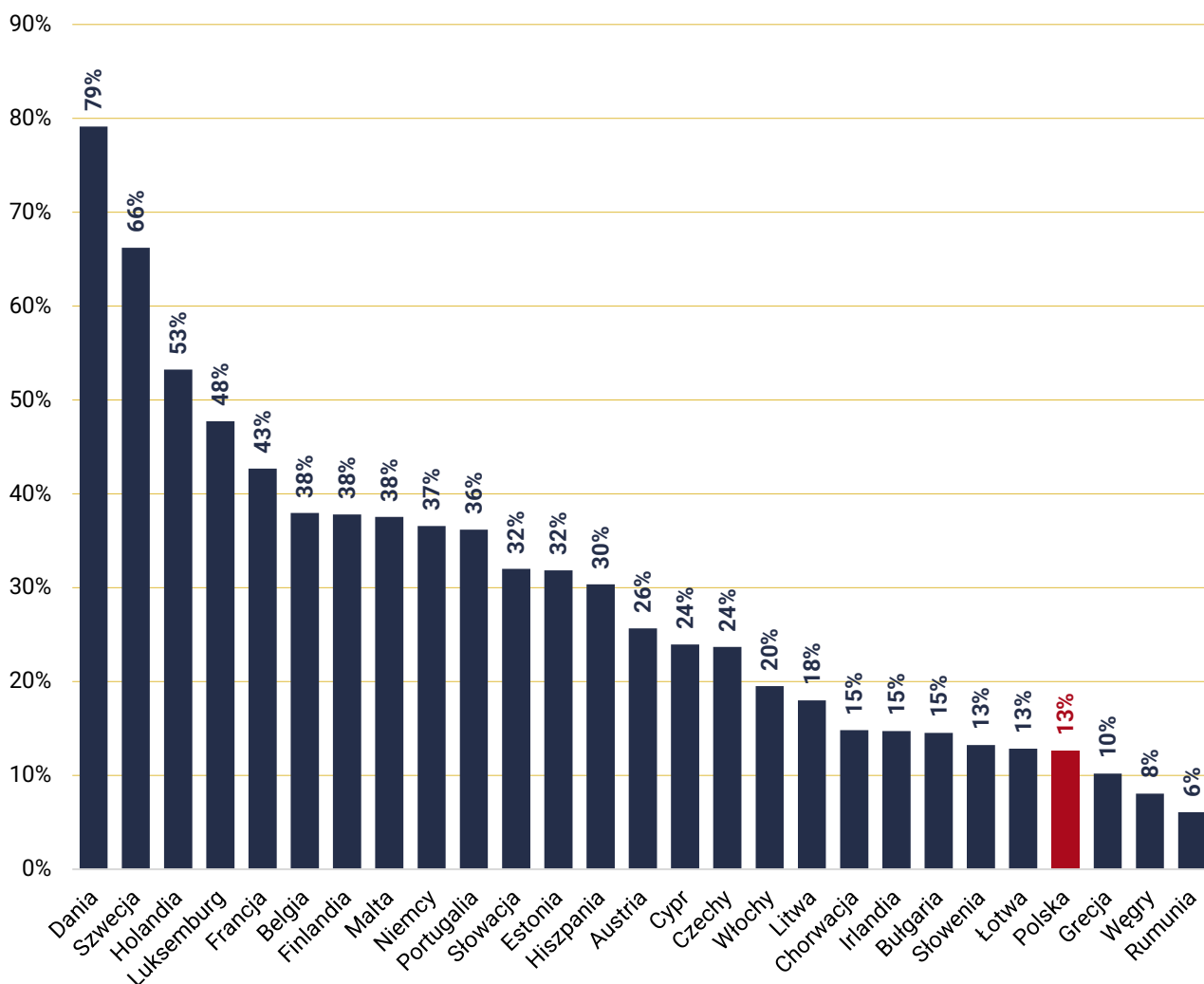


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Kredytowanie nieruchomości w Polsce w relacji do PKB utrzymuje się na jednym z niższych poziomów w Europie. Na koniec 2025 roku Polska, z wartością tego wskaźnika na poziomie 13%, zajmuje czwarte miejsce od końca wśród krajów UE, wyprzedzając jedynie Grecję, Węgry i Rumunię. Jednocześnie poziom ten był taki sam jak w Słowenii i na Łotwie. Liderami

w tym zestawieniu są Dania (79%), Szwecja (66%) oraz Holandia (53%). W pozostałych krajach UE wartości wskaźnika kształtują się w przedziale od 15% w Bułgarii do 48% w Luksemburgu. Średnia wartość dla całej Unii Europejskiej wynosi 29%, co oznacza, że poziom odnotowany w Polsce jest o 16 pp. niższy od średniej unijnej.

Rysunek 78. Kredyty mieszkaniowe gospodarstw domowych do PKB w krajach Unii Europejskiej – stan na koniec 2025 r.

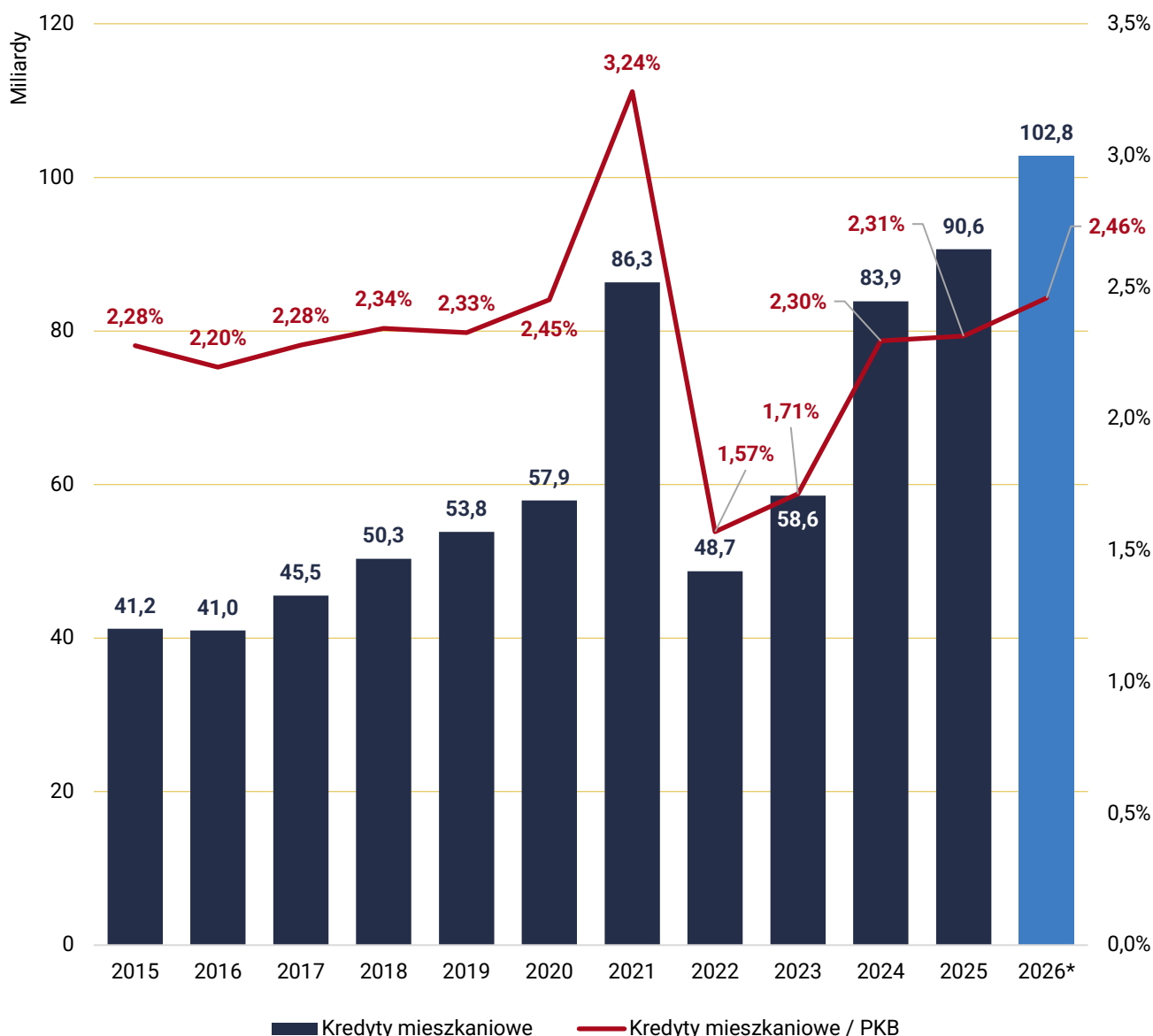


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Nieco odmienną sytuację obserwuje się w zakresie podaży kredytów mieszkaniowych. W latach 2015–2021 ich podaż rosła dynamicznie, zarówno w ujęciu nominalnym, jak i realnym. W tym okresie nominalnie wartość podaży kredytów mieszkaniowych wzrosła z 41,3 mld zł w 2010 r. do 86,3 mld zł w 2021 r. W 2022 r. zaobserwowano jednak znaczące załamanie podaży kredytów mieszkaniowych, zarówno nominalnej, jak i realnej. Wartość podaży spadła wtedy o ponad 36,8 mld zł, tj. o 43,5%. Od tego momentu notowany jest coroczny, wyraźny wzrost podaży kredytów mieszkaniowych ze średnią dynamiką na poziomie 23,7% rocznie. W ujęciu realnym na koniec

2025 r. udział kredytów mieszkaniowych wyniósł 2,31%, co oznacza wzrost o 0,74 pp. w stosunku do najniższej wartości odnotowanej w 2022 r. Zgodnie z szacunkami ZBiA ZBP, w strukturze nowych kredytów mieszkaniowych między 18% a 20% stanowią kredyty konsolidowane (4% to konsolidacja wewnętrzna, zaś 14% to konsolidacja zewnętrzna). Wartościowo oznacza to, że poziom podaży będący efektem konsolidacji stanowi ok. 16,5 mld zł. Dodatkowo, szacowana podaż kredytów mieszkaniowych w 2026 roku wyniesie 102,8 mld zł w ujęciu nominalnym i 2,46% w ujęciu realnym.

Rysunek 79. Podaż kredytów mieszkaniowych w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]

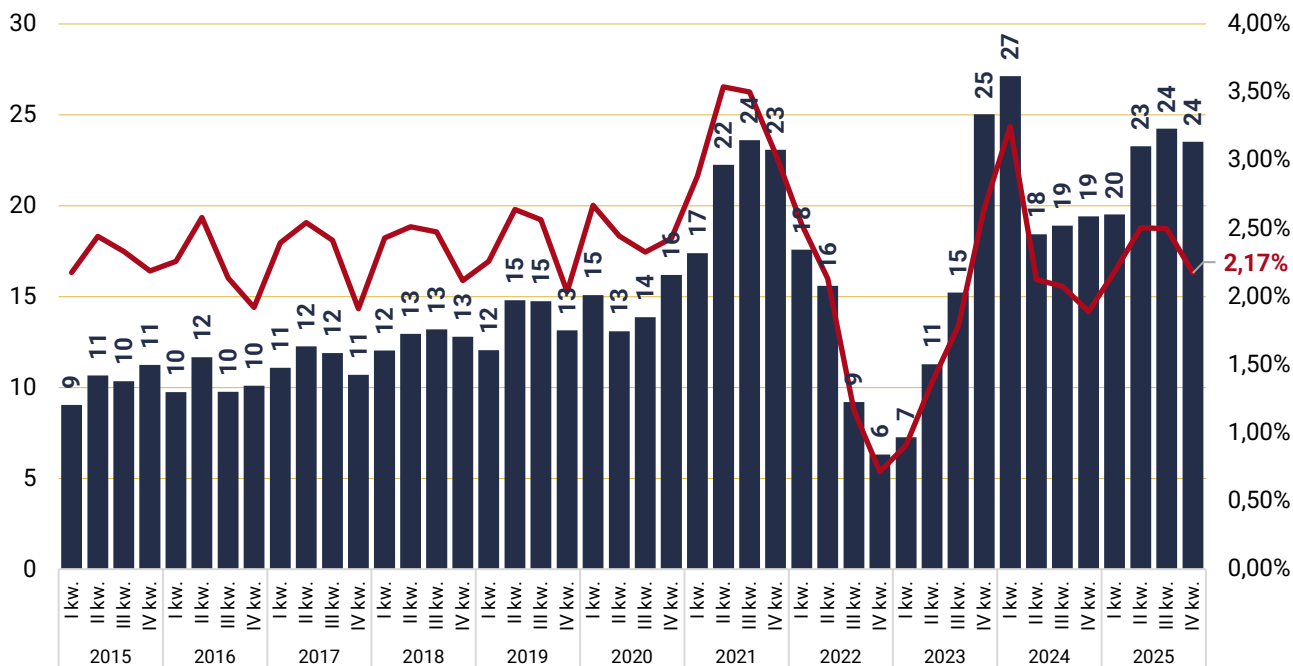


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W zakresie nominalnej kwartalnej podaży kredytów mieszkaniowych należy wskazać, że po jej silnym załamaniu w 2022 roku, które można wiązać z gwałtownym wzrostem stóp procentowych w tym okresie, w latach 2023–2025 obserwowany jest wyraźny trend wzrostowy kwartalnej wartości udzielanych kredytów mieszkaniowych. Na koniec IV kwartału 2025 roku kwartalna podaż kredytów mieszkaniowych pozostawała wyraźnie wyższa niż w okresie spadku w 2022 roku i wyniosła 23,5 mld zł. Oznacza to wzrost o 21,2% w porównaniu z końcem IV kwartału 2024 roku, przy jednoczesnym spadku o ok. 3% względem wartości z III kwartału 2025 roku. Jednocześnie poziom ten pozostaje niemal identyczny jak na koniec II kwartału 2025 roku. Należy również podkreślić, że podaż kredytów mieszkaniowych w re-

lacji do PKB kształtuje się odmiennie niż analogiczne wskaźniki dla całego sektora niefinansowego oraz dla przedsiębiorstw. Pomimo istotnej korekty wartości tego wskaźnika w latach 2021–2022 oraz w 2024 roku, w trakcie czterech kwartałów 2025 roku jego poziom pozostawał zbliżony do obserwowanego przed okresem pandemii, kiedy to wskaźnik ten kształtował się w przedziale od 1,9% do 2,64%, wskazując umiarkowany wzrost w dwóch pierwszych kwartałach roku oraz niewielki spadek w trzecim i czwartym kwartale. Na koniec IV kwartału 2025 roku relacja podaży kredytów mieszkaniowych do PKB wyniosła 2,2%, co oznacza poziom o 0,3 pp. niższy niż w III kwartale 2025 roku oraz zbliżony do średniej wartości tego wskaźnika dla poszczególnych kwartałów lat 2015–2024.

Rysunek 80. Podaż kredytów mieszkaniowych na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015-2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]

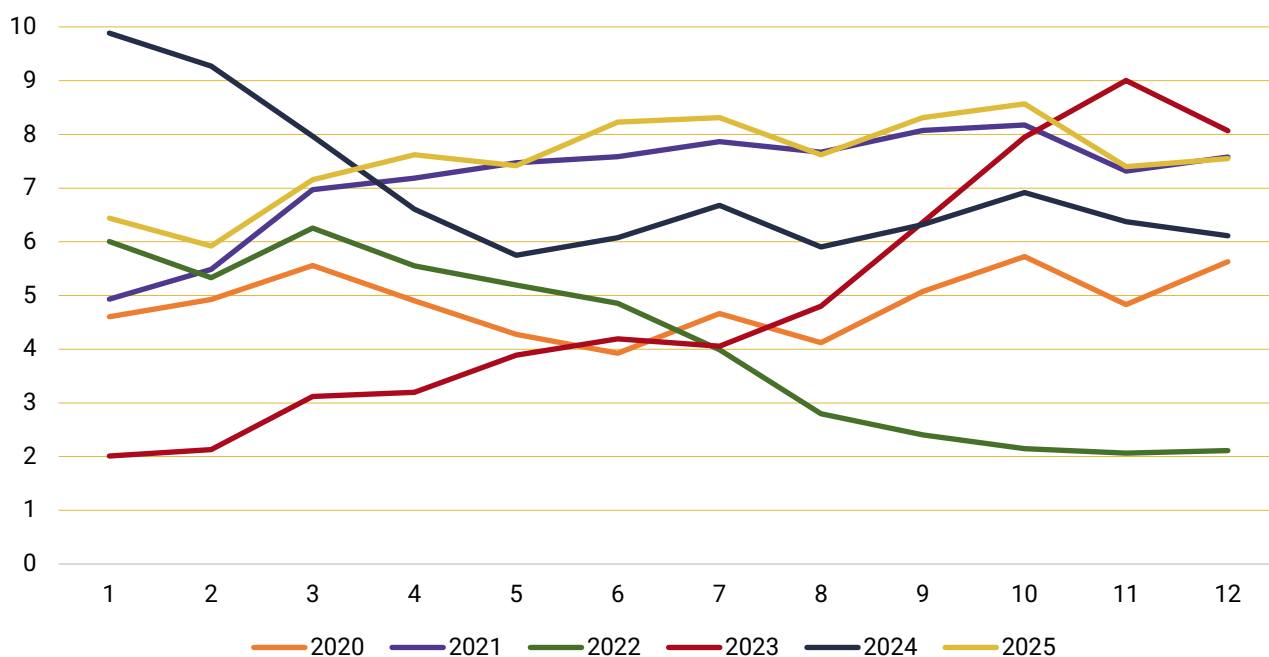


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W 2025 roku miesięczna podaż kredytów mieszkaniowych kształtowała się na poziomie zbliżonym do obserwowanego w 2021 roku. Jej wartość wahała się od 5,9 mld zł w lutym do 8,6 mld zł w październiku 2025 roku. Należy zaznaczyć, że jedynie w czerwcu, lipcu oraz październiku 2025 roku wartość miesięcznej podaży kredytów mieszkaniowych była najwyż-

sza na tle analogicznych miesięcy lat 2020–2024. Pomimo tego, porównując wartości miesięcznej podaży kredytów mieszkaniowych w poszczególnych miesiącach 2025 roku ze średnimi wartościami dla analogicznych miesięcy w latach 2020–2024, można wskazać, że w 2025 roku były one wyższe przeciętnie o 1,9 mld zł.

Rysunek 81. Podaż kredytów mieszkaniowych w ujęciu miesięcznym lat 2020-2025 [w mld zł]

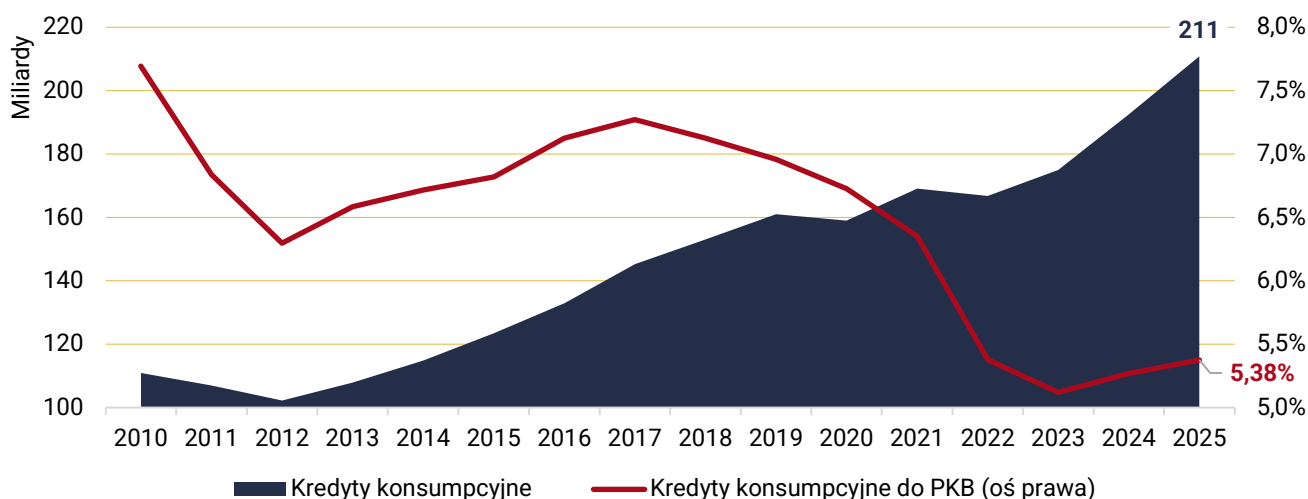


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Po dwuletnim spadku wartości nominalnej portfela kredytów konsumpcyjnych, od 2012 do 2025 roku obserwowany jest systematyczny wzrost ich wartości, z 102,2 mld zł w 2012 r. do 210,8 mld zł w 2025 r. Oznacza to podwojenie portfela w analizowanym okresie. Mimo nominalnego wzrostu, relacja

kredytów konsumpcyjnych do PKB wykazywała zróżnicowany trend: w latach 2012–2017 wskaźnik wzrósł o 0,83 pp., natomiast w latach 2020–2023 jego wartość spadła o niemal 2,2 pp. W ostatnich dwóch latach zaobserwowano delikatny trend wzrostowy, a na koniec 2025 roku wskaźnik osiągnął 5,4%.

Rysunek 82. Kredyty konsumpcyjne gospodarstw domowych nominalnie [lewa oś, mld zł] oraz w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025

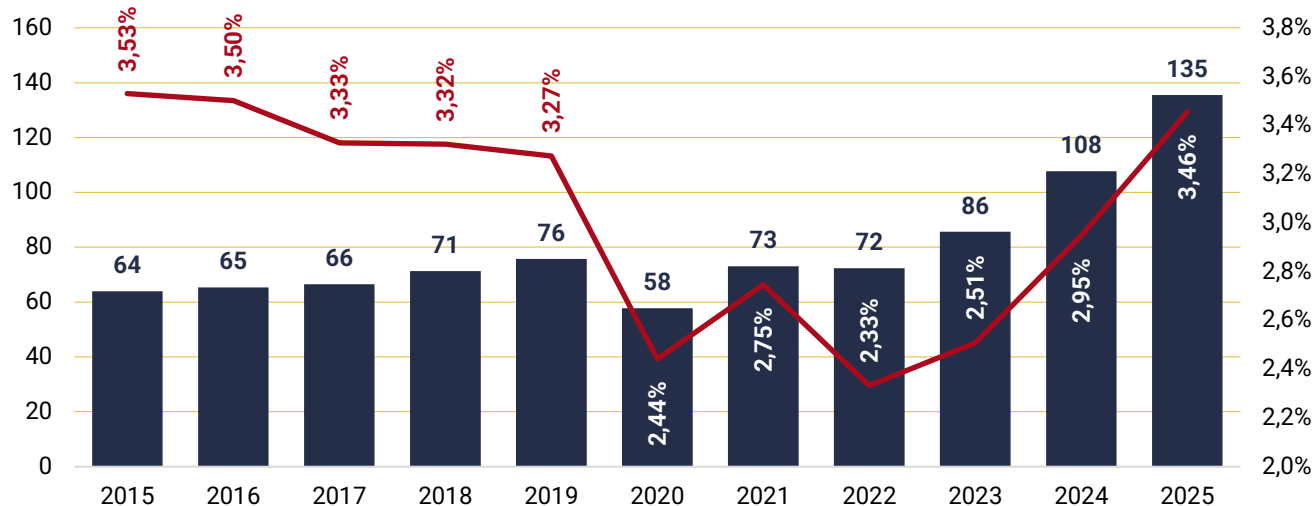


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wnioski z analizy podaży kredytów konsumpcyjnych są zbliżone do wniosków obserwowanych dla sektora niefinansowego oraz sektora przedsiębiorstw. W ujęciu nominalnym podaż kredytów konsumpcyjnych systematycznie rosła z 63,9 mld zł w 2010 r. do 135 mld zł na koniec 2025 r., co oznacza ponad dwukrotny wzrost w ciągu dziesięciu lat, z korektą w 2020 r. W ujęciu realnym sytuacja przebiegała dwutorowo. W latach 2015–2020 udział podaży kre-

dytów konsumpcyjnych w PKB systematycznie spadał, osiągając poziom 2,4% w 2020 r., co oznacza spadek o 1,1 pp. względem początku analizowanego okresu. Po niewielkiej korekcie w 2021 r., najniższa wartość wskaźnika, wynosząca 2,33%, odnotowana została w 2022 r. Od tego momentu wskaźnik wykazuje istotną dynamikę wzrostu, osiągając na koniec 2025 r. poziom 3,46%, co odpowiada średniemu rocznemu wzrostowi o 0,38 pp.

Rysunek 83. Podaż kredytów konsumpcyjnych w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]

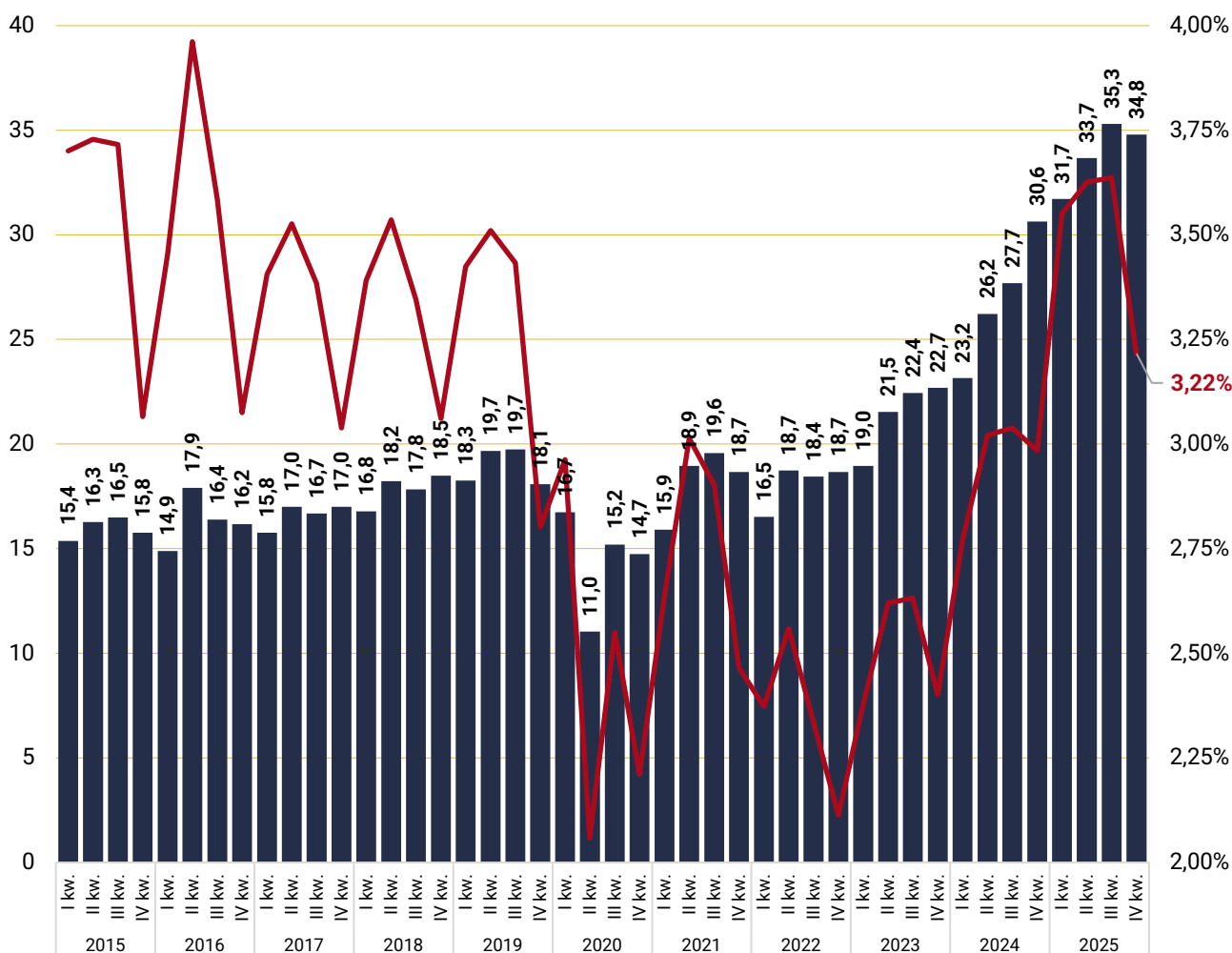


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Analiza kwartalnej nominalnej podaży kredytów konsumpcyjnych wskazuje, że po okresie pandemicznego spowolnienia segment ten wszedł w fazę wyraźnego wzrostu. W okresie 2023–III kwartał 2025 roku obserwowany był systematyczny, kwartalny wzrost wartości nowo udzielanych kredytów konsumpcyjnych w ujęciu nominalnym, przy średniej dynamice na poziomie 5,8% kw./kw. Wartość podaży kredytów konsumpcyjnych na koniec IV kwartału 2025 roku wyniosła 34,8 mld zł, co oznacza poziom o 509 mln zł niższy niż w poprzednim kwartale. Mimo tego spadku była to druga najwyższa wartość odnotowana w całym analizowanym okresie. Jednocześnie była ona blisko 1,9-krotnie wyższa od średniej kwartalnej wartości podaży kredytów konsumpcyjnych w la-

tach 2015–2024. W odniesieniu do relacji kwartalnej podaży kredytów konsumpcyjnych do PKB można wskazać, że w ujęciu rocznym kształtowała się ona w sposób zbliżony do obserwowanego w poprzednich latach, tj. z tendencją wzrostową w dwóch pierwszych kwartałach roku oraz spadkową w trzecim i czwartym kwartale. Jednocześnie, podobnie jak w ujęciu nominalnym, od 2023 roku obserwowany jest wzrost znaczenia kredytów konsumpcyjnych w finansowaniu gospodarki. Średnia wartość tego wskaźnika wzrosła z poziomu 2,6% w 2023 roku do 3,5% w 2025 roku. W 2025 roku kwartalne wartości wskaźnika kształtowały się w przedziale od 3,04% do 3,64%, tj. w paśmie wahań zbliżonym do obserwowanego w latach 2017–2019.

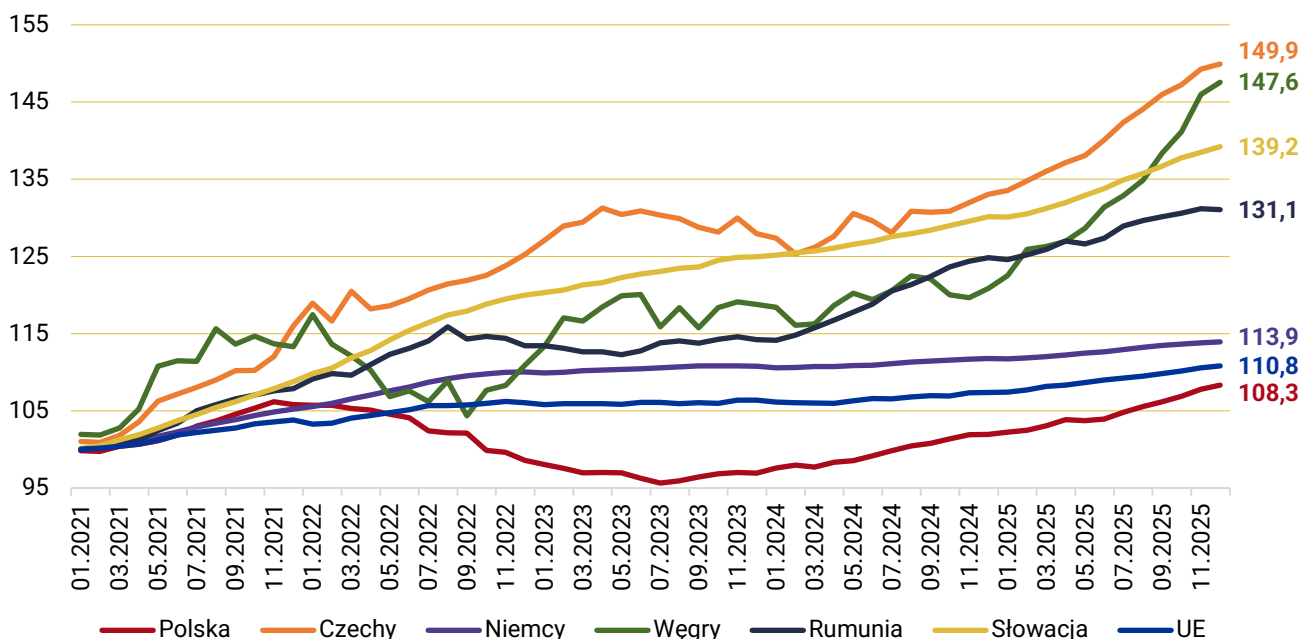
Rysunek 84. Podaż kredytów konsumpcyjnych na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015–2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]



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

W latach 2021–2025 Polska odnotowała stabilny, lecz stosunkowo umiarkowany wzrost portfela kredytów dla gospodarstw domowych, który wyniósł ok. 8,3%. Tempo wzrostu było o ok. 2,5 pp. niższe niż średnia dla UE (ok. 10,8%), oraz znacznie niższe niż średnia dla wybranych krajów regionu (Czechy,

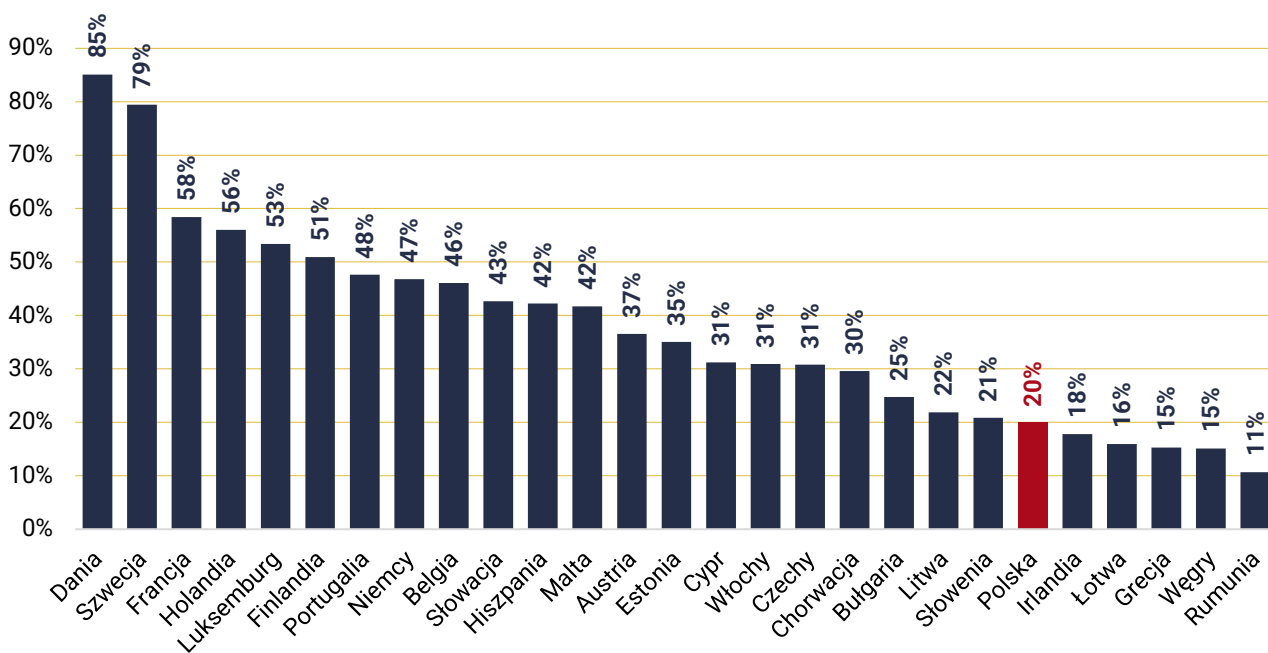
Węgry, Rumunia, Słowacja), wynosząca 41,9%, czyli ok. 33,6 pp. wyższa niż w Polsce. Dynamika kredytów w Polsce była również ok. 5,6 pp. niższa niż w Niemczech, co wskazuje na umiarkowane tempo wzrostu zadłużenia gospodarstw domowych.

Rysunek 85. Dynamika kredytów dla gospodarstw domowych – Polska na tle wybranych krajów regionu [100 = XII 2020]

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

Oceniając polski sektor bankowy na tle sektorów bankowych innych krajów UE pod względem udziału kredytów dla gospodarstw domowych w PKB, należy stwierdzić, że na koniec 2025 roku charakteryzował się on jednym z najniższych poziomów tego wskaźnika, wynoszącym zaledwie 20%. Wartość ta plasuje Polskę na szóstym miejscu od końca wśród krajów UE. Niższe poziomy odnotowano

jedynie w sektorach bankowych Irlandii (18%), Łotwy (16%), Grecji (15%), Węgier (15%) i Rumunii (11%). W pozostałych krajach UE wartości tego wskaźnika kształtują się na znacznie wyższych poziomach od 85% w Danii do 21% w Słowenii. Średnia wartość wskaźnika dla wszystkich krajów UE wynosi 37%, co oznacza, że poziom odnotowany w Polsce jest o 17 pp. niższy od średniej unijnej.

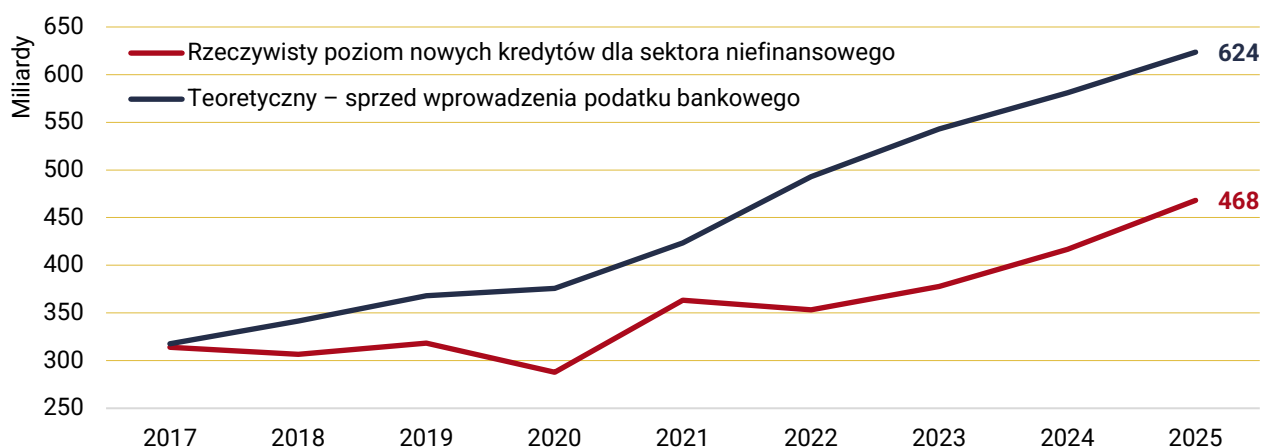
Rysunek 86. Kredyty dla gospodarstw domowych w relacji do PKB na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej

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

Na podstawie analizy rzeczywistego poziomu nowych kredytów dla sektora niefinansowego oraz jego poziomu teoretycznego, obliczonego przy założeniu braku wprowadzenia podatku bankowego w 2016 roku, należy stwierdzić, że obecna konstrukcja podatku bankowego w istotnym stopniu przyczyniła się do ograniczenia podaży nowych kredytów udzielanych przez sektor bankowy sektorowi niefinansowemu. Z wyjątkiem 2021 roku rosnące rozbieżności pomiędzy tymi wielkościami obser-

wowane są od 2017 roku, od kiedy to różnica między rzeczywistą a teoretyczną wartością podaży kredytów zwiększała się średniorocznie o blisko 19 mld zł. Na koniec 2025 roku wartość rzeczywistej podaży kredytów dla sektora niefinansowego wyniosła 468 mld zł, podczas gdy przy założeniu braku podatku bankowego jej teoretyczny poziom mógłby osiągnąć 623,5 mld zł. Oznacza to, że jedynie w 2025 roku podaż kredytów dla sektora niefinansowego była ograniczona o około 155,3 mld zł.

Rysunek 87. Rzeczywista i wymagana podaż kredytów w latach 2010-2025 [mld zł]

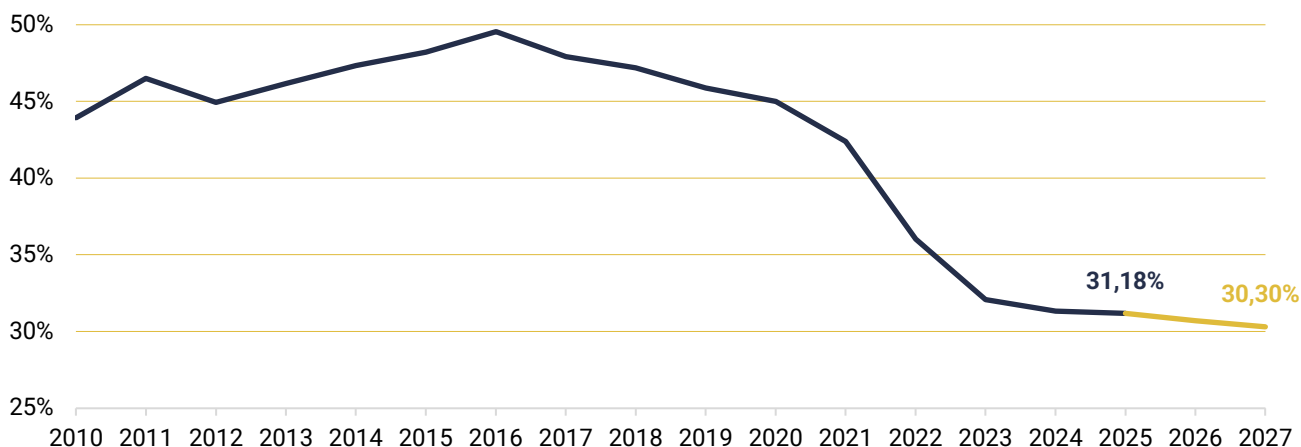


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wobec utrzymującego się niskiego popytu na kredyty, szczególnie ze strony przedsiębiorstw oraz niekorzystnych zmian w strukturze portfeli banków, realna wartość kredytów udzielanych sektorowi niefinansowemu może nadal ulegać spadkowi. Z danych Narodowego Banku Polskiego wynika, że istnieje wysokie prawdopodobieństwo, iż aktywny portfel kredytów dla sektora niefinansowego zmniejszy się do poziomu około 30% PKB do 2027 roku. W tej sytuacji konieczne wydają się działania mające na celu pobu-

dzenie rynku kredytowego, w tym rozważenie zmian w systemie podatku bankowego oraz podwyższonej stawki CIT dla banków, które w obecnym kształcie zwiększają obciążenia fiskalne sektora, podnoszą koszty finansowania i ograniczają dostępność oraz atrakcyjność krajowego kredytu. Redukcja tych obciążeń mogłaby wspierać banki w utrzymaniu aktywnego portfela kredytowego i sprzyjać większej dynamice kredytowania przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.

Rysunek 88. Aktywny portfel kredytów dla sektora niefinansowego w relacji do PKB – projekcja na lata 2026–2027

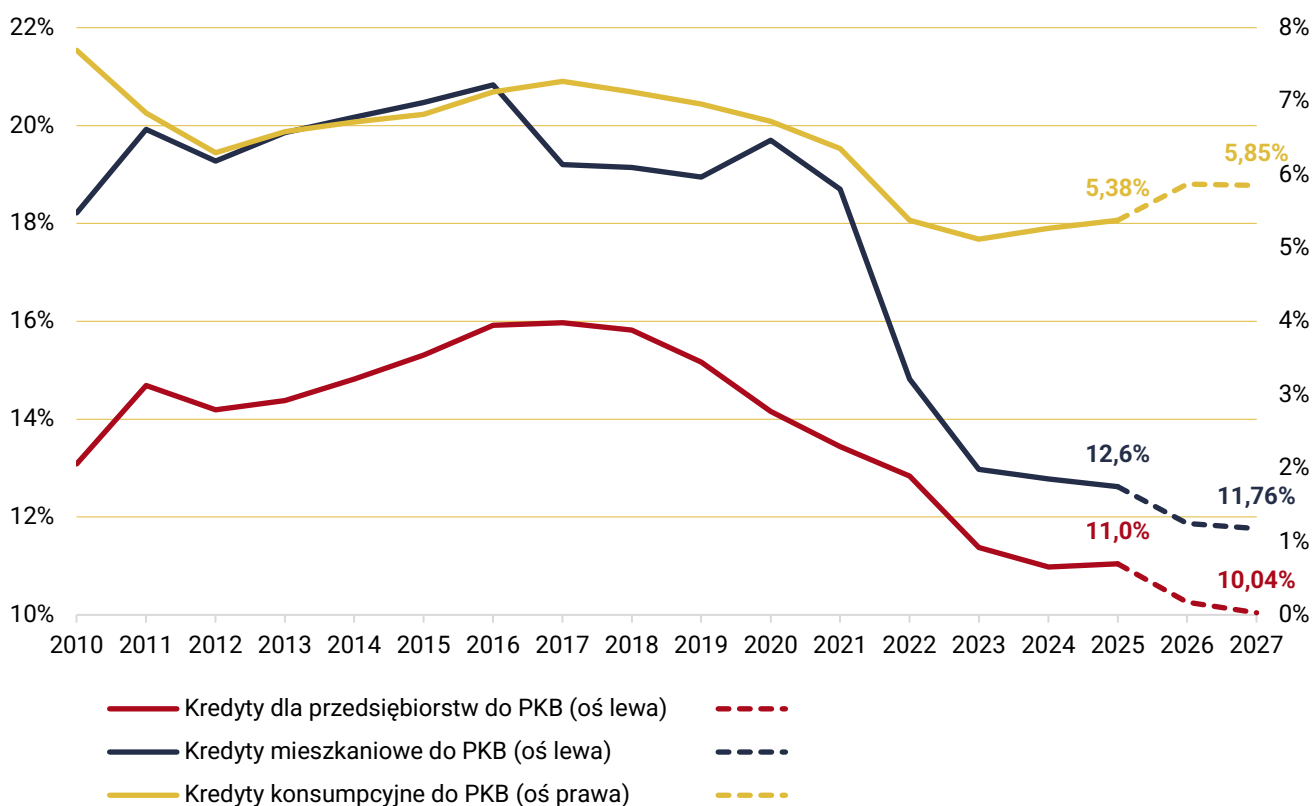


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane: KNF, Raport o rozwoju systemu finansowego, NBP

Prognozy NBP na lata 2026–2027 wskazują, że udział kredytów dla przedsiębiorstw w PKB będzie nadal spadał, osiągając 10,26% w 2026 r. i 10,04% w 2027 r., co sugeruje kontynuację ograniczonej ekspansji kredytowej w sektorze firm oraz możliwe spowolnienie aktywności inwestycyjnej. W segmencie kredytów mieszkaniowych przewiduje się lekką dalszą redukcję udziału w PKB do 11,87% w 2026 r. i 11,76% w 2027 r., co wskazuje na stabilizację rynku hipotecznego, choć na poziomie niższym niż w latach szczytowych. Kredyty konsumpcyjne mają pozostać stosunkowo

stabilne, z niewielkim wzrostem do 5,87% w 2026 r. i minimalnym spadkiem do 5,85% w 2027 r., co oznacza utrzymujące się umiarkowane zapotrzebowanie gospodarstw domowych na finansowanie konsumpcji. Ogólnie prognozy NBP sugerują, że w nadchodzących latach rynek kredytów dla przedsiębiorstw i mieszkaniowych będzie cechował się stabilizacją na niższych poziomach PKB w porównaniu z poprzednimi latami, podczas gdy segment kredytów konsumpcyjnych utrzyma względną stabilność.

Rysunek 89. Aktywny portfel kredytów dla sektora przedsiębiorstw [lewa oś], mieszkaniowych [lewa oś] oraz konsumpcyjnych [prawa oś] w relacji do PKB – projekcja na lata 2026–2027



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

4. Finansowanie polskiej gospodarki w kontekście zapewnienia ciągłości rozwoju i wzrostu innowacyjności

Debata o finansowaniu polskiej gospodarki coraz wyraźniej przesuwana jest z poziomu krótkookresowej stabilizacji makroekonomicznej na poziom długofalowej zdolności do podtrzymywania wzrostu. Jeszcze kilkanaście lat temu podstawowym problemem było finansowanie nadrobienia zaległości infrastrukturalnych, modernizacja majątku trwałego, absorpcja środków unijnych i zwiększenie udziału Polski w europejskich łańcuchach wartości. Dziś te procesy w dużej mierze trwają nadal, ale nakłada-

ją się na nie nowe wyzwania: osłabienie dynamiki przemysłu w Europie, szybkie starzenie się ludności, wzrost znaczenia technologii ogólnego zastosowania – w szczególności sztucznej inteligencji – oraz kosztowna transformacja energetyczna. Finansowanie rozwoju przestaje więc oznaczać jedynie zdolność do uruchomienia kolejnej inwestycji rzeczowej. Oznacza zdolność do sfinansowania zmiany modelu rozwojowego.

To przesunięcie jest istotne także dlatego, że polska gospodarka pozostaje w położeniu pośrednim. Z jednej strony ma za sobą spektakularny okres konwergencji, wzrostu dochodów i poprawy jakości infrastruktury. Z drugiej strony, nadal nie weszła do grona gospodarek, które budują przewagę na dużą skalę dzięki własnej technologii, wysokiej intensywności badań i rozwoju, globalnie rozpoznawalnym markom przemysłowym i silnym rynkom kapitałowym zdolnym finansować szybki wzrost firm innowacyjnych. To położenie pośrednie jest źródłem zarówno szans, jak i ryzyk. Szansą jest wciąż istniejący potencjał dalszego doganiania bardziej rozwiniętych państw UE; ryzykiem – utknięcie w modelu wzrostu o coraz niższej krańcowej efektywności.

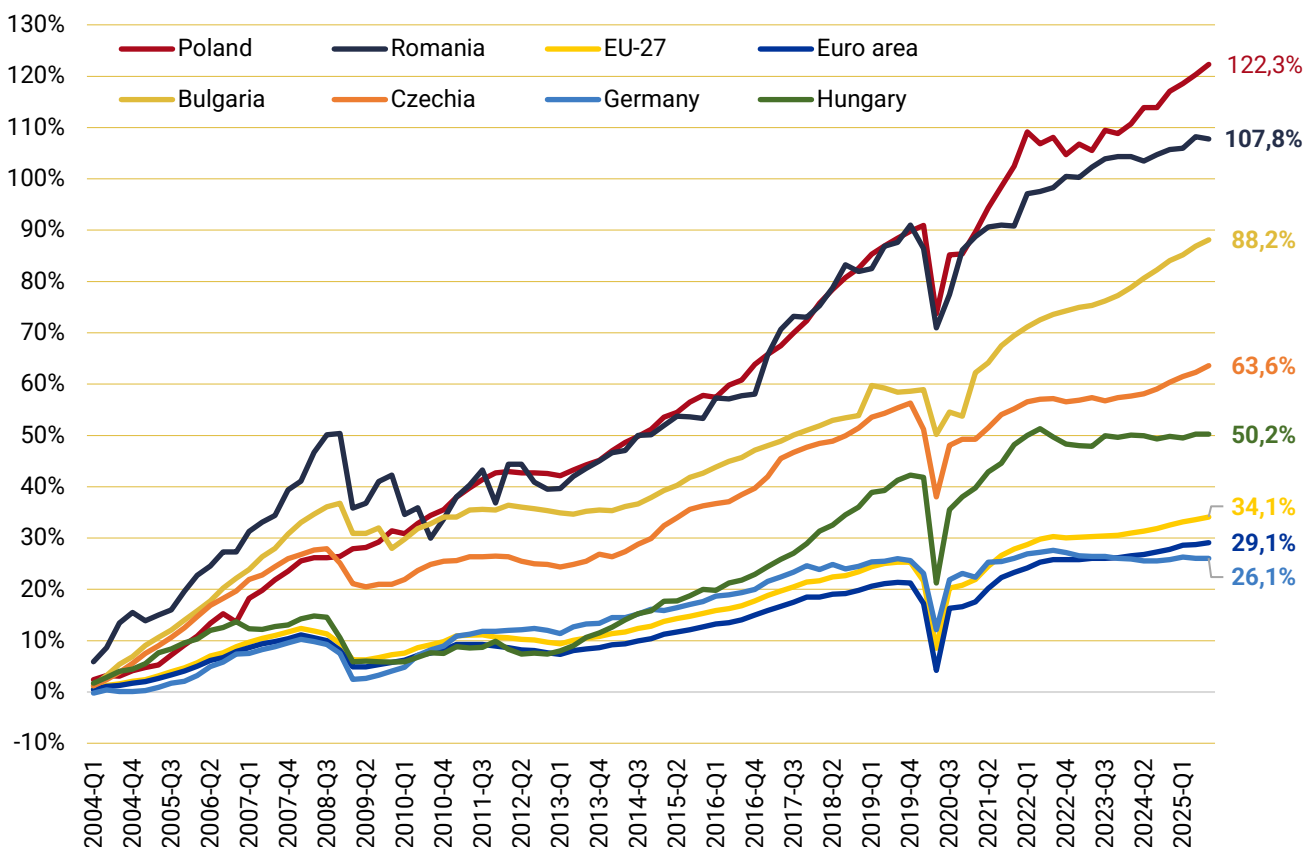
Dlatego centralne pytanie brzmi nie tylko: ile kapitału potrzebuje polska gospodarka, lecz także: jaki kapitał, dla jakich projektów i w jakiej sekwencji instrumentów powinien być uruchamiany. Inaczej finansuje się rozbudowę sieci elektroenergetycznej, inaczej wdrożenia AI w MŚP, inaczej komercjalizację wyników badań uczelni, a jeszcze inaczej późny etap wzrostu firmy technologicznej, która nie ma wystarczającego zabezpieczenia w aktywach materialnych. Jeżeli architektura finansowania nie odpowiada strukturze wyzwań, gospodarka może mieć relatywnie wysoki poziom oszczędności i dobrze rozwinięty sektor bankowy, a jednocześnie nie być w stanie wygenerować trwałego przyspieszenia produktywności.

4.1 Tempo wzrostu Polski i granice dotychczasowej konwergencji

Bilans ostatnich dwóch dekad jest dla Polski wyraźnie dodatni. W okresie ponad 20 lat obecności w Unii Europejskiej **realny PKB Polski** wzrósł o 122,3%, co odpowiada średniemu tempu wzrostu na poziomie 3,93% rocznie. Był to jeden z najlepszych wyników w UE i jedna z głównych przyczyn poprawy pozycji dochodowej kraju względem zachodniej części kontynentu. Zjawisko to potwierdza również

Eurostat: w 2024 r. Polska znajdowała się już w grupie krajów, których PKB per capita w PPS pozostawał wprawdzie poniżej średniej unijnej, ale dystans był wyraźnie mniejszy niż dekadę wcześniej, mieszcząc się w przedziale około jednej piątej do jednej czwartej poniżej średniej UE. Proces konwergencji był więc realny i trwały, a nie wyłącznie cykliczny.

Rysunek 90. Skumulowany wzrost realnego PKB w latach okresie I kw. 2004 – III kw. 2025

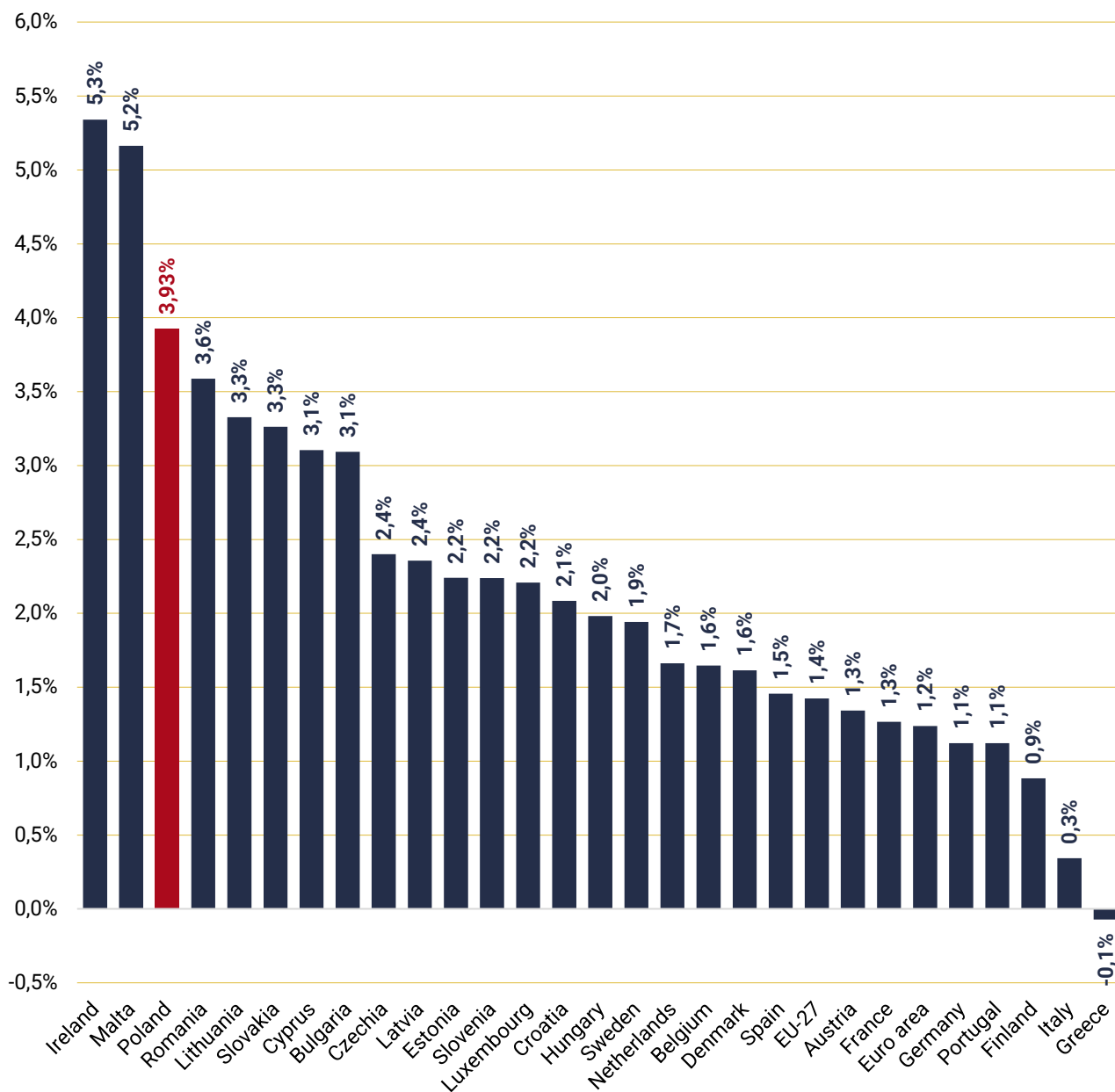


Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Źródła tego sukcesu są dobrze rozpoznane. Polska skorzystała z integracji europejskiej, napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, poprawy jakości instytucji, silnej podaży pracy, relatywnie konkurencyjnych kosztów oraz rozbudowy infrastruktury finansowanej także z funduszy europejskich. Jednocześnie duża część wzrostu miała charakter imitacyjny i absorpcyjny. Oznacza to, że gospodarka rosła

przede wszystkim dzięki adaptacji już istniejących technologii, reorganizacji zasobów i przesuwaniu zatrudnienia do bardziej produktywnych sektorów, a w mniejszym stopniu dzięki tworzeniu własnych przełomowych rozwiązań. Taki model jest skuteczny na wcześniejszym etapie doganiania, ale z czasem przynosi malejące korzyści.

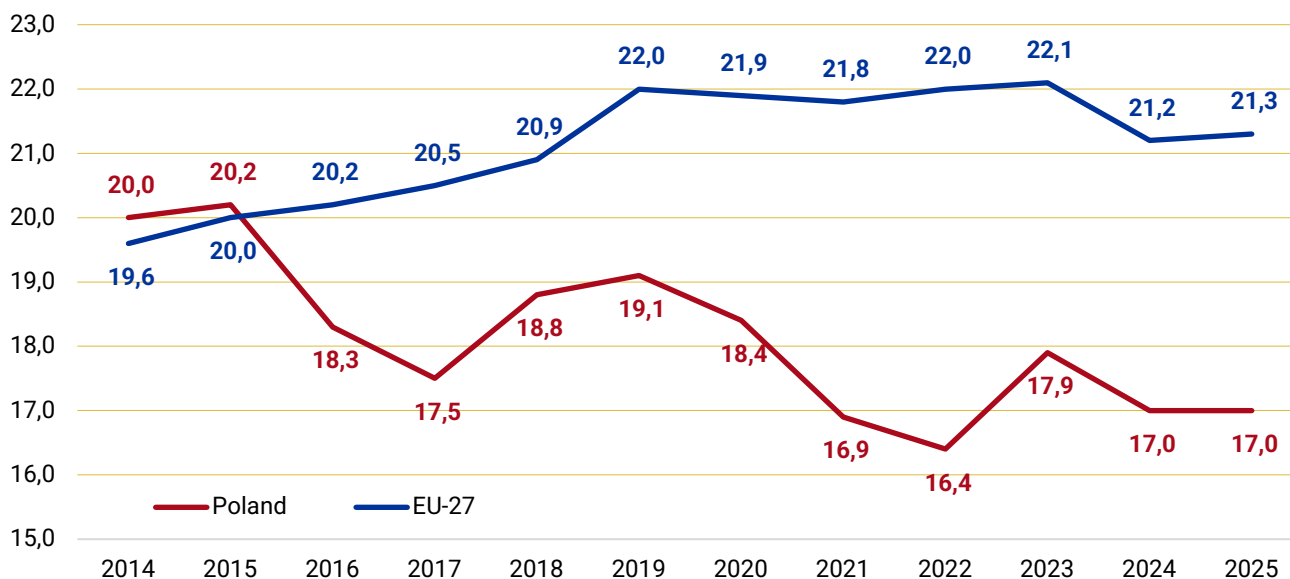
Rysunek 91. Średnioroczne tempo wzrostu PKB Polski na tle państw UE-27 w latach 2004 – III kw. 2025



Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Właśnie dlatego sama historia sukcesu nie powinna przesłaniać nowych ograniczeń. GUS szacuje, że w 2025 r. polski PKB wzrósł realnie o 3,6%, lecz **stopa inwestycji**, mierzona relacją nakładów brutto na środki trwałe do PKB w cenach bieżących, wyniosła 17%, czyli pozostała niska jak na gospodarkę, która

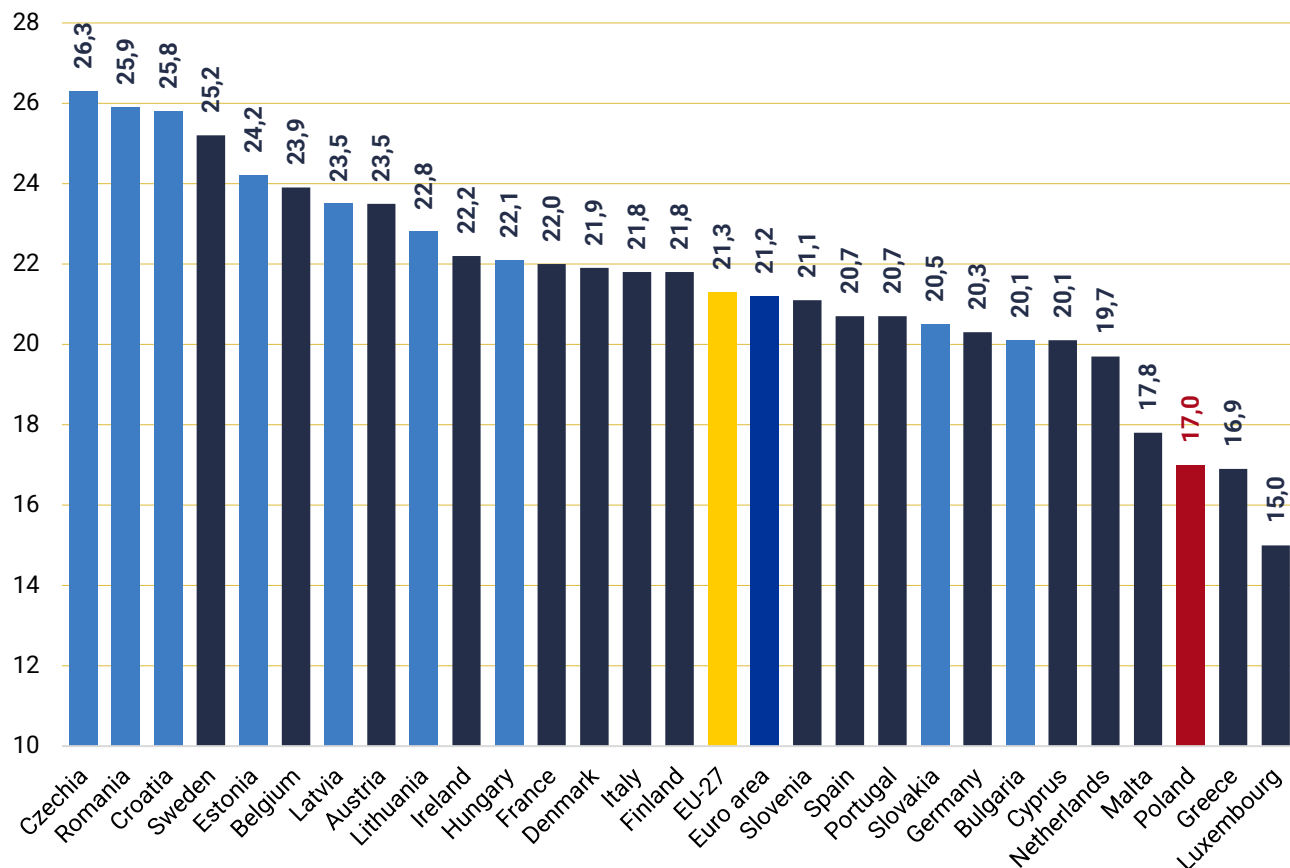
chciałaby finansować zarówno modernizację energetyczną, jak i przyspieszenie cyfryzacji oraz wzrost produktywności. Dystans w stosunku do średniej UE-27 wzrósł w 2025 roku do 4,3 pp., zaś poziom inwestycji w Polsce był o 170 mld zł niższy od średniej unijnej.

Rysunek 92. Stopa nakładów inwestycyjnych w 2025 r. – Polska vs UE

Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Poziom nakładów inwestycyjnych w Polsce w 2025 roku osiągnął ok. 670–680 mld zł. W państwach naszego regionu, nadganiających dystans do Europy Zachodniej, inwestuje się znacznie więcej (ok. 26%

PKB). Do takiego poziomu brakuje nam 355 mld zł dodatkowych inwestycji. Inwestycje w Polsce powinny przekraczać poziom 1 bln zł (a zatem powinny być o 53% wyższe).

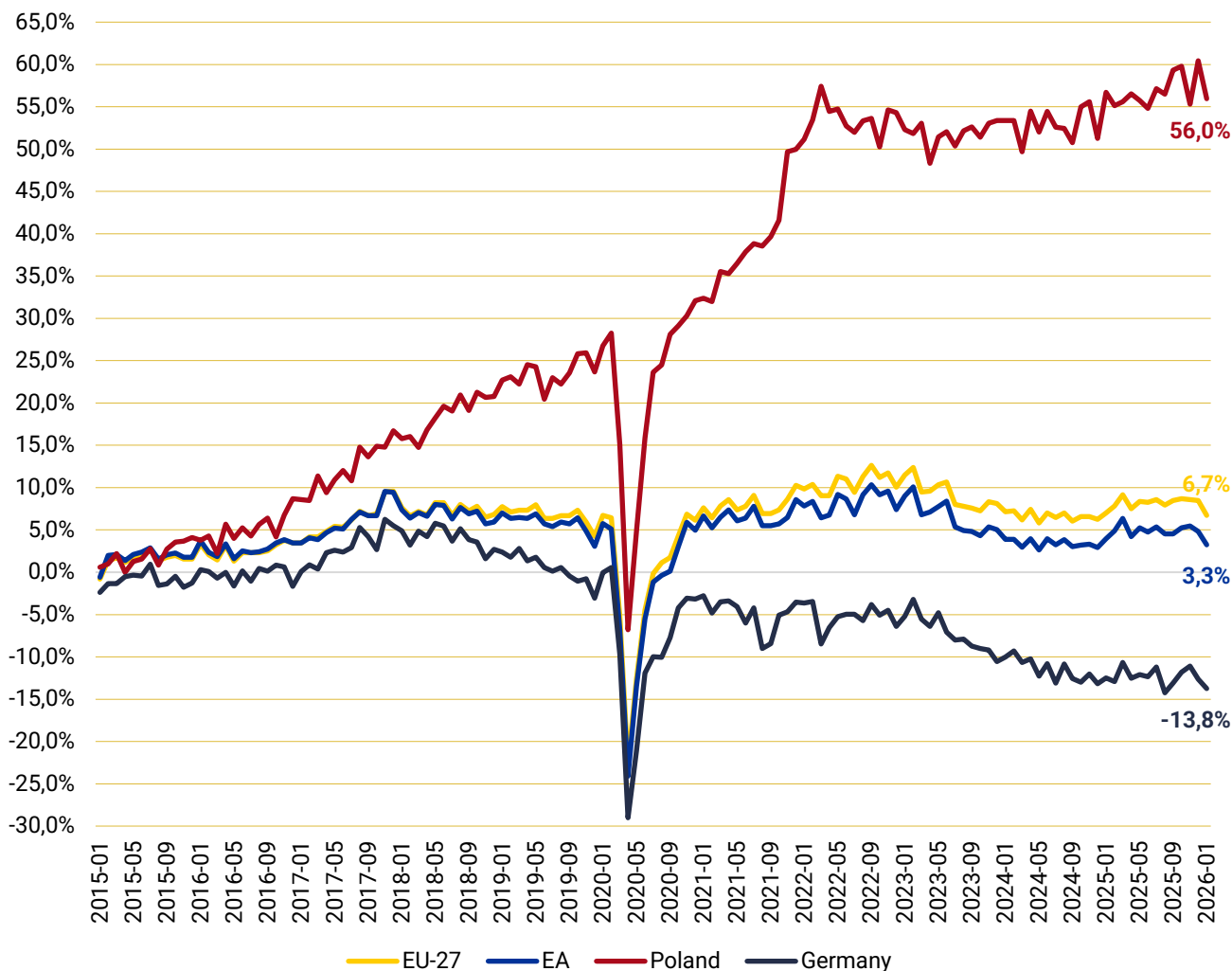
Rysunek 93. Stopa nakładów inwestycyjnych w 2025 r. (% PKB)

Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Obecnie tempo wzrostu PKB wciąż może być przyzwoite w krótkim okresie dzięki konsumpcji, środkom unijnym i cyklicznemu odbiciu, ale długofalowe możliwości rozwojowe zależą od zdolności do trwałego podniesienia inwestycji prywatnych i publicznych o bardziej innowacyjnym charakterze.

Trzeba przy tym również zwrócić uwagę na **impas w produkcji przemysłowej** obserwowany w Europie od niemal trzech lat i na jego znaczenie dla Polski.

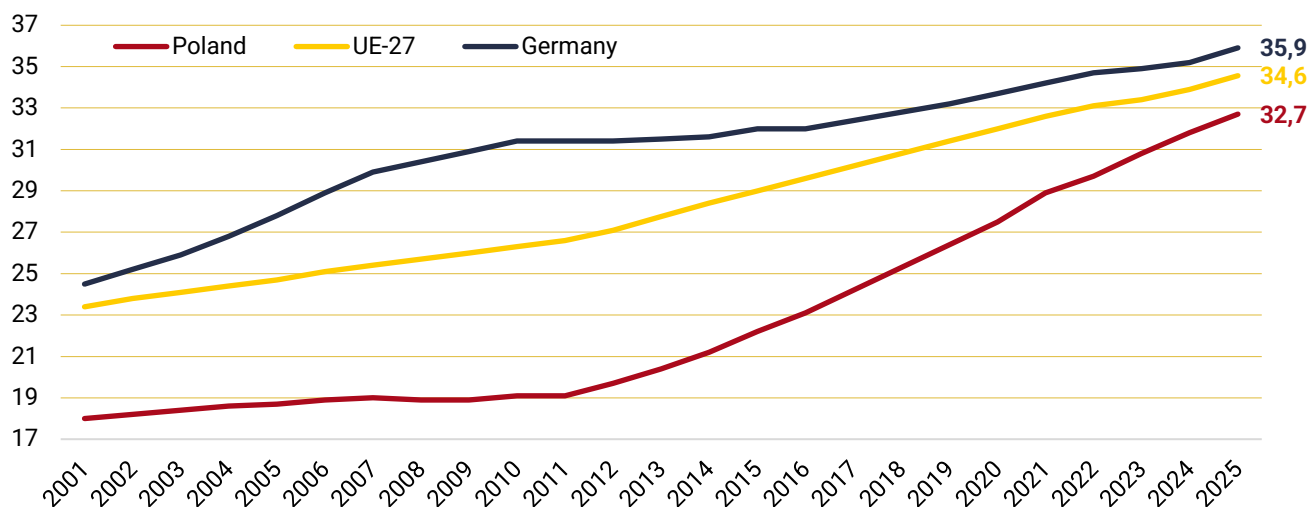
Rysunek 94. Skumulowany wzrost całkowitej produkcji przemysłowej w okresie 2015–2025



Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

W gospodarce wciąż silnie osadzonej w przemyśle oraz w europejskich łańcuchach dostaw słabość przemysłu szybko przekłada się na słabsze tempo wzrostu PKB, mniejszą skłonność firm do inwestowania i wyższą ostrożność finansową. Skoro wcześniejsza konwergencja była w znacznym stopniu oparta na rozbudowie zdolności produkcyjnych i eksporcie, to trwałe obniżenie dynamiki europejskiego przemysłu oznacza, że dotychczasowy silnik wzrostu pracuje słabiej. To z kolei wzmacnia wagę inwestycji w produktywność, kapitał niematerialny i technologie, które zwiększają wartość dodaną zamiast tylko skalę produkcji.

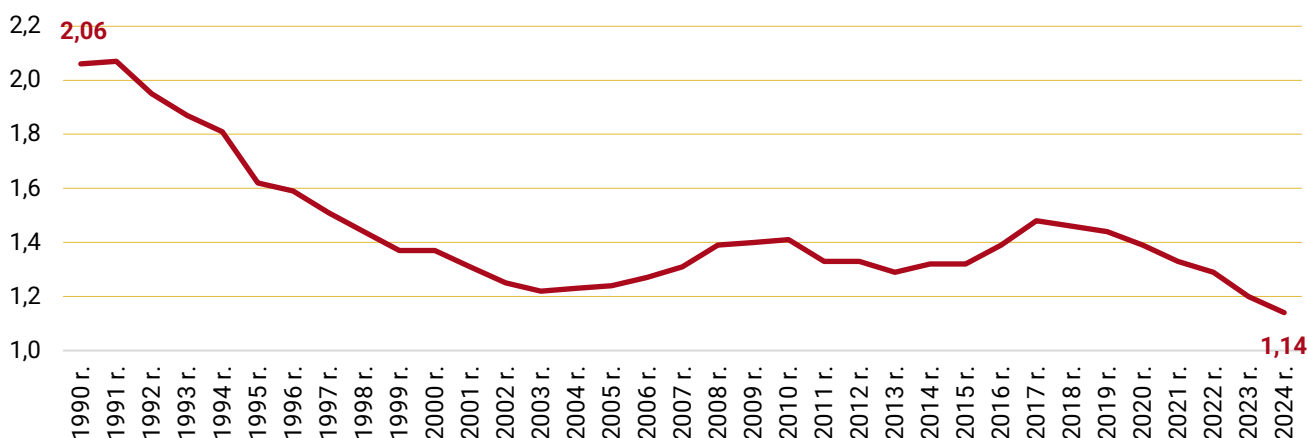
Jednym z najsilniejszych i najbardziej trwałych czynników ograniczających przyszłe tempo wzrostu jest **presja demograficzna**. OECD wskazuje, że populacja w wieku produkcyjnym w wielu krajach będzie się kurczyć, a współczynnik obciążenia demograficznego szybko wzrośnie. W przypadku Polski prognozowany wzrost relacji osób starszych do populacji w wieku produkcyjnym należy do najbardziej stromych w OECD: z około 30% w 2022 r. do około 70% w 2060 r. Już w latach 2001–2025 wskaźnik obciążenia demograficznego w Polsce wzrósł z 18,0% do 32,7%, a różnica wobec średniej UE wyraźnie się zmniejszyła. Innymi słowy, Polska starzeje się coraz szybciej.

Rysunek 95. Wskaźnik obciążenia demograficznego: Polska, UE-27 i Niemcy

Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Jednocześnie należy podkreślić, że w okresie ostatnich 35 lat Polsce nie udało się nigdy osiągnąć wskaźnika dzietności zbliżonego do poziomu umożliwiającego zastępowalność pokoleń, a ta tenden-

cja się pogłębia – według danych Eurostat za 2024 r. ze wskaźnikiem dzietności na poziomie 1,14 Polska zajmuje 4. miejsce od końca w UE-27.

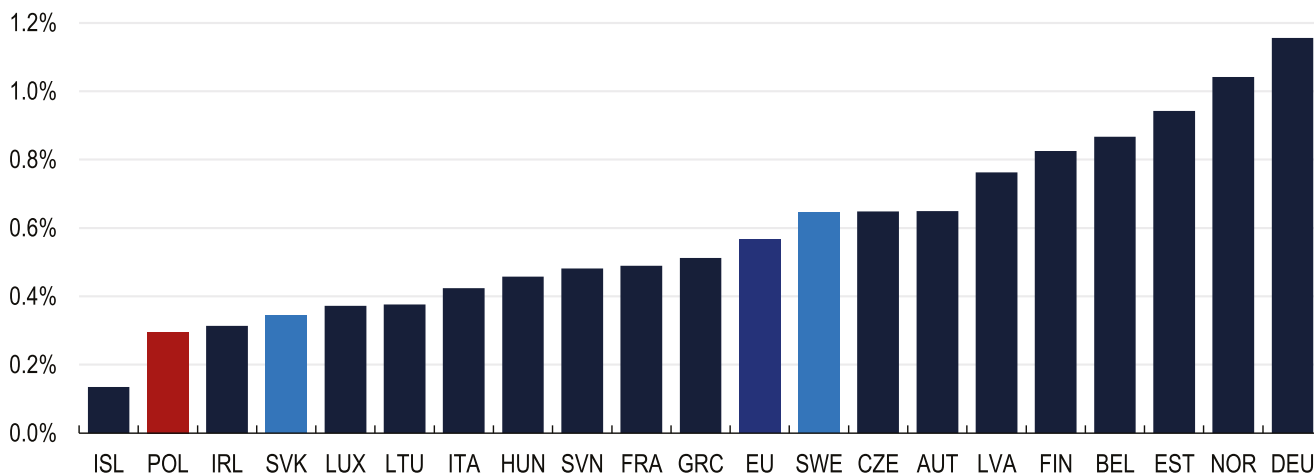
Rysunek 96. Wskaźnik dzietności w Polsce na przestrzeni lat

Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Znaczenie tego procesu dla finansowania gospodarki jest wielowymiarowe. Po pierwsze, kurcząca się i starzejąca siła robocza zmniejsza potencjalne tempo wzrostu, co pogarsza długookresową opłacalność wielu inwestycji. Po drugie, presja płacowa przy ograniczonej podaży pracy wzmacnia potrzebę inwestycji oszczędzających pracę, czyli automatyzacji, robotyzacji, cyfryzacji i wdrożeń AI. Po trzecie, struktura oszczędności gospodarstw domowych może zmieniać się w kierunku większej ostrożności i krótszego horyzontu, co również oddziałuje na rynek kapitałowy i zdolność gospodarki do finansowania przedsięwzięć długoterminowych. Po czwarte, starzenie się ludności zwiększa obciążenia fiskalne związane z emeryturami, zdrowiem i opieką długo-

terminową, co może zawęzić przestrzeń państwa do finansowania infrastruktury i innowacji.

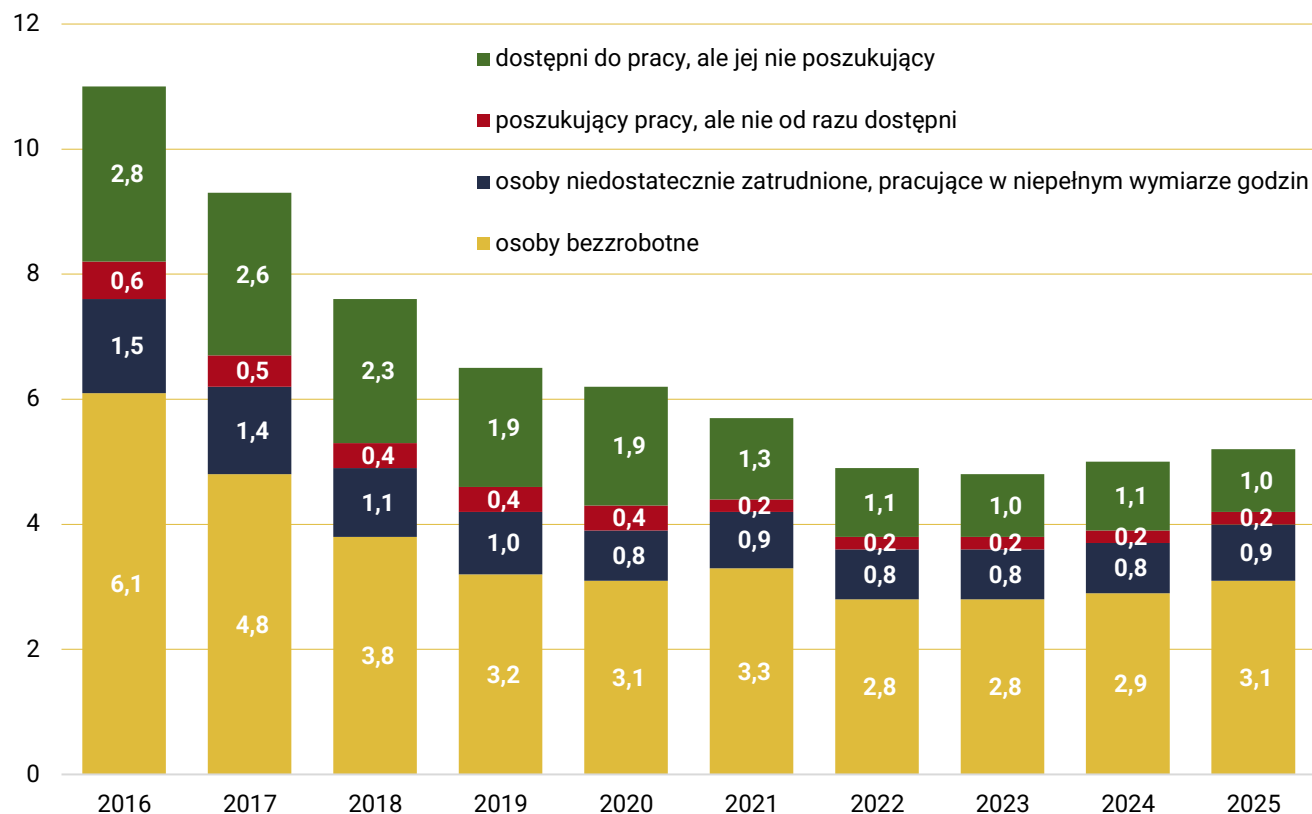
Warto w tym miejscu wskazać, że według szacunków OECD, Polska wydaje zaledwie 0,5% PKB na opiekę długoterminową, głównie związaną ze zdrowiem, z czego 13% trafia do domów opieki, a 7% do szpitali. Aż około 70% jest świadczone nieformalnie przez gospodarstwa domowe. Przewiduje się, że do 2050 roku wydatki na opiekę długoterminową w Polsce podwoją się, czyli wzrosną trzy razy szybciej niż średnia w UE. Szacuje się, że starzenie się społeczeństwa zwiększy wydatki publiczne na opiekę długoterminową o 3,5 punktu procentowego PKB do 2050 roku.

Rysunek 97. Wydatki na opiekę długoterminową jako % PKB

Źródło: OECD na bazie danych Eurostat

Populacja ludzi w wieku produkcyjnym w Polsce maleje nieprzerwanie od 2010 r., a mimo to rynek pracy pozostawał dotychczas relatywnie odporny dzięki wzrostowi aktywności zawodowej i migracji. Mimo dużego napływu do Polski Ukraińców oraz ich bardzo wysokiej aktywności zawodowej (wskaźnik zatrudnienia w tej grupie wynosi według danych NBP aż 90% wśród imigrantów przedwojennych oraz 75% wśród uchodźców, co przewyższa średni poziom aktywności zawodowej w Polsce – 57% w III kw. 2025 r.

wg BAEL) – rezerwa podaży siły roboczej w Polsce jest prawie najniższa w Europie. W 2025 r. wskaźnik luzu na rynku pracy wyniósł w Polsce 5,3% rozszerzonej siły roboczej i był 2 najniższy w UE (po Malcie). Jednocześnie warto zauważyć, że jakkolwiek wskaźnik luzu na rynku pracy systematycznie się zmniejsza, jego składowa wskazująca na odsetek ludzi dostępnych do pracy, ale jej nie poszukujących, pozostaje od lat względnie stała na poziomie około 1,0–1,1% rozszerzonej siły roboczej.

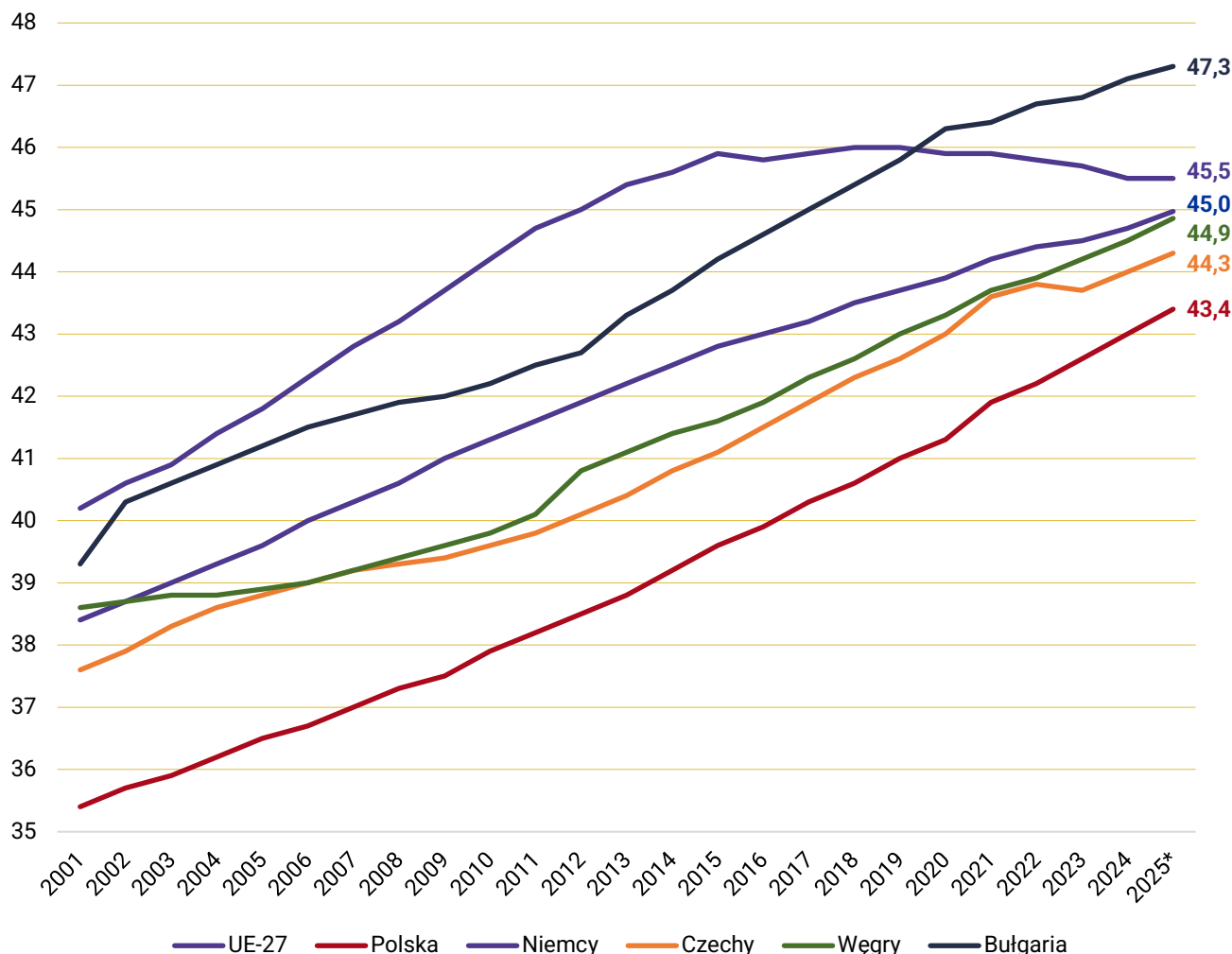
Rysunek 98. Składniki luzu na rynku pracy w Polsce (%)

Źródło: OECD

Jednocześnie OECD zwraca uwagę, że partycypacja starszych pracowników pozostaje poniżej średniej unijnej, co oznacza istnienie pewnej rezerwy podaży pracy. Długookresowo nie da się jednak oprzeć wzrostu wyłącznie na mobilizacji dodatkowej pracy; ko-

nieczne jest silniejsze przesunięcie w stronę wzrostu wydajności pracy. Demografia nie jest więc argumentem za ostrożnością inwestycyjną, lecz za przyspieszeniem inwestycji zwiększających produktywność.

Rysunek 99. Mediana wieku ludności w Polsce na tle UE-27 (2001–2025)



Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Na tym tle szczególnie ważne stają się **inwestycje w kapitał ludzki**. OECD sygnalizuje, że tylko 12% dorosłych w Polsce posiada wysokie kompetencje, a 27% – kompetencje niskie, co wypada gorzej niż w części państw regionu. Należy przy tym podkreślić niski udział pracodawców w kształceniu przyszłych kadr, słabą kulturę szkoleniową w przedsiębiorstwach oraz niedostateczne dopasowanie edukacji do potrzeb rynku. Oznacza to, że sama kurcząca się liczba pracowników nie jest jedynym problemem – jest nim także zbyt wolne podnoszenie jakości zasobów pracy, które mogłoby częściowo zneutralizować negatywny wpływ starzenia się ludności.

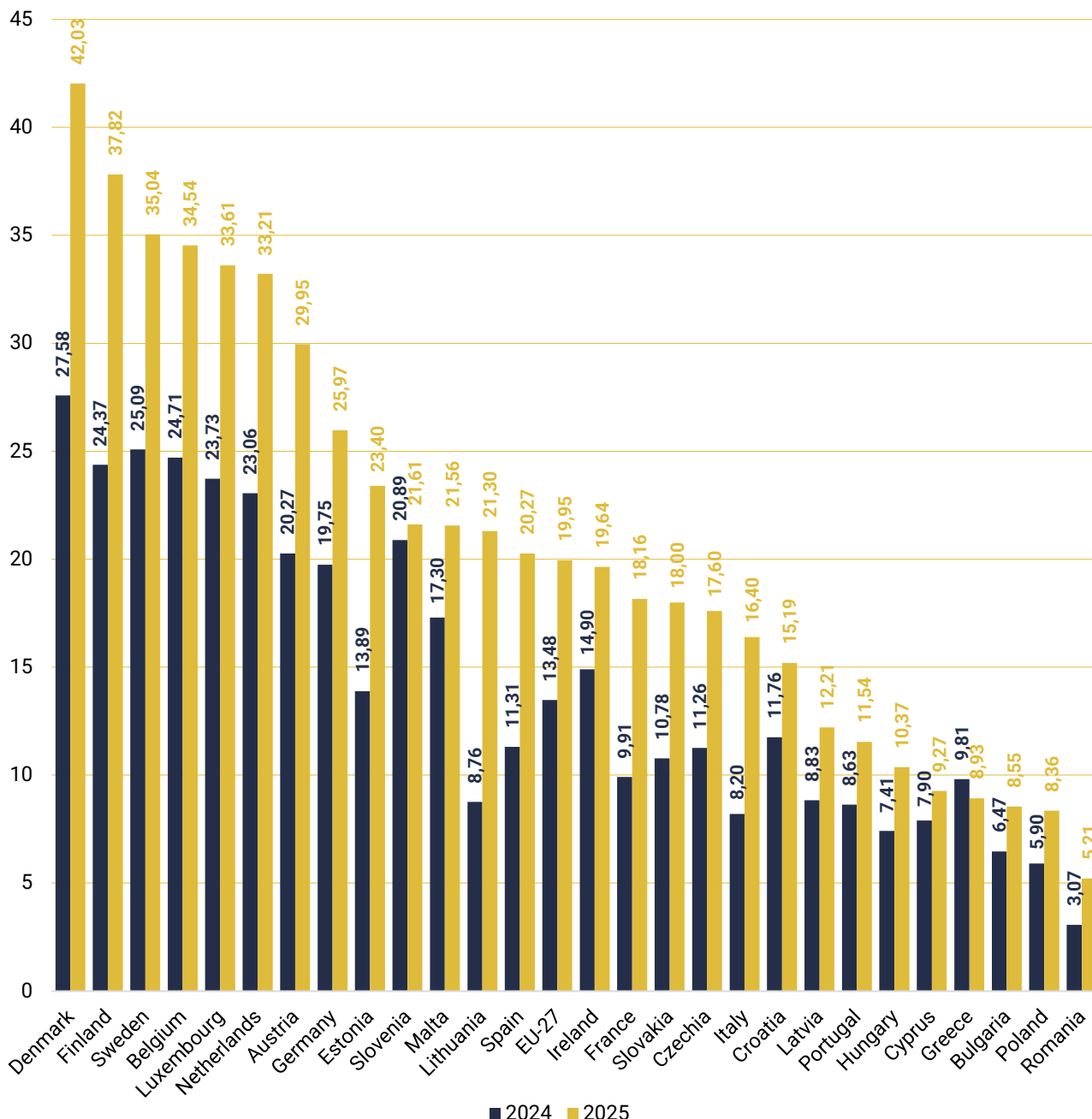
Kolejnym czynnikiem, traktowanym jako prognostyk dalszego wzrostu gospodarczego, jest **zdolność**

do adaptacji AI. Sztuczna inteligencja jest dziś jednym z najważniejszych wyznaczników przyszłego tempa wzrostu, ponieważ oddziałuje nie tylko na sektor technologiczny, ale na produktywność w całej gospodarce. Z tego powodu pytanie o zdolność do adaptacji AI należy traktować jako pytanie o przyszłą zdolność Polski do utrzymania konwergencji. W tym obszarze obraz jest niejednoznaczny. Z jednej strony Komisja Europejska w Poland 2025 Digital Decade Country Report zwraca uwagę na dobrą łączność stacjonarną oraz postępy w tworzeniu podstaw instytucjonalnych i programowych dla cyfryzacji. Z drugiej strony raport ten wyraźnie wskazuje na niskie kompetencje cyfrowe i powolną adopcję zaawansowanych technologii przez przedsiębiorstwa.

Porównania europejskie pokazują skalę tego opóźnienia bardzo dosadnie. W 2025 r. z technologii AI korzystało niespełna 8,4% przedsiębiorstw w Polsce, wobec blisko 20% średnio w UE. Niższy wskaźnik odnotowano tylko w Rumunii. Tak niskie miejsce w rankingu to bardzo praktyczny wskaźnik zdolności firm

do wdrażania technologii, które w nadchodzących latach będą wpływać na organizację pracy, zarządzanie danymi, planowanie produkcji, obsługę klienta, logistykę, cyberbezpieczeństwo, projektowanie produktów i badania. Opóźnienie w tym obszarze może przełożyć się na trwałą lukę produktywnościową.

Rysunek 100. Wykorzystanie sztucznej inteligencji przez przedsiębiorstwa w krajach UE-27 (2024 – 2025) [% firm]

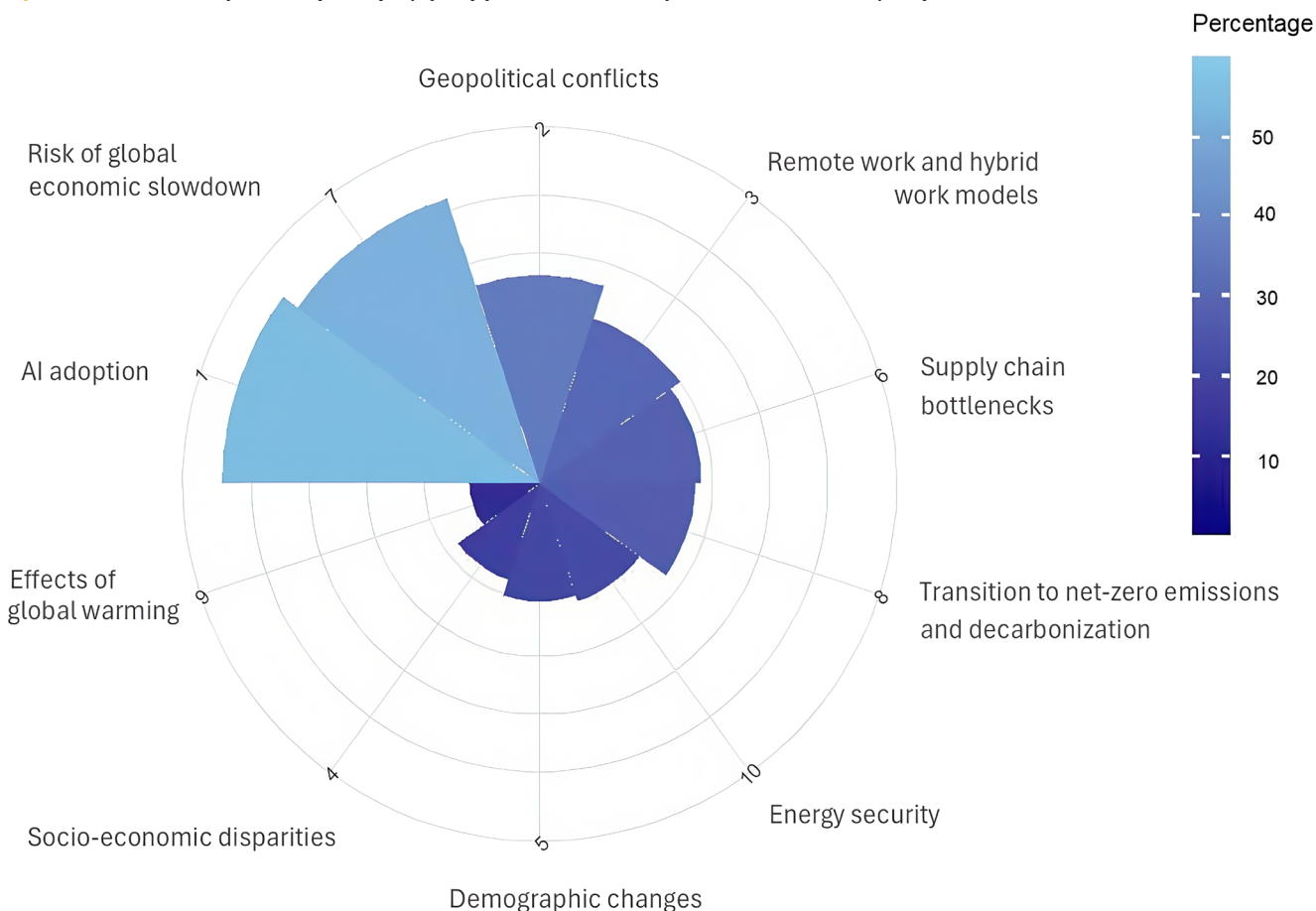


Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

Dane EIB Investment Survey 2024 dla Polski potwierdzają ten obraz z innej strony. Polskie firmy deklarują poziom innowacyjności zbliżony do średniej unijnej, ale słabiej wypadają w zakresie adopcji technologii cyfrowych: 65% wobec 74% przeciętnie w UE. Szczególnie wyraźny jest deficyt korzystania z platform cy-

frowych, a cyfryzacja jest najslabsza w budownictwie i w mniejszych podmiotach. Oznacza to, że barierą nie jest jedynie świadomość znaczenia technologii, lecz także brak odpowiednich procesów, umiejętności, danych i modeli finansowania wdrożeń.

Rysunek 101. Czynniki najsilniej wpływające na biznes, w tym zdolność do adaptacji AI



Źródło: IMD World Competitiveness Booklet 2024

Wdrożenia AI często mają charakter niematerialny: obejmują oprogramowanie, dane, integrację systemów, cyberbezpieczeństwo, reorganizację procesów i szkolenie zespołów. Trudniej jest je sfinansować tradycyjnym kredytem opartym na zabezpieczeniu rzeczowym niż zakup maszyny czy nieruchomości. Z perspektywy przedsiębiorcy oznacza to wyższą niepewność, z perspektywy banku – trudniejszą oce-

nę ryzyka, a z perspektywy państwa – konieczność stworzenia instrumentów pomostowych: gwarancji, preferencyjnych linii finansowania, ulg podatkowych, grantów wdrożeniowych i standaryzowanych programów wsparcia dla MŚP. Jeżeli Polska ma uczynić z AI nowy motor wzrostu, musi nie tylko rozwijać kompetencje i infrastrukturę, ale także zbudować rynek finansowania adopcji AI.

Rysunek 102. Adopcja technologii cyfrowych rośnie, ale dystans do granicy technologicznej nadal pozostaje szeroki

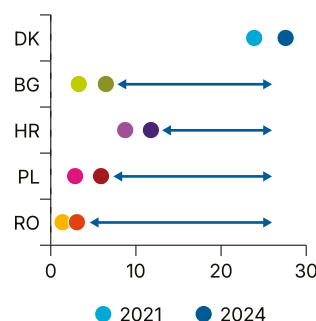
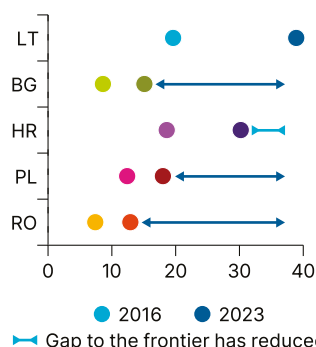
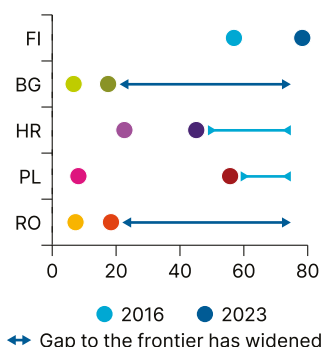
Share of firms that report using digital technology, percent

a. Use of computers and the internet by employees

b. Cloud computing services

c. E-commerce sales of enterprises

d. AI usage



Źródło: Bank Światowy, Innovation Rising. Lifting Central and Eastern Europe's Jobs and Growth Potential, 2025, s. 50

Uzupełniając tę diagnozę, Bank Światowy zwraca uwagę na zjawisko niepełnej cyfryzacji. W Polsce wiele firm deklaruje już wdrożenie narzędzi cyfrowych, ale znacznie rzadziej wykorzystuje je intensywnie w codziennych procesach operacyjnych. Taki rozdźwięk między samą adopcją technologii a jej realnym włączeniem do modelu działania ogranicza efekty produktywnościowe. Bank Światowy szacuje, że samo dojście do średniej unijnej w kluczowych obszarach wykorzystania technologii cyfrowych mogłoby podnieść wartość dodaną na pracownika o około 6–8%, a przy wyższej intensywności wykorzystania oprogramowania i narzędzi z komponentem AI skala poprawy mogłaby być jeszcze większa.

Ze względu na dominację w Polsce podmiotów MMŚP, warto zwrócić uwagę na poziom cyfryzacji

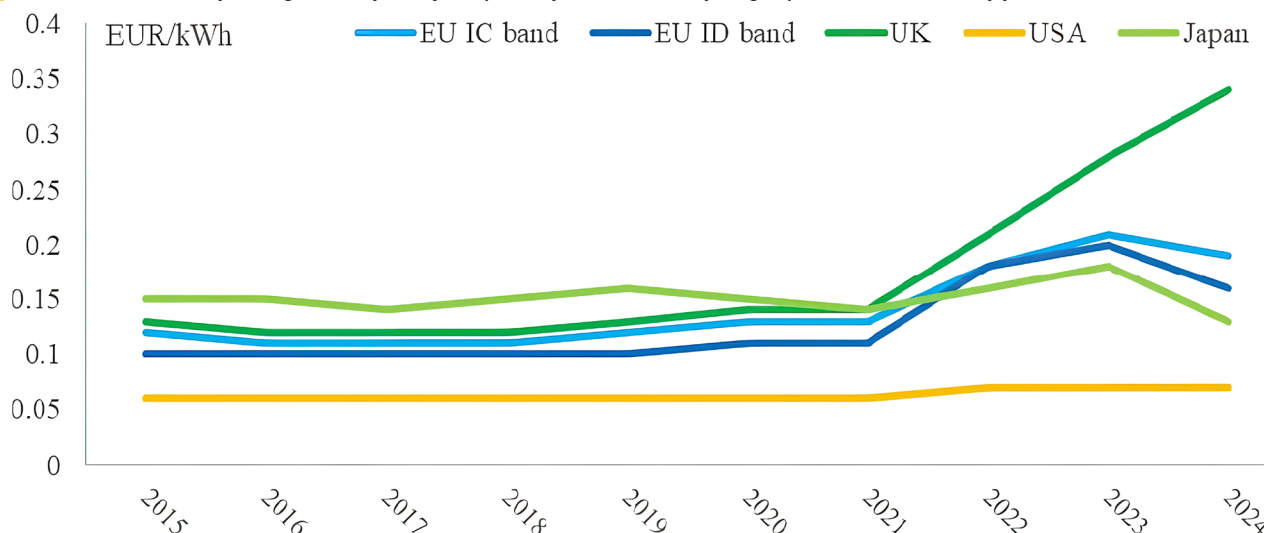
sektora MŚP. Wedle szacunków BGK, 64% firm deklaruje wysoki lub bardzo wysoki priorytet cyfryzacji, ale aż 91,5% nie mierzy efektów swoich działań za pomocą KPI, a 79% badanych wskazuje, że pozyskanie finansowania utrudnia cyfryzację. Oznacza to, że w wielu przedsiębiorstwach transformacja cyfrowa nadal ma charakter fragmentaryczny: decyzje o wdrożeniach zapadają, lecz znacznie rzadziej są osadzone w modelu zarządzania produktywnością, zwrotem z inwestycji i reorganizacją procesów. Z perspektywy finansowania rozwoju nasuwa się wniosek, że obok prostych instrumentów na zakup technologii potrzebne są także mechanizmy łączące kapitał z doradztwem wdrożeniowym, kompetencjami analitycznymi i pomiarem efektów.

Rysunek 103. Bariery pomiaru efektów i finansowania cyfryzacji w sektorze MŚP



Źródło: Bank Gospodarstwa Krajowego, „Cyfryzacja w sektorze MŚP. Co przyspieszy transformację?”, s. 71

Rysunek 104. Ceny energii elektrycznej dla przemysłu w UE i innych gospodarkach rozwiniętych



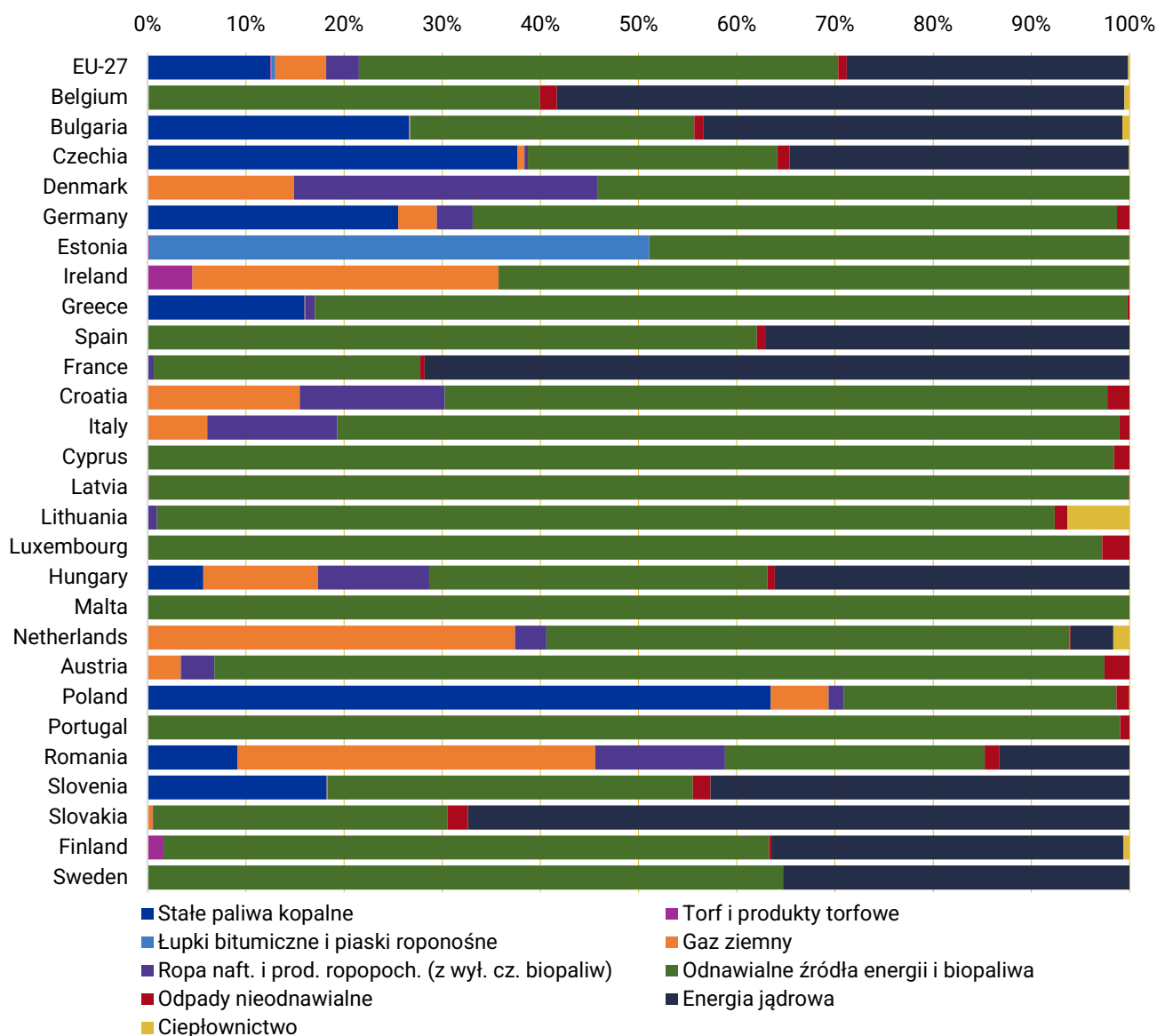
Źródło: Komisja Europejska, The 2025 Annual Single Market and Competitiveness Report, COM (2025) 26 final, Brussels, 29.01.2025

W perspektywie kolejnej dekady wzrost gospodarczy będzie coraz silniej zależał także od zdolności do pogodzenia konkurencyjności z **kosztami transformacji klimatycznej**. Nie jest to problem wyłącznie regulacyjny, ale przede wszystkim inwestycyjny i finansowy. Komisja Europejska w 2025 Annual Single Market and Competitiveness Report stwierdza wprost, że przedsiębiorstwa w UE borykają się z cenami energii elektrycznej, które są średnio trzykrotnie wyższe niż w Stanach Zjednoczonych, oraz cenami gazu ziemnego, które są 4–5 razy wyższe. Istnieją również znaczne różnice cenowe w obrębie samej UE. Wzrost cen miał bezpośredni negatywny wpływ na zaufanie inwestorów i spowodował wycofanie bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz wstrzymanie projektów ekspansji. Około 33% przedsiębiorstw twierdzi, że niestabilne i zbyt wysokie ceny energii są głównymi czynnikami negatywnie wpływającymi na atrak-

cyjność UE jako lokalizacji biznesowej. To strukturalna wada konkurencyjna europejskiego przemysłu i jedno z największych obciążeń dla projektów inwestycyjnych w sektorach energochłonnych.

Dla Polski znaczenie tej różnicy jest większe niż dla wielu innych państw UE, ponieważ kraj wciąż ma relatywnie wysoki udział przemysłu w wartości dodanej, duże znaczenie sektorów przetwórczych oraz energetykę nadal obciążoną dziedzictwem paliw kopalnych. Wysoki poziom kosztów energii nie jest jedynie przejściowym szokiem cenowym, ale długofalowym czynnikiem osłabiającym konkurencyjność. W praktyce oznacza to mniejszą rentowność projektów rozwojowych, większą skłonność firm do odkładania inwestycji oraz potrzebę uruchomienia bardzo dużych nakładów na źródła wytwórcze, magazynowanie, sieci i efektywność energetyczną.

Rysunek 105. Struktura wytworzonej energii elektrycznej w podziale na źródła



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

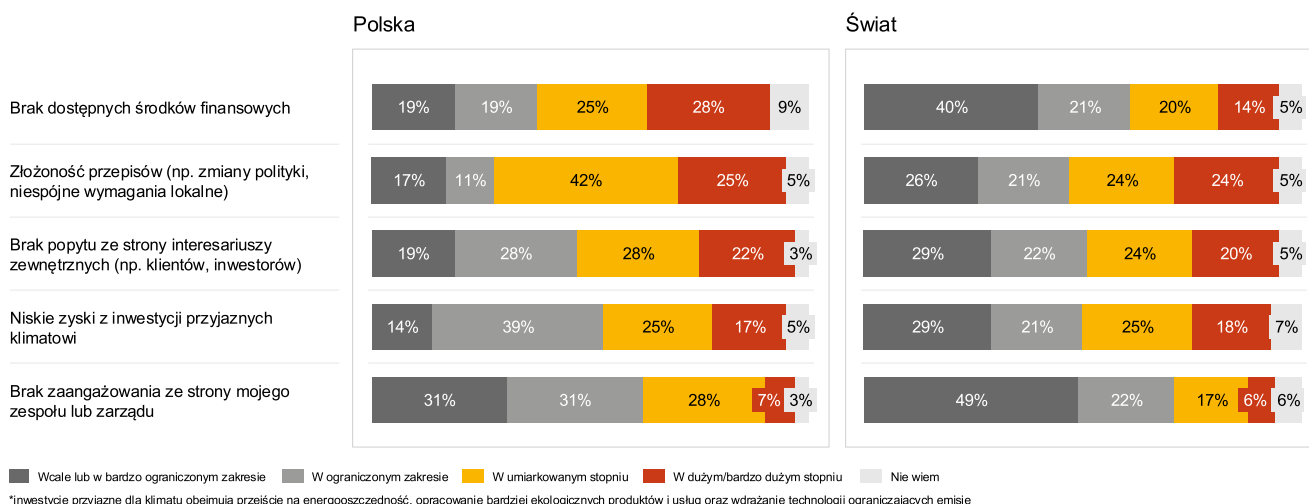
EIB Investment Survey pokazuje, że polskie firmy odczuwają ten problem nie tylko w teorii. Na tle unijnym częściej wskazują energię jako jedną z głównych barier inwestycyjnych, a 69% firm deklaruje, że zostało bezpośrednio dotkniętych fizycznym ryzykiem klimatycznym. Jednocześnie 54% firm w Polsce już inwestowało w działania klimatyczne, co pozostaje poniżej średniej unijnej wynoszącej 61%. Co więcej, firmy w Polsce częściej postrzegają przejście do gospodarki neutralnej klimatycznie jako ryzyko niż jako szansę – relacja 47% do 17% jest tu bardzo wymowna. Z jednej strony potwierdza to istnienie silnej bariery finansowej i kosztowej. Z drugiej – pokazuje, jak ważne jest przekształcenie polityki klimatycznej w politykę inwestycyjną, która daje przedsiębiorstwom przewidywalne bodźce i ogranicza ryzyko.

Finansowanie transformacji środowiskowej nie może więc być traktowane jako odrębna agenda ekologiczna. To warunek utrzymania wzrostu i zdolności eksportowej. Inwestycje w efektywność energetyczną, niskoemisyjne źródła energii, sieci, magazyny energii oraz modernizację procesów produkcyjnych powinny być postrzegane jako inwestycje produktywnościowe. Ograniczają koszt energii, stabilizują marże, zmniejszają wrażliwość firm na wahania cen surowców i obniżają ryzyko regulacyjne. Aby jednak przedsiębiorstwa podejmowały takie projekty częściej, potrzebują finansowania o dłuższym horyzoncie, lepszym podziale ryzyka oraz większej przewidywalności publicznego wsparcia.

Rysunek 106. Główne bariery dla polskich firm przy podejmowaniu działań proklimatycznych

W jakim stopniu, jeśli w ogóle, poniższe czynniki ograniczyły zdolność twojej firmy do inicjowania inwestycji przyjaznych dla klimatu* w ciągu ostatnich 12 miesięcy?

Uwaga: Pytanie zadawane uczestnikom, których firmy w ciągu ostatnich 12 miesięcy zainicjowały przyjazne dla klimatu inwestycje.



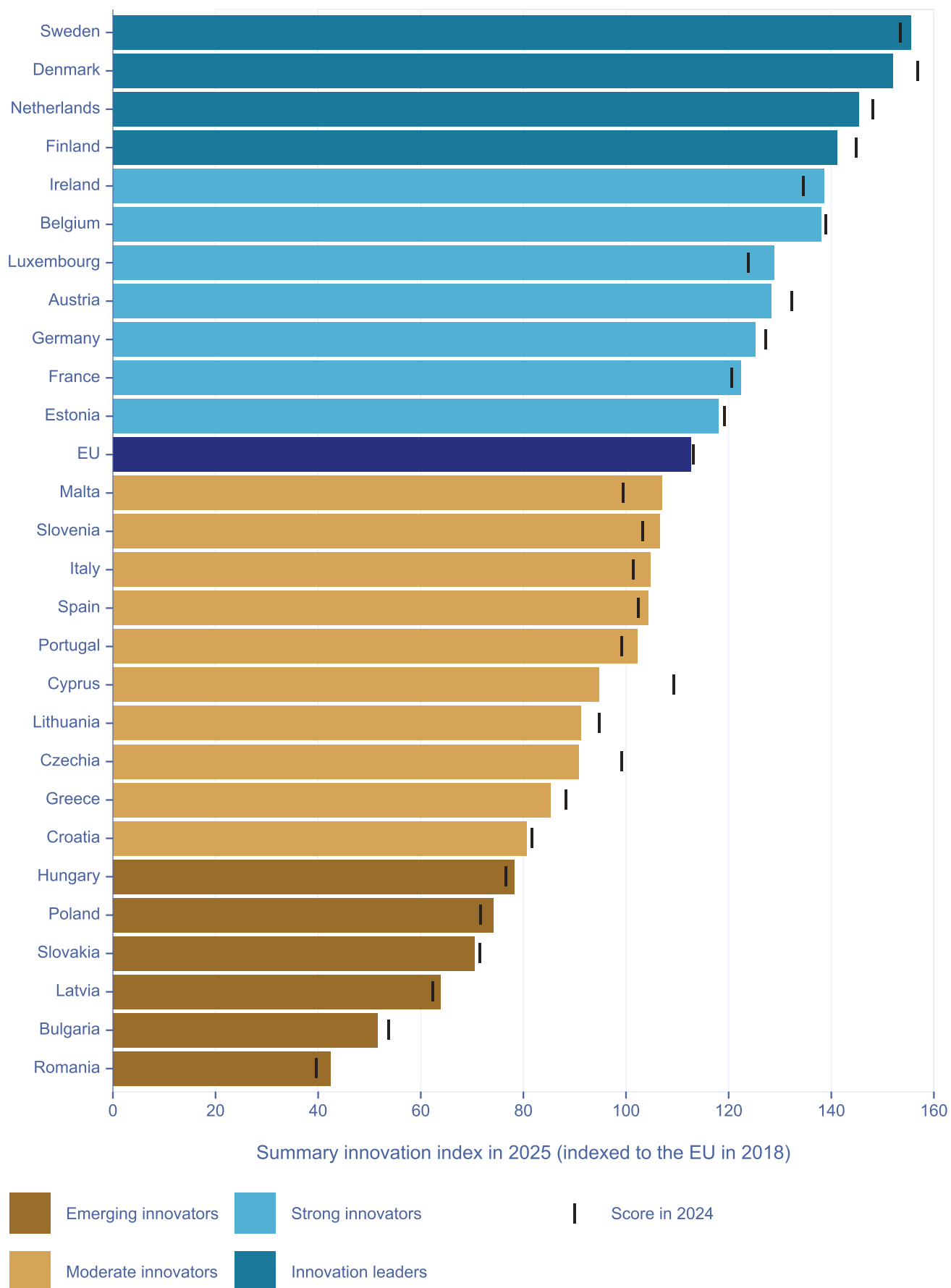
Źródło: PwC's 28th Annual Global CEO Survey

4.2 Innowacyjność polskiej gospodarki

W obszarze konkurencyjności Polska pozostaje poniżej miejsca, jakie mogłaby zajmować jako duża gospodarka z wysokim tempem wzrostu, zaś w obszarze innowacyjności obraz jest jeszcze bardziej wymagający. European Innovation Scoreboard 2025 klasyfikuje Polskę w grupie Emerging Innovators, obok Słowacji, Łotwy, Bułgarii i Rumunii, czyli poniżej grupy Moderate Innovators i zdecydowanie poniżej unijnych liderów innowacji. To oznacza, że pomimo postępu Polska nadal znajduje się w dolnej części unijnej dystrybucji jakości systemu innowacji.

Jakkolwiek tempo poprawy innowacyjności Polski w ostatnich latach było wyższe niż przeciętnie w UE, to postęp ten jest jednak zbyt wolny wobec skali potrzeb rozwojowych i przewagi krajów już będących na wyższym poziomie. W praktyce oznacza to, że Polska zmniejsza lukę, ale nie na tyle szybko, by bez zmiany modelu finansowania i organizacji innowacji wejść do wyższej grupy rozwojowej.

Rysunek 107. Wyniki innowacyjności państw członkowskich UE-27 w 2025 r., indeksowane do UE w 2018 r.



WIPO w Global Innovation Index 2025 lokuje Polskę na 39. miejscu na świecie i 25. miejscu w Europie. Profil krajowy pokazuje, że Polska ma relatywnie dobre wyniki m.in. w zakresie dywersyfikacji przemysłu, ale słabsze w obszarze instytucji, wyrafinowania rynku i niektórych komponentów otoczenia innowacji. Taki profil jest spójny z diagnozą, że problemem nie jest brak pojedynczych mocnych punktów, lecz zbyt słabe ich połączenie w system zdolny do generowania skalowalnych przedsięwzięć o wysokiej wartości dodanej.

Podobnie w rankingu IMD World Competitiveness Ranking Polska zajęła 41. miejsce w 2024 r., a nowszy profil IMD dla 2025 r. pokazuje dalsze pogorszenie aż do 52. miejsca! Wskazuje to na fakt, że gospodarka, która szybko rośnie, nie musi automatycznie poprawiać jakości otoczenia dla produktywności, innowacji i inwestycji. To właśnie rozbieżność między wzrostem a konkurencyjnością staje się dziś jednym z najważniejszych problemów strukturalnych Polski.

Rysunek 108. Pozycja Polski w rankingu konkurencyjności IMD w 2025 r.

Poland

Competitiveness Trends □ Overall

OVERALL PERFORMANCE (69 countries)

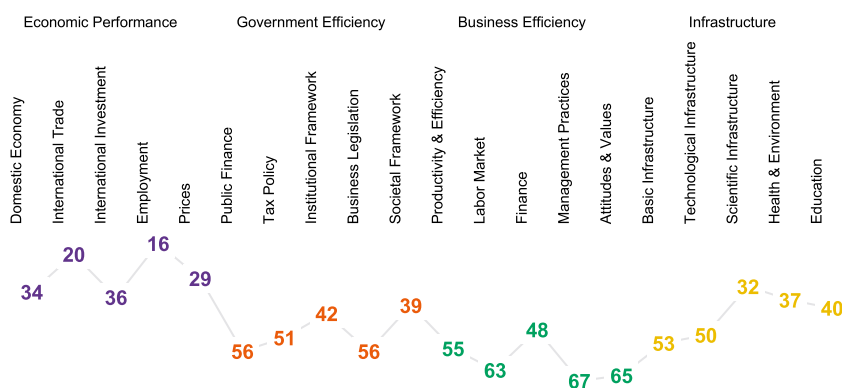


PEER GROUPS RANKINGS

EUROPE - MIDDLE EAST - AFRICA (45 countries)



COMPETITIVENESS LANDSCAPE

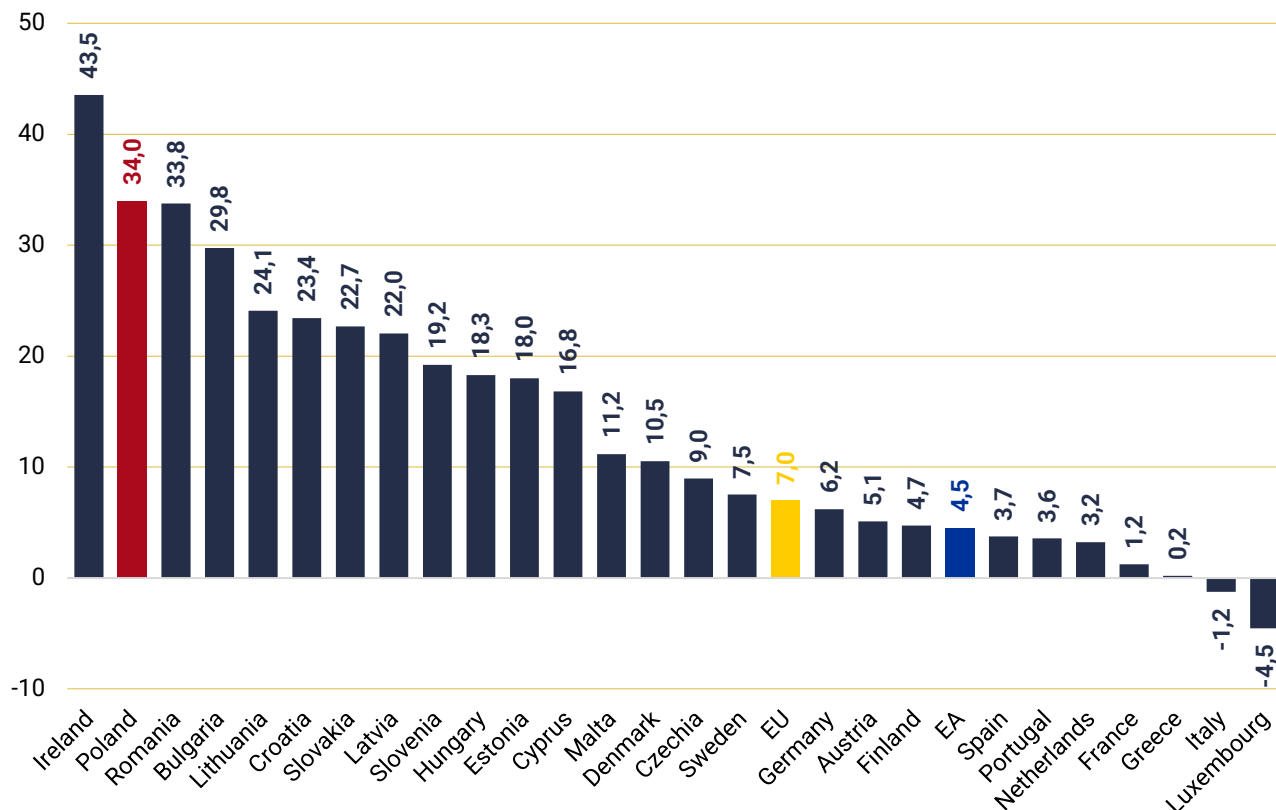


Źródło: IMD World Competitiveness Booklet 2025

Kluczowym elementem tej rozbieżności jest **produktywność pracy**, która w Polsce pozostaje około 23% niższa od średniej krajów OECD, choć jednocześnie jest nieznacznie wyższa od średniej światowej. Warto przy tym zauważyć, że w latach 2015–2025 Polska należała do najszybciej poprawiających produktywność gospodarek Unii Europejskiej. Liczona na podstawie danych AMECO skumulowana zmiana realnej produktywności na godzinę pracy, rozumianej jako relacja realnego PKB do liczby przepracowanych godzin, wyniosła w Polsce około 34% (patrz rysunek 109.), co daje drugi najwyższy wynik w UE, ustępujący jedynie Irlandii z wynikiem około 43,5%. Polska wyprzedza pod tym względem m.in. Rumunię – 33,8%, Bułgarię – 29,8%, Litwę – 24,1% i Chorwację – 23,4%. Skala tego wzrostu wyraźnie przewyższa średnią dla UE, która wynosi około 7,0%, oraz dla strefy euro, gdzie skumulowany wzrost sięga około 4,5%. Oznacza to, że w ostatniej dekadzie Polska nie tylko zwiększała wydajność pracy szybciej niż większość państw członkowskich, lecz także wyraźnie ograniczała dystans rozwojowy wobec bardziej dojrzałych gospodarek Europy Zachodniej.

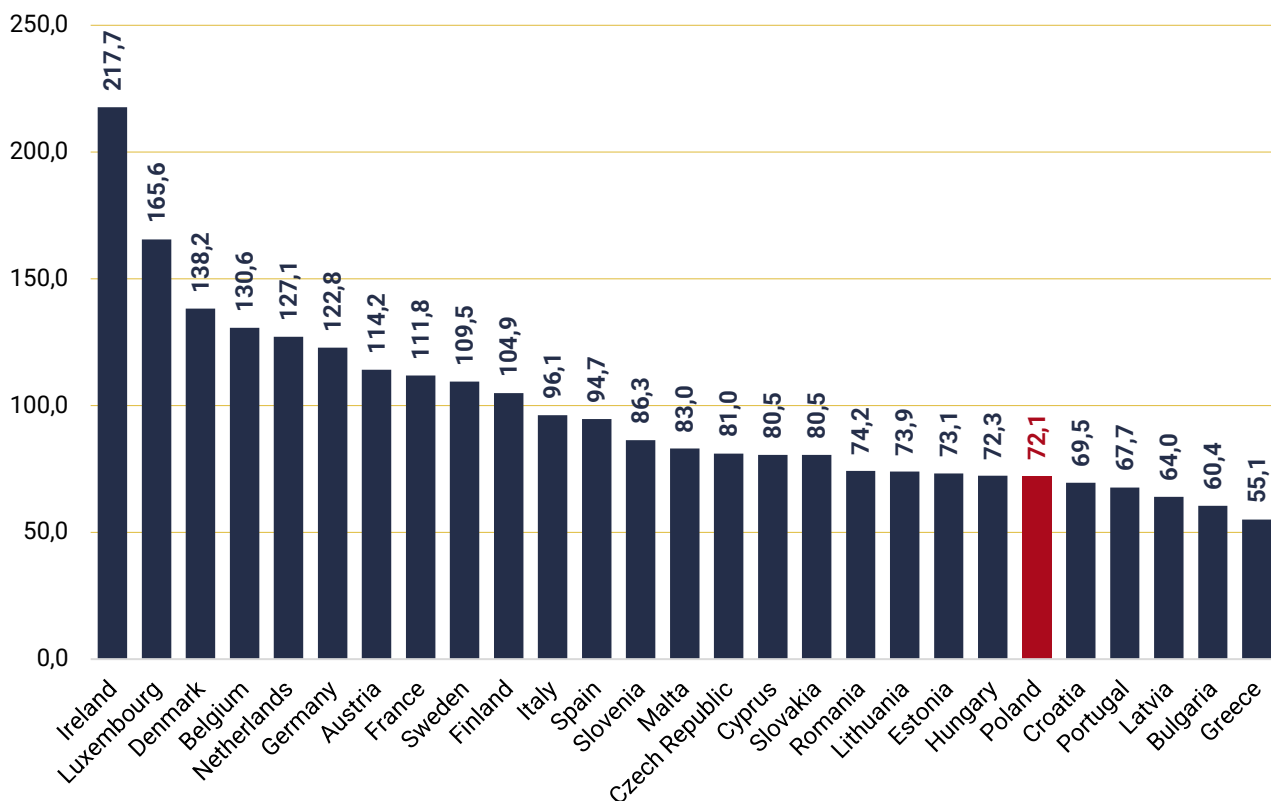
Tę diagnozę wzmacniają również prognozy AMECO dotyczące lat 2020–2027 dla wskaźnika wydajności pracy mierzonego jako PKB na godzinę przepracowaną w PPS, przy średniej UE27 = 100. Polska ma w tym ujęciu poprawić swoją pozycję z 61,9% średniej unijnej w 2020 r. do 72,1% w 2027 r. (patrz rysunek. 110.), a więc o ponad 10 pkt proc. w ciągu siedmiu lat. Po relatywnej stagnacji w latach 2020–2021 i niewielkim cofnięciu w 2023 r. wyraźniejsze przyspieszenie ma nastąpić od 2024 r., kiedy wskaźnik rośnie z 66,4 do 68,5 w 2025 r., 70,5 w 2026 r. i 72,1 w 2027 r. Na tle innych krajów UE oznacza to dalsze zmniejszanie dystansu do słabszej części unijnej stawki: w 2027 r. Polska ma już wyprzedzać m.in. Portugalię (67,7) i Chorwację (69,5), a niemal zrównać się z Węgrami (72,3), choć nadal pozostanie poniżej Rumunii (74,2), Litwy (73,9), Słowacji (80,5) i Czech (81,0). Z tych danych wynika więc, że zarówno w ujęciu historycznym, jak i prognostycznym, Polska należy do grupy gospodarek najszybciej poprawiających swoją wydajność pracy w Unii Europejskiej.

Rysunek 109. Skumulowana zmiana realnej produktywności na godzinę pracy w krajach UE 2015–2025 r. (%)



Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane KE

Rysunek 110. Produkt krajowy brutto w cenach bieżących za godzinę pracy – prognoza na 2027 r. (EU-27 = 100)



Źródło: Opracowanie własne ZBiA ZBP, dane Eurostat

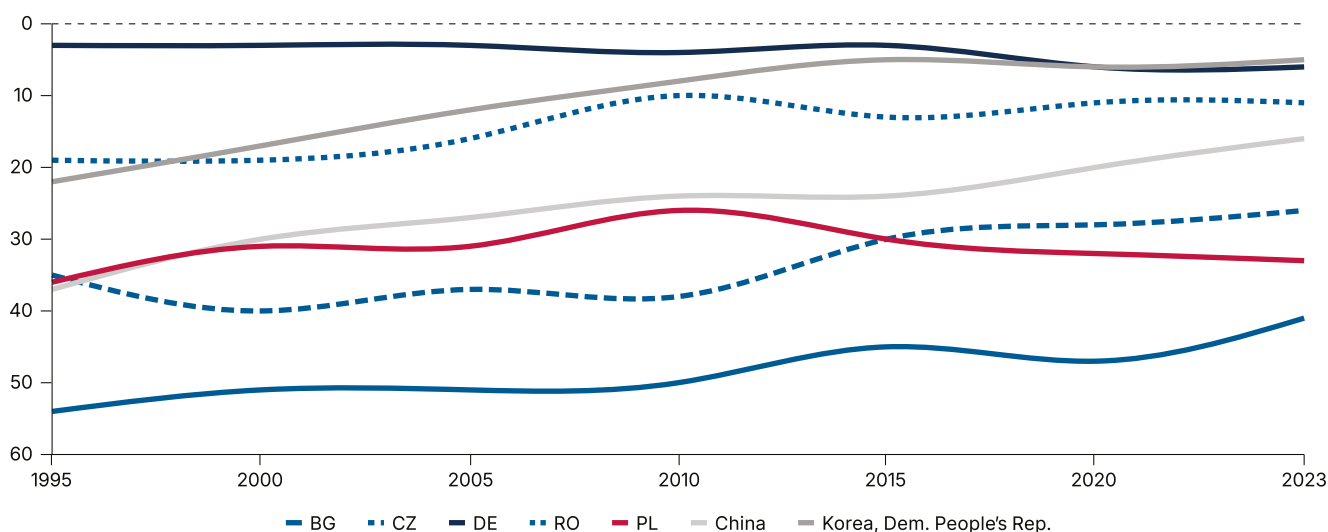
Dodatkowo warto zauważyć w tym kontekście ważną i niepokojącą nierównowagę: od końca 2015 r. produktywność pracy w Polsce wzrosła o 18,63%, podczas gdy skumulowany wzrost wynagrodzeń osiągnął 85,76%. Nie oznacza to, że wzrost płac sam w sobie jest zjawiskiem negatywnym. Problem polega na tym, że przy tak dużej rozbieżności między kosztami pracy a efektywnością, przedsiębiorstwa muszą przerzucać część kosztów na ceny, co znajduje swoje odzwierciedlenie we wzroście inflacji; obniżać marże albo ograniczać inwestycje. Z punktu widzenia finansowania gospodarki oznacza to presję na wynik finansowy firm, większą ostrożność kredytową i mniejszą przestrzeń do samofinansowania modernizacji. W praktyce oznacza to także większą zależność od finansowania zewnętrznego właśnie w momencie, gdy projekty inwestycyjne stają się bardziej ryzykowne i technologicznie złożone. Tymczasem inwestycje przedsiębiorstw w Polsce są niższe niż średnio w UE i niższe niż w krajach regionu, zwłaszcza w obszarze aktywów niematerialnych oraz ICT. Niska produktywność nie wynika

dziś wyłącznie z niedostatku maszyn czy infrastruktury transportowej, ale z niedostatecznych inwestycji w oprogramowanie, dane, procesy, zarządzanie, kompetencje cyfrowe oraz badania i rozwój. Innymi słowy, Polska nie tyle cierpi na klasyczny niedobór kapitału rzeczowego, ile coraz bardziej odczuwa niedobór kapitału podnoszącego efektywność całych modeli biznesowych.

Na tę diagnozę nakłada się jeszcze jeden sygnał strukturalny: po okresie szybkiego doganiania wyraźnie słabnie tempo wzrostu złożoności polskiej gospodarki. Oznacza to, że Polska nadal dobrze radzi sobie z adaptacją technologii i organizacją produkcji, ale znacznie trudniej przesuwa się do segmentów o najwyższej złożoności technologicznej i największej wartości dodanej. Z punktu widzenia finansowania rozwoju jest to istotne, ponieważ im słabszy awans w strukturze produkcji i eksportu, tym większa część inwestycji ma charakter odtworzeniowy, a mniejsza buduje trwałą premię produktywności.

Rysunek 111. Indeks złożoności ekonomicznej* – Polska na tle wybranych krajów

Country complexity ranking—Poland versus other countries

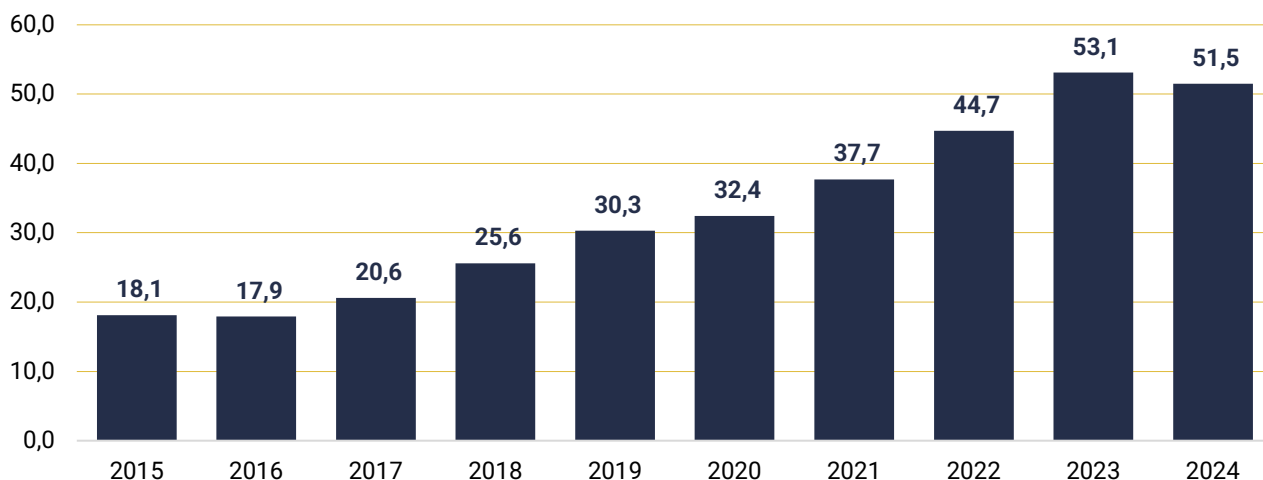


* Indeks złożoności ekonomicznej podsumowuje możliwości produkcyjne kraju, patrząc na to, co eksportuje – w szczególności na to, jak różnorodny jest jego koszyk eksportowy – i jak powszechne lub rzadkie są te produkty w różnych krajach.

Źródło: Bank Światowy

W tym kontekście, kluczowe znaczenie dla zapewnienia wzrostu konkurencyjności i innowacyjności polskiej gospodarki ma kształtowanie się nakładów na badania i rozwój oraz ich struktura. W tym obszarze badań i rozwoju Polska zanotowała w ostatnich latach wyraźny postęp, ale trzeba też przyznać, że punkt wyjścia był niski. Nakłady krajowe brutto na działalność B+R w 2024 r. wyniosły 51,5 mld zł

co oznacza spadek o 3% r/r. To przeciętny wynik na tle gospodarek, które budują przewagę konkurencyjną na innowacjach. OECD w Survey for Poland 2025 ujmuje to wprost: inwestycje w B+R pozostają umiarkowane, choć system zachęt podatkowych dla B+R jest w Polsce bardzo hojny, a w 2023 r. należał do najwyższych w OECD.

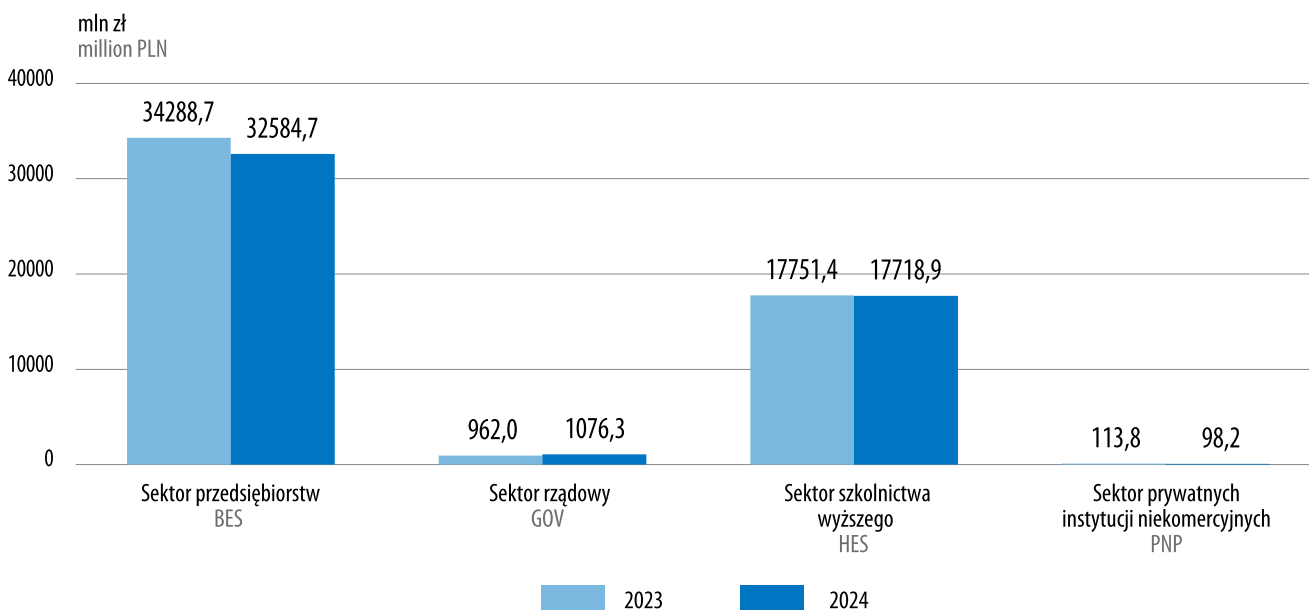
Rysunek 112. Nakłady krajowe brutto na działalność B+R w Polsce w mld PLN (2015–2024)


Źródło: GUS

Ważna jest również struktura tych nakładów. Z danych GUS wynika, że w 2024 r. 64,5% nakładów na badania i rozwój poniosły przedsiębiorstwa, a 33,4% szkolnictwo wyższe. Jest to zmiana pozytywna, bo zwiększa się znaczenie sektora prywatnego, z drugiej jednak strony, w Polsce relacja między światem nauki a biznesem pozostaje słaba, a udział firm współpracujących z uczelniami w zakresie B+R jest istotnie niższy niż w Niemczech czy Czechach. Oznacza to, że rosnące nakłady nie przekładają się automatycznie na silną komercjalizację wiedzy ani na szybki transfer technologii do gospodarki.

Z perspektywy zdolności do zwrotu z tych nakładów równie istotny jest **kapitał ludzki**. Raport Banku Świa-

towego podkreśla, że udział absolwentów kierunków STEM w Polsce pozostaje niski – poniżej 20% i najniższy wśród analizowanych gospodarek Europy Środkowo-Wschodniej. Jednocześnie personel B+R stanowi około 1,3% zasobu pracy, wobec 1,7% średnio w UE. Oznacza to, że baza dla dalszego wzrostu innowacyjności jest realna, ale zbyt wąska w relacji do ambicji modernizacyjnych. W praktyce oznacza to potrzebę równoległego finansowania laboratoriów, aparatury i projektów badawczych oraz silniejszego inwestowania w kompetencje techniczne, cyfrowe i menedżerskie, bez których nawet rosnące nakłady na B+R nie przełożą się w pełni na komercjalizację.

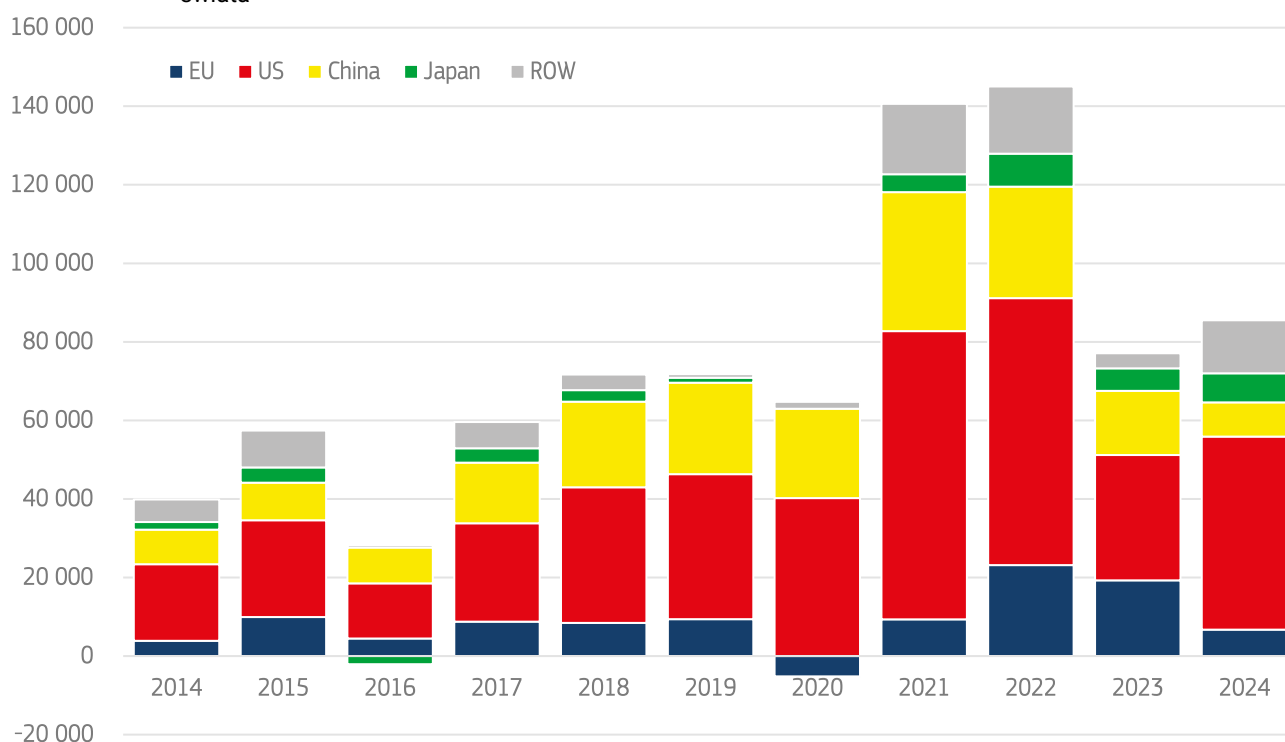
Rysunek 113. Struktura nakładów wewnętrznych na badania i rozwój w Polsce według sektorów wykonawczych w 2023–2024 r.


Źródło: GUS

To rozróżnienie między wielkością wydatków a ich przełożeniem na wyniki jest kluczowe. Polska nie stoi już wyłącznie przed problemem „za mało B+R”, lecz również przed problemem „za mało B+R o wysokiej zdolności do wdrożenia i skalowania”. Koncentracja geograficzna działalności B+R wokół największych miast wojewódzkich jest naturalna i często pożąda-

na, ale równocześnie pogłębia lukę między ośrodkami rdzeniowymi a resztą kraju. Słabe powiązania uczelni z lokalnymi przedsiębiorstwami oraz niski poziom współpracy z edukacją zawodową utrudniają tworzenie regionalnych ekosystemów innowacji. W rezultacie nakłady rosną, lecz ich produktywność pozostaje ograniczona.

Rysunek 114. Podział rocznego wzrostu nakładów na R&D przez 2000 największych firm w poszczególnych regionach świata



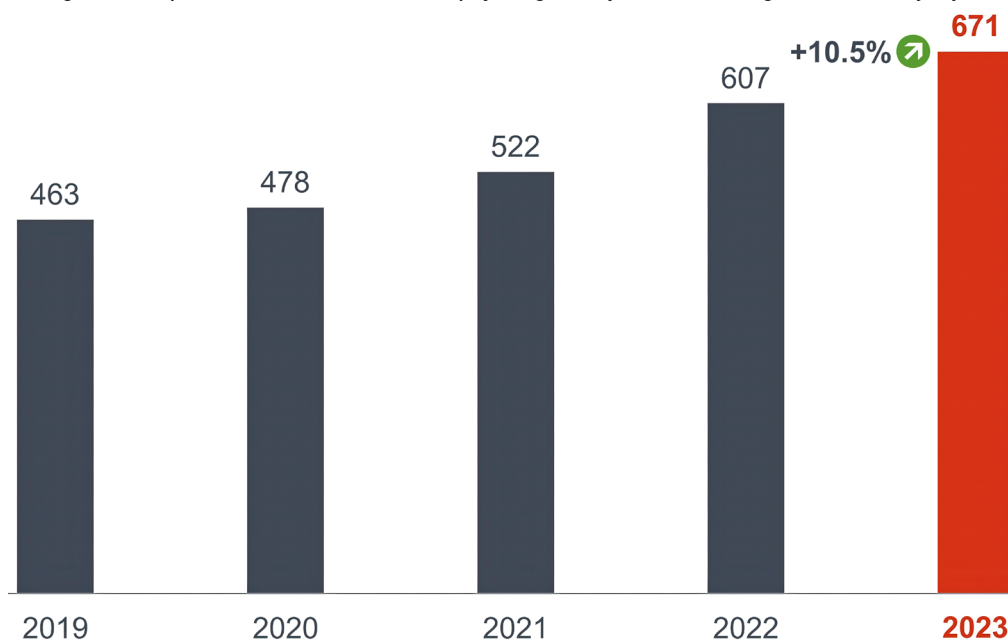
Notes: The vertical axis displays the change in R&D investment by the 2 000 companies (in EUR million). Switzerland and the United Kingdom are included in the ROW.

Source: *The 2025 EU Industrial R&D Investment Scoreboard, European Commission, JRC/DG R&I.*

Źródło: *The 2025 EU Industrial R&D Investment Scoreboard, European Commission*

Dobrym wskaźnikiem tego ograniczenia jest aktywność patentowa. EPO podało, że w 2024 r. do Europejskiego Urzędu Patentowego napłynęło z Polski niemal 700 zgłoszeń, co było wynikiem historycznie wysokim, a zarazem nadal niewielkim na tle głównych ośrodków innowacji w Europie. Jednocześnie liczba wniosków patentowych na milion mieszkań-

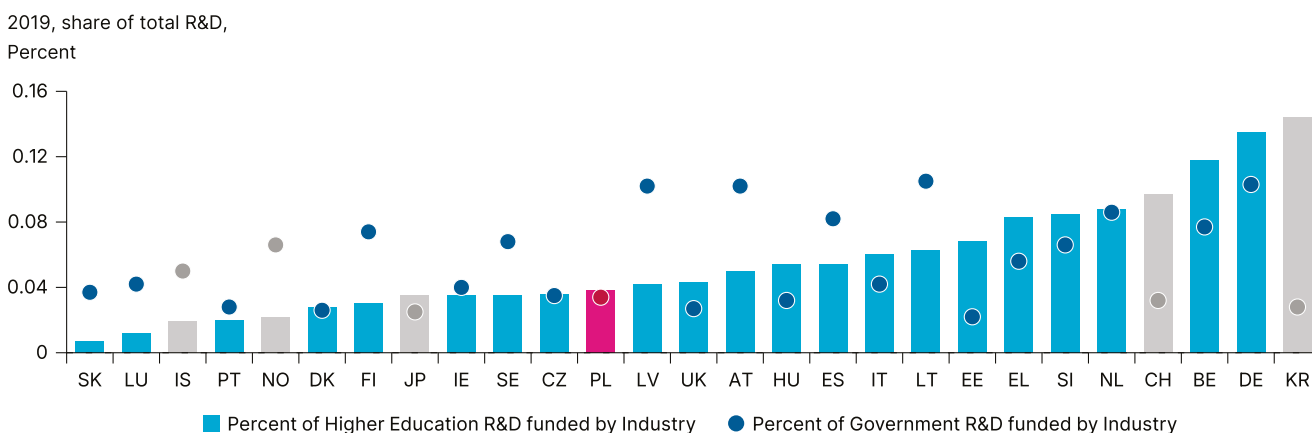
ców pozostaje w Polsce bardzo niska. Nie oznacza to, że patenty są jedyną miarą innowacyjności, ale potwierdza, że gospodarka ma ograniczoną zdolność do przekuwania działalności badawczej w aktywa własności intelektualnej i wyniki rynkowe o skali międzynarodowej.

Rysunek 115. Zgłoszenia patentowe z Polski do Europejskiego Urzędu Patentowego – rekordowy wynik 2023 r.


Źródło: Europejski Urząd Patentowy; slajd 49 prezentacji „Finansowanie polskiej gospodarki w kontekście zapewnienia rozwoju i wzrostu jej innowacyjności”, 7. Forum Akademicko-Gospodarcze 2025

Jedną z najbardziej trwałych słabości polskiego systemu innowacji pozostaje **ograniczona współpraca między nauką a biznesem**. To problem znany od lat, ale wciąż nierozwiązany w stopniu, który mógłby realnie zmienić sytuację. Polska ma zaplecze akademickie i badawcze, ma także coraz więcej firm zainteresowanych rozwojem technologii. Między tymi światami nadal jednak zbyt często brakuje skutecznych połączeń - wiedza tworzona na uczelniach nie zawsze trafia do gospodarki, a przedsiębiorstwa zbyt rzadko traktują sektor nauki jako realnego partnera w rozwoju produktów i usług. Powody są dobrze znane: odmienne bodźce, słabe zachęty do komercjalizacji, bariery instytucjonalne, rozproszenie odpowiedzial-

ności i niski poziom zaufania. W rezultacie, nawet tam, gdzie powstaje wartościowa wiedza, nie zawsze przekłada się ona na rynkową przewagę. Tylko 24,7% innowacyjnych przedsiębiorstw w Polsce uczestniczyło we współpracy badawczo-rozwojowej lub innowacyjnej, a w sektorze MŚP odsetek ten był jeszcze niższy. Jednocześnie Polska wypada słabo w zakresie współpublikacji publiczno-prywatnych oraz finansowania badań akademickich przez biznes. To oznacza, że gospodarka nie ma wyłącznie problemu z poziomem innowacyjności, ale także z mechanizmami jej rozlewania się między nauką, dużymi firmami i sektorem MŚP.

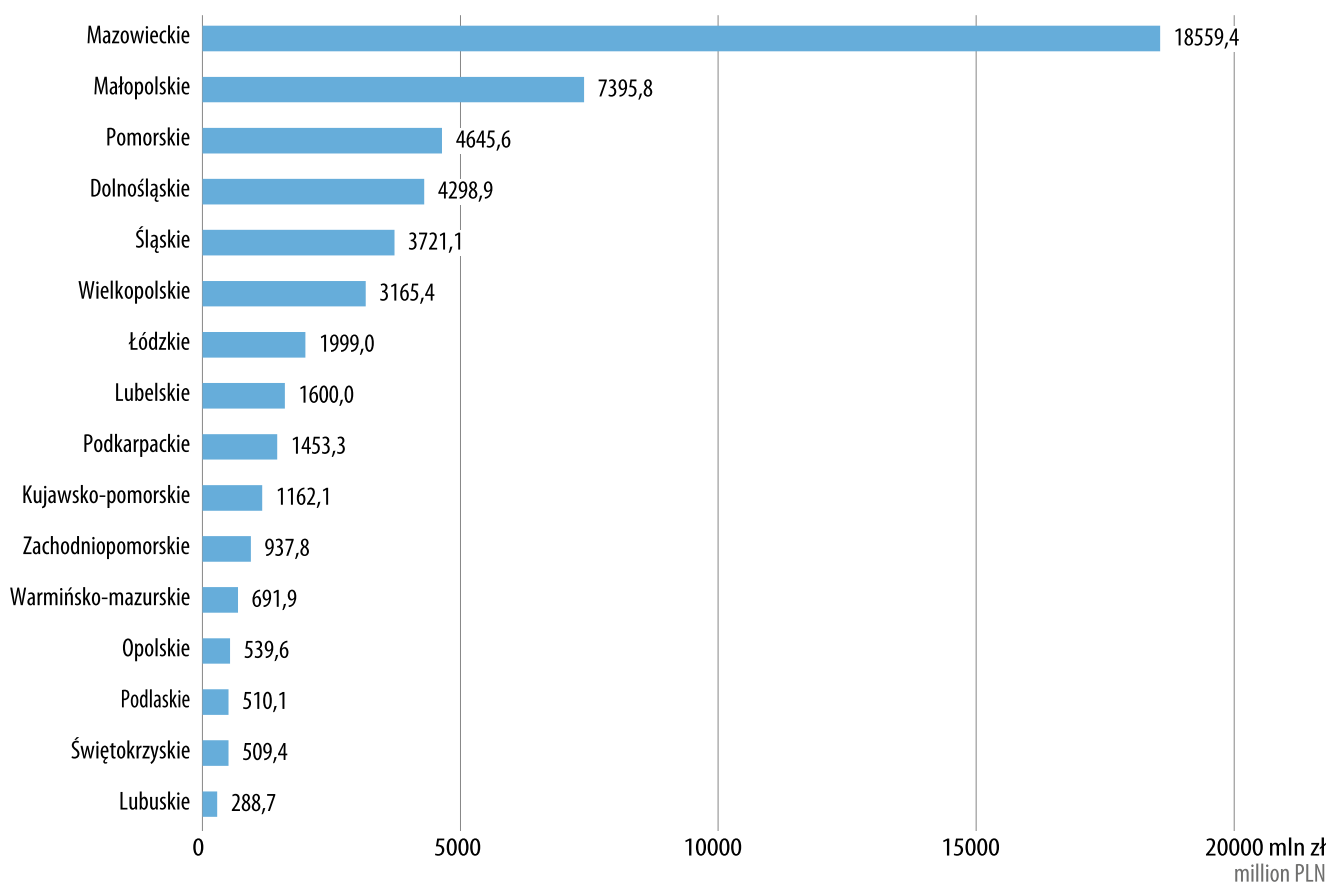
Rysunek 116. Finansowanie B+R na uczelniach przez sektor prywatny w Polsce jest niższe niż średnio w OECD


Źródło: Bank Światowy

Co ważne, w Polsce działa już około 160 korporacyjnych centrów B+R tworzonych przez duże firmy międzynarodowe, które potrafią skutecznie wykorzystać lokalny talent w środowisku nastawionym na wyniki i wdrożenia. Pokazuje to, że problemem nie jest brak potencjału kompetencyjnego, lecz brak wystarczająco sprawnych instytucji pośredniczących i zbyt mała liczba naprawdę przedsiębiorczych uczelni oraz centrów doskonałości zdolnych łączyć badania z potrzebami rynku.

Jednym z powodów, dla których polska gospodarka nie uzyskuje jeszcze pełnej stopy zwrotu z rosnących nakładów na badania i rozwój, jest silna koncentracja aktywności badawczej i innowacyjnej w kilku głównych ośrodkach miejskich. GUS pokazuje, że centra B+R są mocno skupione wokół największych miast wojewódzkich i zaplecza akademickiego. Sama koncentracja nie jest zjawiskiem negatywnym – innowacje rzeczywiście częściej powstają w środowiskach o dużej gęstości wiedzy, talentów i sieci współpracy.

Rysunek 117. Centralizacja ośrodków badawczo-rozwojowych wokół największych miast wojewódzkich – nakłady wewnętrzne na działalność B+R według województw w 2024 r. (ceny bieżące)



Źródło: Europejski Urząd Patentowy; slajd 49 prezentacji „Finansowanie polskiej gospodarki w kontekście zapewnienia rozwoju i wzrostu jej innowacyjności”, 7. Forum Akademicko-Gospodarcze 2025

Problem pojawia się wtedy, gdy pozostała część gospodarki pozostaje słabo połączona z tymi centrami, a innowacyjność nie rozlewa się na szerszą tkankę przedsiębiorstw przemysłowych i usługowych w regionach. Oznacza to, że poza metropoliami słabszy jest nie tylko dostęp do kapitału, ale także do doradz-

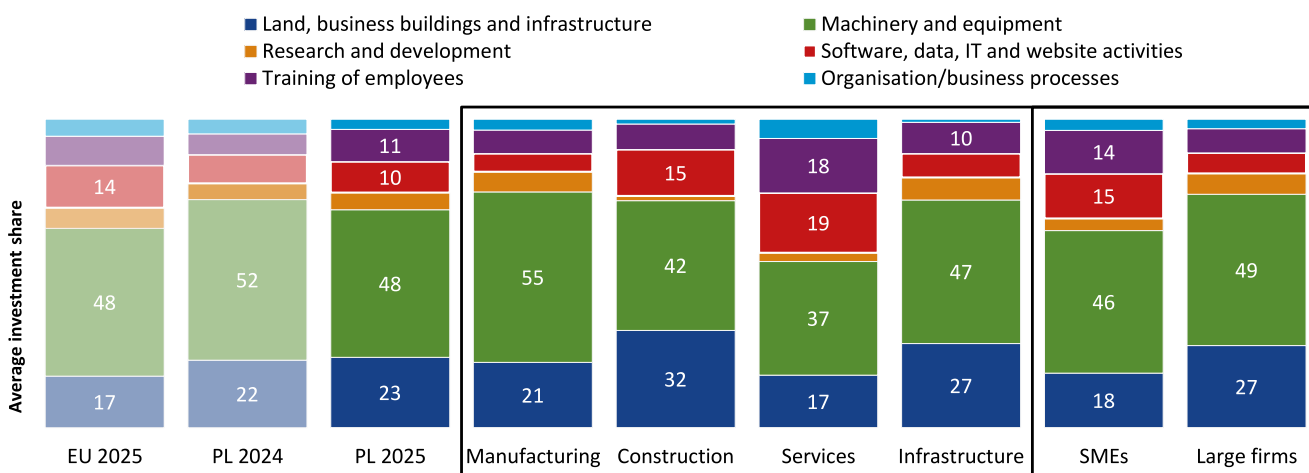
stwa strategicznego, mentorów, partnerów wdrożeniowych i sieci kontaktów, które często decydują o zdolności projektu do wejścia na rynek. Bez bardziej regionalnie rozproszonej infrastruktury pośredniczącej, część potencjału badawczego i przedsiębiorczego będzie nadal pozostawała lokalnie uśpiona.

4.3 Skala inwestycji i luka kapitału długoterminowego

Jednym z najważniejszych ograniczeń rozwojowych pozostaje niska skłonność przedsiębiorstw do inwestowania, zwłaszcza w przedsięwzięcia rozwojowe i innowacyjne. Dane EIB Investment Survey dla Polski pokazują, że udział firm inwestujących utrzymuje się od kilku lat na poziomie bliskim 80%, ale jest wciąż niższy niż średnia UE wynosząca 87%. Co szczegól-

nie ważne, struktura tych inwestycji jest zachowawcza: firmy w Polsce nadal koncentrują się przede wszystkim na odtworzeniu majątku, a nie na zwiększaniu zdolności, rozwoju nowych produktów czy usług. Udział inwestycji w aktywa niematerialne wynosił 29% wobec 35% średnio w UE.

Rysunek 118. Obszary podejmowania inwestycji - przedsiębiorstwa PL na tle EU

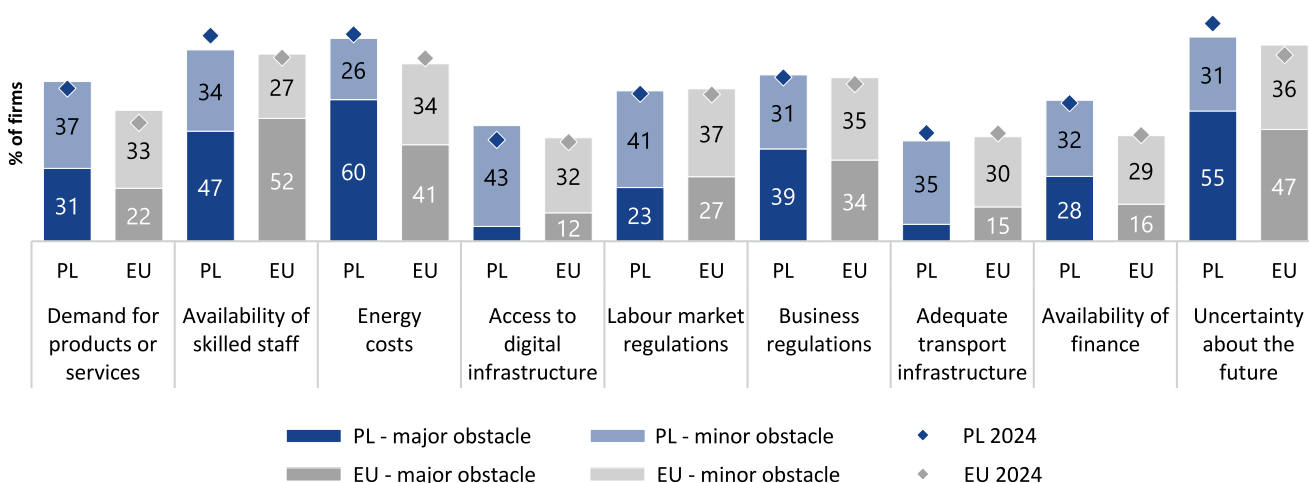


Źródło: EIB Investment Survey 2025. Country Overview: Poland, s. 5

Ta różnica jakościowa ma ogromne znaczenie. Inwestycja odtworzeniowa podtrzymuje istniejący model biznesowy, ale rzadziej prowadzi do skoku produktywności. Inwestycja w aktywa niematerialne – oprogramowanie, dane, prawa własności intelektualnej, modele zarządzania, cyberbezpieczeństwo, szkolenia – jest zwykle bardziej ryzykowna, trudniejsza

do sfinansowania tradycyjnym długiem, ale właśnie ona częściej podnosi długofalową zdolność firmy do konkurencyjności. Jeżeli przedsiębiorstwa w Polsce inwestują mniej w tego rodzaju aktywa, to nawet przy relatywnie przyzwoitej wartości łącznych nakładów, efekty dla produktywności będą ograniczone.

Rysunek 119. Bariery podejmowania inwestycji – przedsiębiorstwa PL na tle EU



Źródło: EIB Investment Survey 2025. Country Overview: Poland, s. 5

Badanie EIB pokazuje zarazem, że firmy w Polsce zgłaszają wyższe bariery inwestycyjne niż ich odpowiedniki w UE, a szczególnie często wskazują **niepewność co do przyszłości, niedobór wykwalifikowanych pracowników i koszty energii**. To zestaw barier bardzo charakterystyczny dla gospodarki znajdującej się w punkcie przejścia między modelem doganiania a modelem wzrostu opartego na innowacyjności. Niepewność zniechęca do inwestycji długoterminowych, niedobór pracowników zwiększa koszt projektów, a droższa energia obniża stopę zwrotu. Każdy z tych czynników sam w sobie ogranicza skłonność do inwestowania, a razem tworzą silny mechanizm ostrożnościowy.

Dodatkowo rośnie znaczenie ograniczeń finansowych – przede wszystkim wskutek wyższego odsetka odrzuconych wniosków o finansowanie zewnętrzne. W efekcie firmy w większym stopniu opierają inwestycje na środkach własnych, a spośród tych, które inwestowały, tylko około 42% korzystała z finansowania zewnętrznego. Bank pozostaje dominującym źródłem, ale jest wykorzystywany rzadziej niż przeciętnie w UE. To pokazuje, że problem nie sprowadza się do prostego stwierdzenia, czy „pieniądz jest dostępny”, ale polega na tym, czy dostępne są instrumenty odpowiadające profilowi ryzyka i charakterowi potrzebnych dziś inwestycji.

Polska nie potrzebuje jedynie większej podaży kapitału. Potrzebuje **kapitału lepiej dopasowanego do nowego typu inwestycji**. Z tego powodu potrzebna jest warstwowa architektura finansowania. Na wczesnych etapach innowacji większą rolę powinny odgrywać granty badawcze, instrumenty przedwdrożeniowe, fundusze seed i pre-seed oraz mechanizmy wspierające współpracę uczelni z biznesem. W fazie walidacji rynkowej i skalowania powinny pojawiać się fundusze venture capital, growth capital, venture debt, pożyczki podporządkowane i gwarancje dla projektów o ograniczonym zabezpieczeniu rzeczowym. Na etapie dojrzałości większe znaczenie odzyskują klasyczne kredyty inwestycyjne, leasing, emisje dłużne i finansowanie z rynku kapitałowego. Kluczowe jest także lepsze wykorzystanie środków publicznych jako kapitału uruchamiającego, a nie zastępującego prywatne finansowanie. Oznacza to odchodzenie od prostego subsydiowania na rzecz rozwiązań, które poprawiają relację ryzyka do oczekiwanej stopy zwrotu. Tak działają dobrze zaprojektowane gwarancje, instrumenty first-loss, fundusze funduszy, mieszane struktury finansowania oraz programy, w których dotacja pokrywa koszty wysokiego ryzyka technologicznego, a dług finansuje część wdrożeniową. W tym sensie finansowanie ciągłości rozwoju polskiej gospodarki oznacza konieczność zwiększenia podaży kapitału długoterminowego

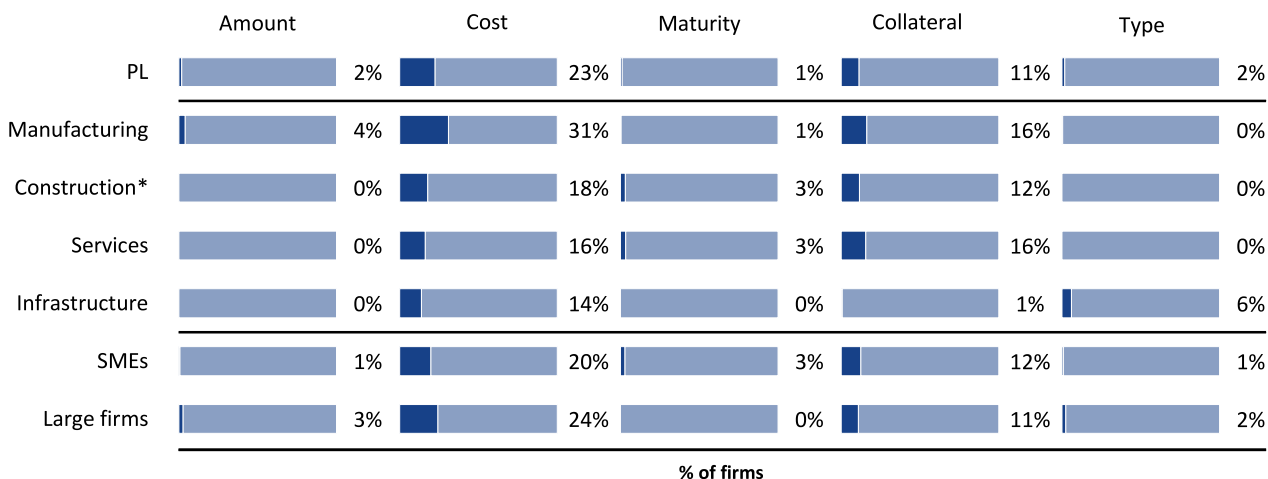
dla projektów o wysokiej wartości dodanej, ale także stworzenia warunków, w których przedsiębiorstwa uznają takie projekty za opłacalne. Samo obniżenie kosztu pieniądza nie wystarczy, jeżeli firmy pozostają niepewne co do perspektyw popytu, cen energii, regulacji klimatycznych, dostępności pracowników i stabilności polityki publicznej. Luka kapitałowa jest więc spleciona z luką przewidywalności. Im wyższa niepewność regulacyjna i makroekonomiczna, tym słabsza gotowość do uruchamiania inwestycji, które zwracają się dopiero po wielu latach.

OECD zwraca uwagę, że inwestycje przedsiębiorstw w Polsce pozostają niższe niż średnio w Unii Europejskiej i u części regionalnych konkurentów, a szczególnie słabo wygląda segment inwestycji w aktywa niematerialne i technologie cyfrowe. Ten wniosek jest spójny z przytoczonymi powyżej wynikami badania EBI, według którego udział inwestycji w aktywa niematerialne w całkowitych nakładach polskich firm jest niższy niż średnio w UE.

Szczególnie istotne jest to, że w Polsce problem dotyczy nie tylko skali inwestycji, ale także ich **horyzontu finansowania**. Projekty infrastrukturalne, energetyczne i technologiczne wymagają kapitału cierpliwego, zdolnego akceptować długi okres zwrotu i wyższą niepewność. Tymczasem znaczna część krajowego systemu finansowego nadal pozostaje zdominowana przez finansowanie krótszego horyzontu, oparte na zdolności kredytowej i zabezpieczeniu majątkowym. Dla inwestycji odtworzeniowych i standardowych projektów przedsiębiorstw taki model jest wystarczający. Dla inwestycji transformacyjnych okazuje się jednak niewystarczający, ponieważ największa część wartości powstaje tam nie w budynkach i maszynach, lecz w oprogramowaniu, danych, kompetencjach, organizacji procesów i zdolności do skalowania modelu biznesowego.

Z punktu widzenia stabilności makrofinansowej ważne jest również to, że **przeciążanie banków finansowaniem całej transformacji gospodarki** może w dłuższym okresie prowadzić do nieoptymalnego podziału ryzyka w systemie. Projekty o bardzo długim horyzoncie zwrotu, wymagające dużych nakładów początkowych i podatne na ryzyko regulacyjne, powinny być współfinansowane przez rynek kapitałowy, instytucje rozwoju i państwo. W przeciwnym razie koszt kapitału dla przedsiębiorstw pozostanie zbyt wysoki, a zdolność systemu finansowego do wspierania najbardziej rozwojowych przedsięwzięć będzie ograniczana przez naturalne wymogi ostrożnościowe sektora bankowego – zwłaszcza w zakresie kosztu finansowania, maksymalnej zapadalności długu oraz wymaganego poziomu zabezpieczeń.

Rysunek 120. Niezadowolenie z otrzymanych środków zewnętrznych, według sektora i wielkości przedsiębiorstwa



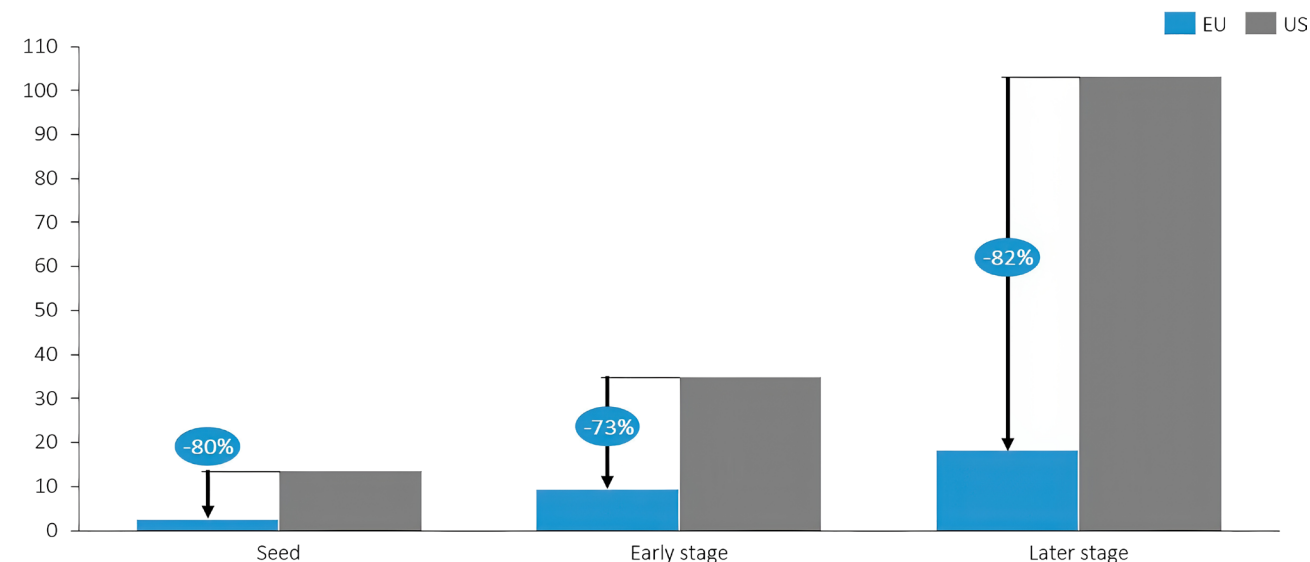
Źródło: EIB Investment Survey 2025. Country Overview: Poland, s. 24

Badania EBI pokazują, że zewnętrzne finansowanie wykorzystuje mniej niż połowa inwestujących przedsiębiorstw w Polsce, a dominującą formą pozostaje dług bankowy. Jednocześnie udział firm korzystających ze wsparcia polityk publicznych pozostaje niższy niż średnio w UE. To ważna diagnoza, bo oznacza, że pomiędzy bankiem komercyjnym a przedsiębiorstwem nadal jest zbyt mało skutecznych warstw pośrednich obniżających ryzyko inwestycji. W praktyce chodzi o szersze wykorzystanie gwarancji publicznych, sekurytyzacji portfeli inwestycyjnych, instrumentów poręczeniowych dla zielonej transformacji oraz współfinansowania z EBI, EFI, BGK, PFR czy NCBR.

Konieczne jest bardziej aktywne włączanie krajowych instytucji rozwoju w budowę **rynku kapitału wzrostowego**, przy jednoczesnym zachowaniu dyscypliny

inwestycyjnej i unikaniu wypierania kapitału prywatnego. Wciąż istniejąca luka kapitałowa ma bezpośrednie znaczenie dla innowacyjności, ponieważ projekty badawczo-rozwojowe nie przynoszą pełnej stopy zwrotu w momencie powstania rozwiązania, lecz dopiero wtedy, gdy rozwiązanie da się wdrożyć na szeroką skalę. Jeśli kapitał kończy się na etapie pilotażu, gospodarka ponosi koszty tworzenia wiedzy, ale nie uzyskuje proporcjonalnych korzyści z jej komercjalizacji. Z perspektywy polityki gospodarczej oznacza to potrzebę budowania instrumentów przejścia między nauką, start-upem, scale-upem i spółką zdolną do wejścia na rynki zagraniczne. Potrzebne są fundusze wspierające późne fazy, gwarancje dla finansowania ekspansji, a także bardziej płynne i przewidywalne kanały wyjścia dla inwestorów.

Rysunek 121. Luka finansowania przedsiębiorstw cyfrowych w późnych fazach wzrostu w Europie [USD billion, 2023]



Źródło: „Przyszłość europejskiej konkurencyjności” (Raport Dragiego), wrzesień 2024 r.

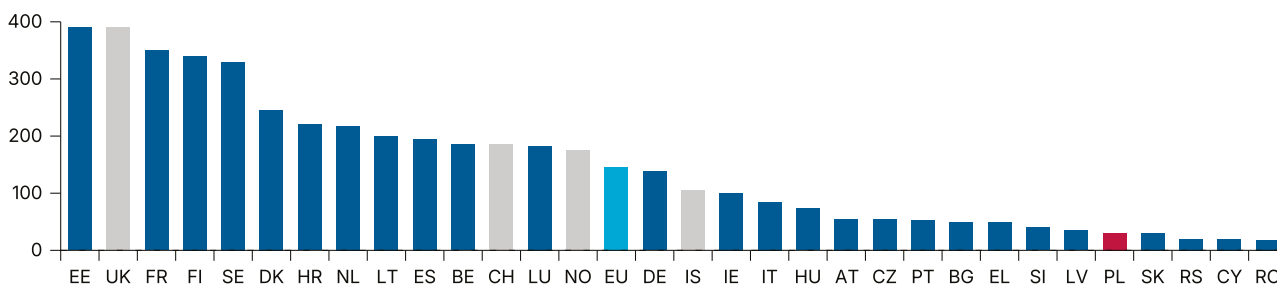
Szczególną słabością Europy, podkreślaną w raporcie Draghiego, jest właśnie **finansowanie późniejszych etapów wzrostu firm innowacyjnych**. Unia Europejska relatywnie dobrze radzi sobie z finansowaniem badań podstawowych, inkubacji i wczesnych faz przedsiębiorczości technologicznej, ale zdecydowanie gorzej z dostarczaniem dużego kapitału wzrostowego dla spółek, które mają już produkt, klientów i potencjał ekspansji międzynarodowej. To właśnie na tym etapie powstaje luka, przez którą wiele obiecujących firm sprzedaje się zagranicznym inwestorom, przenosi siedzibę do innych jurysdykcji albo pozostaje zbyt małe, by stać się liderem w swojej niszy.

Diagnoza Banku Światowego prowadzi do podobnego wniosku. W szczytowym momencie cyklu wartość inwestycji venture capital w Polsce sięgała

około 0,05% PKB, a więc pozostawała wyraźnie poniżej średniej unijnej wynoszącej około 0,19% PKB. To szczególnie istotne dlatego, że Polska jest największym rynkiem wśród porównywalnych gospodarek regionu, a mimo to polskie start-upy nadal nie mają dostępu do dojrzałego i wystarczająco elastycznego rynku prywatnego kapitału wzrostowego. Projekty z sektorów wymagających większych nakładów początkowych, zwłaszcza w biotechnologii i innych obszarach kapitałochłonnych, zbyt często nie osiągają samodzielnej skali, lecz są przejmowane relatywnie wcześniej przez większe podmioty. Dodatkowo wolniejsze niż w USA czy Chinach tempo adopcji technologii w Europie ogranicza tempo skalowania młodych firm, nawet jeśli dysponują one dobrym zapleczem technicznym.

Rysunek 122. Inwestycje VC w Polsce pozostają wyraźnie poniżej średniej UE

Venture capital investments relative to GDP and EU
Score for indicator 2.1.2 in 2025, indexed to the EU in 2018



Źródło: Bank Światowy

Słabością polskiego rynku pozostaje nie tylko podaż kapitału, ale także jakość pipeline'u inwestycyjnego. Polska dysponuje relatywnie rozbudowanym ekosystemem start-upowym – z około 3 tys. start-upów, 14 jednoróżkami i blisko 100 aktywnymi akceleratorami oraz inkubatorami – ale wiele programów wsparcia ma zbyt ograniczone powiązania międzynarodowe i zbyt słabą orientację rynkową. W efekcie część najbardziej perspektywicznych firm zbyt wcześnie trafia do przejęcia przez większe podmioty albo szuka kapitału poza Polską, zwłaszcza wtedy, gdy potrzebuje nie tylko pieniędzy, lecz także dostępu do kompetencji wzrostowych i globalnych sieci biznesowych.

Z tego względu potrzebna jest szeroka oferta instrumentów mieszanych: kredytu inwestycyjnego, gwarancji, premii modernizacyjnej, ulgi podatkowej, kontraktów różnicowych dla wybranych segmentów, finansowania projektowego oraz programów wspierających cyfryzację MŚP. Szczególnie ważne byłoby tworzenie produktów finansowych, które obejmują równocześnie komponent energetyczny i cyfrowy, na przykład pakiety dla przedsiębiorstw inwestujących

w automatyzację linii produkcyjnych, pomiar w czasie rzeczywistym, odzysk ciepła, magazynowanie i zarządzanie popytem. W ten sposób finansowanie transformacji stałoby się nie tylko odpowiedzią na presję klimatyczną, ale także narzędziem odbudowy konkurencyjności Polski i całej UE. Transformacji energetycznej i cyfrowej nie należy traktować jako dwóch odrębnych procesów konkurujących o ten sam kapitał, lecz jako wspólny program modernizacji gospodarki. Coraz większa część inwestycji przemysłowych, logistycznych i usługowych ma jednocześnie wymiar energetyczny i cyfrowy: chodzi o inteligentne sieci, magazynowanie energii, efektywność energetyczną budynków, automatyzację zużycia energii, systemy sterowania procesami, cyfrowe monitorowanie emisji i wykorzystanie danych w produkcji. Oznacza to, że polityka finansowania powinna premiować projekty łączące kilka efektów rozwojowych naraz: wzrost produktywności, spadek energochłonności, poprawę odporności operacyjnej i większą zdolność do spełnienia wymogów regulacyjnych związanych z klimatem.

Polska wchodzi w nową fazę rozwoju gospodarczego. Dotychczasowy model, oparty na szybkim doganianiu dzięki absorpcji technologii, relatywnie korzystnym kosztom pracy, inwestycjom infrastrukturalnym i integracji z rynkiem unijnym, przyniósł bardzo dobre rezultaty. Jednak kolejne lata będą wymagały już nie tyle przyspieszenia w ramach tego samego modelu, ile jego przebudowy. O przyszłym tempie wzrostu zadecydują przede wszystkim produktywność, zdolność do adaptacji AI, tempo transformacji energetycznej, jakość kapitału ludzkiego i skuteczność komercjalizacji wiedzy. Wszystkie te procesy są kapitałochłonne, ale nie w klasycznym sensie przemysłowym. Wymagają kapitału bardziej cierpliwego, bardziej elastycznego i lepiej dzielącego ryzyko.

Najważniejszym wyzwaniem nie jest więc samo zwiększenie strumienia finansowania, lecz przebudowa jego struktury. Polska potrzebuje jednocześnie silnego sektora bankowego finansującego szeroką bazę inwestycji rzeczowych i modernizacyjnych, instytucji rozwoju – zdolnych przejmować część ryzyka strategicznych projektów, lepszego rynku kapitałowego dla fazy wzrostu firm oraz sprawniejszych mechanizmów łączenia grantów, gwarancji i długu. Bez takiej wielowarstwowej architektury część firm pozostanie przy inwestycjach odtworzeniowych, część projektów innowacyjnych nie osiągnie skali, a transformacja energetyczna będzie postępować wolniej, niż wymaga tego konkurencja międzynarodowa.

Finansowanie gospodarki powinno być dziś rozumiane jako finansowanie podnoszenia produktywności. To oznacza preferowanie tych projektów, które zwiększają efektywność energetyczną, obniżają

jednostkowe koszty wytwarzania, poprawiają jakość organizacji, wykorzystują dane i narzędzia cyfrowe, budują własność intelektualną oraz zwiększają odporność firm na szoki kosztowe i demograficzne. W tym sensie bankowość, polityka przemysłowa, polityka innowacyjna i polityka klimatyczna przestają być oddzielnymi obszarami. Stają się elementami jednej strategii rozwojowej.

Jeżeli Polska chce utrzymać konwergencję z gospodarkami zachodnimi i jednocześnie wejść na wyższy poziom innowacyjności, musi zwiększyć skłonność firm do inwestowania, poprawić produktywność i stworzyć instrumenty finansowe zdolne obsłużyć bardziej złożone projekty niż dotychczas. W przeciwnym razie, kraj może pozostać gospodarką relatywnie dużą i relatywnie szybko rosnącą, ale zbyt słabą pod względem technologicznym, aby w pełni wykorzystać nadchodzącą falę zmian. Stawką jest więc nie tylko tempo wzrostu, lecz miejsce Polski w europejskim i globalnym podziale pracy w następnej dekadzie.

W tym sensie problemem nie jest brak potencjału, lecz niedostateczna spójność systemu finansowania i instytucji wspierających innowacje. Polska ma dużą bazę przemysłową, rosące zaplecze usług zaawansowanych, zdolność przyciągania centrów B+R oraz relatywnie duży rynek wewnętrzny. Aby te atuty przełożyły się na trwały awans technologiczny, potrzebny jest bardziej komplementarny układ: silne banki finansujące szeroką modernizację firm, instytucje rozwoju przejmujące część ryzyka projektów strategicznych, sprawniejszy rynek kapitałowy dla fazy wzrostu oraz uczelnie i pośrednicy innowacji lepiej powiązani z potrzebami przedsiębiorstw.

Podsumowanie

Rok 2025 należy ocenić jako okres wyraźnej poprawy warunków makroekonomicznych, przy jednoczesnym utrzymaniu istotnych wyzwań strukturalnych dla polskiej gospodarki. Tempo wzrostu gospodarczego przekraczające 3,6% oraz stabilizacja inflacji w pobliżu celu inflacyjnego stworzyły fundament pod stopniowe ożywienie aktywności inwestycyjnej i poprawę sytuacji sektora bankowego. Jednocześnie rozpoczęty w 2025 roku cykl obniżek stóp procentowych wyznacza nowy etap funkcjonowania sektora finansowego, w którym zdolność do generowania wyników finansowych będzie w coraz większym stopniu zależna od skali i struktury finansowania gospodarki.

W tych warunkach sektor bankowy w Polsce potwierdził swoją wysoką odporność oraz zdolność do efektywnego funkcjonowania w zmiennym otoczeniu makroekonomicznym. Wynik finansowy netto sektora na poziomie blisko 49 mld zł, wyższy o ponad 21% r/r, należy postrzegać nie jako efekt jednorazowy, lecz jako konsekwencję kilkuletniego procesu odbudowy rentowności po okresie pandemicznym oraz dostosowania modeli biznesowych do nowych warunków rynkowych.

Analiza wyników sektora bankowego wskazuje na utrzymanie wysokiej efektywności operacyjnej oraz zdolności do generowania stabilnych przy-

chodów, pomimo rozpoczętego cyklu obniżek stóp procentowych. Wzrost wyniku odsetkowego oraz całkowitych przychodów operacyjnych, przy jednoczesnym spadku kosztów odpisów i rezerw, przełożył się na istotną poprawę wyniku finansowego netto.

Na szczególne podkreślenie zasługuje:

- utrzymanie wskaźnika C/I na poziomie ok. 43–44%, co plasuje polski sektor bankowy wśród najbardziej efektywnych kosztowo w Unii Europejskiej,
- wzrost wskaźników rentowności (ROA 1,34%, ROE 15,2%),
- wysoki poziom kapitalizacji (CET1 blisko 20%) oraz stabilne wskaźniki płynności.

Oznacza to, że sektor bankowy w Polsce pozostaje dobrze przygotowany do absorpcji potencjalnych szoków makroekonomicznych oraz do finansowania wzrostu gospodarczego w kolejnych latach.

Jednocześnie należy zauważyć, że struktura przychodów sektora nadal w dużym stopniu oparta jest na wyniku odsetkowym, co zwiększa jego wrażliwość na zmiany stóp procentowych. W warunkach ich obniżania można oczekiwać stopniowej presji na marże, co będzie wymagało dalszej dywersyfikacji źródeł przychodów.

Pomimo poprawy koniunktury, jednym z kluczowych wyzwań pozostaje relatywnie niski poziom inwestycji w polskiej gospodarce. Udział inwestycji w PKB, utrzymujący się na poziomie ok. 17%, pozostaje wyraźnie niższy niż w wielu krajach Unii Europejskiej.

Z perspektywy sektora bankowego szczególnie istotne są dwa zjawiska:

1. Relatywnie niska skłonność przedsiębiorstw do inwestowania, pomimo poprawy warunków finansowania,
2. Zmiana struktury aktywów banków, polegająca na rosnącym udziale instrumentów dłużnych kosztem kredytów dla sektora niefinansowego.

W ostatnich latach przyrost portfela instrumentów dłużnych był wielokrotnie wyższy niż przyrost kredytów dla przedsiębiorstw, co należy ocenić jako zjawisko niekorzystne z punktu widzenia długoterminowego wzrostu gospodarczego. Zjawisko to wynika bezpośrednio z wadliwej formuły podatku bankowego, która z jednej strony wspiera finansowanie instrumentów dłużnych skarbu państwa przez banki a jednocześnie penalizuje działalność kredytową.

Jednocześnie nie wynika to z ograniczonej podaży kredytu. Dostępność finansowania bankowego w Polsce pozostaje wysoka na tle UE, a sektor bankowy dysponuje znacznym potencjałem do zwiększenia akcji kredytowej. Ograniczenia mają przede wszystkim charakter popytowy i strukturalny – związany z niepewnością regulacyjną, kosztami inwestycji oraz niską skłonnością przedsiębiorstw do podejmowania ryzyka. Potwierdzają to również wnioski Narodowego Banku Polskiego w cyklicznie publikowanych raportach o stabilności systemu finansowego.

W warunkach niskiego poziomu inwestycji rola sektora bankowego jako podstawowego źródła finansowania gospodarki nabiera szczególnego znaczenia. W Polsce około 81% finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw pochodzi z sektora bankowego, co oznacza, że jego kondycja bezpośrednio przekłada się na tempo wzrostu gospodarczego.

Silna pozycja kapitałowa i płynnościowa banków, potwierdzona w 2025 roku, tworzy solidne podstawy do zwiększenia finansowania inwestycji – zarówno w sektorze prywatnym, jak i publicznym. Dotyczy to w szczególności:

- transformacji energetycznej,
- inwestycji infrastrukturalnych,
- cyfryzacji gospodarki,
- projektów związanych z Krajowym Planem Odbudowy.

Warunkiem wykorzystania tego potencjału jest jednak utrzymanie stabilnego i przewidywalnego otoczenia regulacyjnego oraz ograniczenie nadmiernych obciążeń fiskalnych sektora.

Istotnym elementem otoczenia sektora bankowego pozostaje ekspansywna polityka fiskalna. Wysoki deficyt sektora finansów publicznych (ok. 7% PKB) oraz rosnący dług publiczny zwiększają potrzeby pożyczkowe państwa i wpływają na strukturę aktywów banków.

Z jednej strony banki pełnią kluczową rolę w finansowaniu potrzeb pożyczkowych państwa, stabilizując rynek długu. Z drugiej jednak rosnąca ekspozycja na obligacje skarbowe może ograniczać skalę finansowania sektora prywatnego (efekt wypychania).

W tym kontekście szczególnie istotne jest zachowanie równowagi pomiędzy finansowaniem potrzeb budżetowych a wspieraniem inwestycji przedsiębiorstw.

Jednym z najważniejszych wyzwań długoterminowych pozostaje niski poziom innowacyjności polskiej gospodarki. Nakłady na działalność badawczo-rozwojową w Polsce pozostają istotnie niższe niż średnia unijna, a struktura gospodarki nadal w ograniczonym stopniu oparta jest na sektorach wysokich technologii.

Niski poziom innowacyjności przekłada się bezpośrednio na:

- niższą produktywność,
- ograniczoną zdolność do konkutowania w globalnej gospodarce,
- niższą dynamikę inwestycji prywatnych.

Należy podkreślić, że poziom innowacyjności gospodarki nie jest funkcją wyłącznie dostępności finansowania. Kluczowe znaczenie mają czynniki instytucjonalne, regulacyjne oraz poziom ryzyka inwestycyjnego. W tym kontekście sektor bankowy dysponuje potencjałem do zwiększenia finansowania innowacji, jednak jego wykorzystanie wymaga odpowiednich warunków systemowych.

Perspektywy dla sektora bankowego w 2026 roku pozostają umiarkowanie pozytywne, choć obciążone rosnącą niepewnością. Z jednej strony oczekiwane jest dalsze ożywienie inwestycji, wspierane środkami z KPO oraz poprawą warunków finansowania. Z drugiej strony należy liczyć się z:

- presją na marże odsetkowe wynikającą ze spadku stóp procentowych,
- utrzymującymi się wysokimi obciążeniami fiskalnymi (w tym stawka CIT zwiększona do 30%),
- ryzykiem wzrostu inflacji w związku z napięciami geopolitycznymi,
- rosnącymi potrzebami pożyczkowymi sektora publicznego.

W tych warunkach zdolność sektora bankowego do utrzymania wysokiej rentowności będzie w coraz większym stopniu zależna od skali finansowania gospodarki oraz dywersyfikacji źródeł przychodów.

Podsumowując, sektor bankowy w Polsce wchodzi w rok 2026 w dobrej kondycji finansowej i kapitałowej, dysponując znacznym potencjałem do wspierania wzrostu gospodarczego. Jednocześnie kluczowym wyzwaniem pozostaje wykorzystanie tego potencjału w warunkach niskiego poziomu inwestycji oraz ograniczonej innowacyjności gospodarki.

W najbliższych latach o sile sektora bankowego i jego roli w gospodarce zdecydują trzy czynniki:

1. zdolność do zwiększenia finansowania inwestycji prywatnych,
2. utrzymanie stabilnego i przewidywalnego otoczenia regulacyjnego,
3. aktywne włączenie się w proces wspierania innowacyjności i transformacji gospodarki.

Spełnienie tych warunków pozwoli sektorowi bankowemu nie tylko utrzymać wysoką efektywność, ale również odegrać kluczową rolę w dalszym rozwoju polskiej gospodarki.

Spis wykresów

Rysunek 1.	CPI i inflacja bazowa w okresie 2024- styczeń 2026 [r/r., w %]	48
Rysunek 2.	Stopa referencyjna, WIBOR 3M i 6M w okresie styczeń 2023-marzec 2026 [%].....	49
Rysunek 3.	Prognozy wysokości stopy referencyjnej w latach 2025-2027 [%].....	50
Rysunek 4.	Szacowana wysokość raty kredytowej w warunkach spadku stóp procentowych [zł]	50
Rysunek 5.	Skumulowana suma rat odsetkowych w zależności od wysokości stopy referencyjnej [zł]	51
Rysunek 6.	Poziom minimalnego wynagrodzenia netto i brutto dla zachowania zdolności do zaciągnięcia kredytu mieszkaniowego w kwocie 450 tys. zł. [zł]	52
Rysunek 7.	Dostępność kredytowa przy DTI max=40% i jednym dochodzie [zł]	52
Rysunek 8.	Dekompozycja wyniku finansowego netto [XII 2025 r. vs. XII 2024 r.].....	53
Rysunek 9.	Zmiany wybranych pozycji RZiS w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego	54
Rysunek 10.	Przychody odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł].....	55
Rysunek 11.	Przychody odsetkowe w latach 2019–2025 [mld zł]	55
Rysunek 12.	Udział przychodów odsetkowych z tyt. należności kredytowych i instrumentów dłużnych w całkowitych przychodach odsetkowych sektora bankowego w latach 2011-2026 [%].....	56
Rysunek 13.	Struktura przychodów odsetkowych sektora bankowego w latach 2011-2025 [%].....	57
Rysunek 14.	Wartość przychodów odsetkowych sektora bankowego w latach 2011-2025 [mld zł]	57
Rysunek 15.	Koszty odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]....	58
Rysunek 16.	Koszty odsetkowe w latach 2019–2025 [mld zł]	58
Rysunek 17.	Koszty odsetkowe do przychodów odsetkowych w okresie XII 2010 – XII 2025	59
Rysunek 18.	Wynik odsetkowy sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]	59
Rysunek 19.	Wynik odsetkowy sektora bankowego w latach 2019–2025 [mld zł]	60
Rysunek 20.	Annualizowana stopa wyniku odsetkowego a stopa referencyjna w latach 2010-2025	60
Rysunek 21.	Annualizowana stopa wyniku odsetkowego w krajach Unii Europejskiej w III kwartale 2025 r.	61
Rysunek 22.	Wynik odsetkowy przypadający na jedną osobę w wieku 15+ lat w krajach Unii Europejskiej – III kw. 2025 [EUR]	61
Rysunek 23.	Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019–2025 [mld zł]	62
Rysunek 24.	Całkowite przychody operacyjne w latach 2019–2025 [mld zł]	62
Rysunek 25.	Udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych w okresie XII 2010-XII 2025 r.	63
Rysunek 26.	Udział wyniku odsetkowego w wyniku operacyjnym w Polsce i wybranych krajach strefy euro, koniec 2025 r.	63
Rysunek 27.	Koszty działania powiększone o amortyzację w latach 2019–2025 [mld zł].....	64
Rysunek 28.	Koszty działania przypadające na jednego pracownika banku w poszczególnych miesiącach lat 2019–2025 [zł]	64
Rysunek 29.	Wskaźnik C/I w polskim sektorze bankowym w latach 2010-2025	65
Rysunek 30.	Wskaźnik C/I w sektorach bankowych wybranych krajów strefy euro i Polski na koniec 2025 r.	65

Rysunek 31. CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację w latach 2019–2025 [mld zł]	66
Rysunek 32. Wartość utworzonych odpisów i rezerw w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł] ..	66
Rysunek 33. Odpisy i rezerwy banków w latach 2019–2025 [mld zł]	67
Rysunek 34. Wynik finansowy netto w latach 2010-2025 [mld zł]	67
Rysunek 35. Wynik finansowy netto sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019-2025 [mld zł]	68
Rysunek 36. Wynik finansowych netto przypadający na jedną osobę w wieku 15+ lat w krajach Unii Europejskiej - III kw. 2025 r. [EUR]	68
Rysunek 37. Wskaźnik ROA sektora bankowego w okresie XII 2011 r. – XII 2025 r.	69
Rysunek 38. Wskaźnik ROA wybranych sektorów GPW wg stanu na koniec IV kw. 2025 r. – na podstawie spółek notowanych na GPW w ramach poszczególnych sektorów [dane na dzień 27.03.2026] ...	70
Rysunek 39. Wskaźnik ROE sektora bankowego w okresie XII 2011 r. – XII 2025 r.	71
Rysunek 40. Wynik finansowy w latach 2018-2025 z projekcją na koniec 2026 roku	71
Rysunek 41. Suma bilansowa sektora bankowego [lewa oś, mld zł] i aktywa sektora bankowego w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025	72
Rysunek 42. Aktywa w relacji do PKB w 2025 r. – polski sektor bankowy na tle sektorów bankowych innych krajów Unii Europejskiej	73
Rysunek 43. Zmiana wartości aktywów w relacji do PKB [2025 r. versus 2024 r.] - Polska na tle UE [pp.]	73
Rysunek 44. Kapitały własne sektora bankowego [lewa oś, mld zł] i kapitały własne w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025	74
Rysunek 45. Relacja kapitałów własnych do PKB w sektorach bankowych Unii Europejskiej – III kw. 2025 r.	75
Rysunek 46. Wskaźnik kapitału podstawowego Tier 1 w Polsce i wybranych krajach strefy euro na koniec 2025 r.	75
Rysunek 47. Struktura aktywów sektora bankowego w latach 2010–2025	76
Rysunek 48. Roczny przyrost wybranych pozycji aktywów banków w latach 2020–2025 [mld zł]	77
Rysunek 49. Udział w aktywach kredytów dla sektora niefinansowego i instrumentów dłużnych w okresie XII 2010 r. – XII 2025 r.	77
Rysunek 50. Kredyty dla sektora niefinansowego do PKB vs udział instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych z krajów UE [na koniec 2025 r.]	78
Rysunek 51. Udział instrumentów dłużnych w aktywach banków - polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej na koniec 2025 r.	78
Rysunek 52. Zmiana wartości wskaźnika instrumentów dłużnych w relacji do aktywów w okresie XII 2019 r. – XII 2025 r. – Polska na tle UE [pp.]	79
Rysunek 53. Udział obligacji SP i gwarantowanych przez SP oraz instrumentów NBP w aktywach banków w okresie XII 2010 r. – XII 2025 r.	80
Rysunek 54. Obligacje skarbowe i samorządowe w portfelach banków komercyjnych i spółdzielczych w latach 2010–2025 [mld zł]	80
Rysunek 55. Instrumenty dłużne skarbowe w posiadaniu banków w relacji do wartości aktywów – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej na koniec 2025 r.	81
Rysunek 56. Kredyty dla sektora niefinansowego nominalnie [lewa oś, mld zł] oraz w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025	82
Rysunek 57. Dynamika kredytów dla sektora niefinansowego – Polska na tle wybranych krajów regionu [100 = XII 2020]	82

Rysunek 58. Kredyty dla sektora niefinansowego i JST w relacji do kapitałów własnych [%] w latach 2010–2025.....	83
Rysunek 59. Dodatkowy potencjał sektora bankowego do finansowania gospodarki na koniec 2025 r. [mld zł].....	84
Rysunek 60. Zmiany wartości instrumentów dłużnych i kredytów banków komercyjnych: XII 2025 vs XII 2024 [mld zł].....	84
Rysunek 61. Zmiany wartości instrumentów dłużnych i kredytów banków spółdzielczych: XII 2025 vs XII 2024 [mln zł].....	85
Rysunek 62. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej.....	86
Rysunek 63. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów UE	86
Rysunek 64. Udział kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach banków – stan na koniec 2025 r.	87
Rysunek 65. Zmiana wartości wskaźnika kredytów dla sektora niefinansowego do aktywów w okresie XII 2019 r. – XII 2025 r. – Polska na tle UE [pp.].....	88
Rysunek 66. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś,%].....	88
Rysunek 67. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015–2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś,%].....	89
Rysunek 68. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego w ujęciu miesięcznym lat 2020-2025 [w mld zł]....	90
Rysunek 69. Portfel kredyty dla przedsiębiorstw nominalnie [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB w latach 2010–2025 [%].....	90
Rysunek 70. Wartość nominalna kredytów inwestycyjnych i operacyjnych dla sektora przedsiębiorstw [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja względem PKB [prawa oś,%]	91
Rysunek 71. Wartość nominalna kredytów inwestycyjnych i operacyjnych dla sektora przedsiębiorstw MŚD [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja względem PKB [prawa oś, %]	92
Rysunek 72. Dynamika kredytów dla sektora przedsiębiorstw – Polska na tle wybranych krajów regionu [100 = XII 2020].....	92
Rysunek 73. Kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej.....	93
Rysunek 74. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [prawa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś,%].....	94
Rysunek 75. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015–2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś,%].....	94
Rysunek 76. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw w ujęciu miesięcznym lat 2020-2025 [w mld zł]	95
Rysunek 77. Kredyty mieszkaniowe gospodarstw domowych nominalnie [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]	95
Rysunek 78. Kredyty mieszkaniowe gospodarstw domowych do PKB w krajach Unii Europejskiej – stan na koniec 2025 r.	96
Rysunek 79. Podaż kredytów mieszkaniowych w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]	97
Rysunek 80. Podaż kredytów mieszkaniowych na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015-2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %].....	98
Rysunek 81. Podaż kredytów mieszkaniowych w ujęciu miesięcznym lat 2020-2025 [w mld zł]	98
Rysunek 82. Kredyty konsumpcyjne gospodarstw domowych nominalnie [lewa oś, mld zł] oraz w relacji do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–2025.....	99

Rysunek 83. Podaż kredytów konsumpcyjnych w poszczególnych latach w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %]	99
Rysunek 84. Podaż kredytów konsumpcyjnych na koniec poszczególnych kwartałów lat 2015-2025 w ujęciu nominalnym [lewa oś, mld zł] i w relacji do PKB [prawa oś, %].....	100
Rysunek 85. Dynamika kredytów dla gospodarstw domowych – Polska na tle wybranych krajów regionu [100 = XII 2020].....	101
Rysunek 86. Kredyty dla gospodarstw domowych w relacji do PKB na koniec 2025 r. – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów Unii Europejskiej	101
Rysunek 87. Rzeczywista i wymagana podaż kredytów w latach 2010-2025 [mld zł]	102
Rysunek 88. Aktywny portfel kredytów dla sektora niefinansowego w relacji do PKB – projekcja na lata 2026–2027	102
Rysunek 89. Aktywny portfel kredytów dla sektora przedsiębiorstw [lewa oś], mieszkaniowych [lewa oś] oraz konsumpcyjnych [prawa oś] w relacji do PKB – projekcja na lata 2026–2027	103
Rysunek 90. Skumulowany wzrost realnego PKB w latach okresie I kw. 2004 – III kw. 2025	104
Rysunek 91. Średnioroczne tempo wzrostu PKB Polski na tle państw UE-27 w latach 2004 – III kw. 2025 ...	105
Rysunek 92. Stopa nakładów inwestycyjnych w 2025 r. – Polska vs UE	106
Rysunek 93. Stopa nakładów inwestycyjnych w 2025 r. (% PKB)	106
Rysunek 94. Skumulowany wzrost całkowitej produkcji przemysłowej w okresie 2015–2025	107
Rysunek 95. Wskaźnik obciążenia demograficznego: Polska, UE-27 i Niemcy.....	108
Rysunek 96. Wskaźnik dzietności w Polsce na przestrzeni lat.....	108
Rysunek 97. Wydatki na opiekę długoterminową jako % PKB	109
Rysunek 98. Składniki luzu na rynku pracy w Polsce (%)	109
Rysunek 99. Mediana wieku ludności w Polsce na tle UE-27 (2001–2025).....	110
Rysunek 100. Wykorzystanie sztucznej inteligencji przez przedsiębiorstwa w krajach UE-27 (2024–2025) [% firm]	111
Rysunek 101. Czynniki najsilniej wpływające na biznes, w tym zdolność do adaptacji AI	112
Rysunek 102. Adopcja technologii cyfrowych rośnie, ale dystans do granicy technologicznej nadal pozostaje szeroki	112
Rysunek 103. Bariery pomiaru efektów i finansowania cyfryzacji w sektorze MŚP	113
Rysunek 104. Ceny energii elektrycznej dla przemysłu w UE i innych gospodarkach rozwiniętych	113
Rysunek 105. Struktura wytworzonej energii elektrycznej w podziale na źródła	114
Rysunek 106. Główne bariery dla polskich firm przy podejmowaniu działań proklimatycznych.....	115
Rysunek 107. Wyniki innowacyjności państw członkowskich UE-27 w 2025 r., indeksowane do UE w 2018 r.	116
Rysunek 108. Pozycja Polski w rankingu konkurencyjności IMD w 2025 r.	117
Rysunek 109. Skumulowana zmiana realnej produktywności na godzinę pracy w krajach UE 2015–2025 r. (%)	118
Rysunek 110. Produkt krajowy brutto w cenach bieżących za godzinę pracy – prognoza na 2027 r. (EU-27 = 100).....	118
Rysunek 111. Indeks złożoności ekonomicznej* – Polska na tle wybranych krajów	119
Rysunek 112. Nakłady krajowe brutto na działalność B+R w Polsce w mld PLN (2015–2024).....	120
Rysunek 113. Struktura nakładów wewnętrznych na badania i rozwój w Polsce według sektorów wykonawczych w 2023–2024 r.	120

Rysunek 114.	Podział rocznego wzrostu nakładów na R&D przez 2000 największych firm w poszczególnych regionach świata.....	121
Rysunek 115.	Zgłoszenia patentowe z Polski do Europejskiego Urzędu Patentowego – rekordowy wynik 2023 r.	122
Rysunek 116.	Finansowanie B+R na uczelniach przez sektor prywatny w Polsce jest niższe niż średnio w OECD	122
Rysunek 117.	Centralizacja ośrodków badawczo-rozwojowych wokół największych miast wojewódzkich – nakłady wewnętrzne na działalność B+R według województw w 2024 r. (ceny bieżące).....	123
Rysunek 118.	Obszary podejmowania inwestycji - przedsiębiorstwa PL na tle EU	124
Rysunek 119.	Barierę podejmowania inwestycji – przedsiębiorstwa PL na tle EU	124
Rysunek 120.	Niezadowolenie z otrzymanych środków zewnętrznych, według sektora i wielkości przedsiębiorstwa	126
Rysunek 121.	Luka finansowania przedsiębiorstw cyfrowych w późnych fazach wzrostu w Europie [USD billion, 2023).....	126
Rysunek 122.	Inwestycje VC w Polsce pozostają wyraźnie poniżej średniej UE.....	127

Spis tabel

Tabela 1.	Wybrane prognozy inflacji CPI [r/r, %]	48
-----------	--	----

OKIEM I SZKIEŁKIEM ANALITYKA – ZJAWISKA, OBSERWACJE I TRENDY NA RYNKU KREDYTÓW DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH I MIKROPRZEDSIĘBIORSTW W 2025 ROKU

dr hab. Waldemar Rogowski, prof. SGH



Spis treści

OKIEM I SZKIEŁKIEM ANALITYKA – ZJAWISKA, OBSERWACJE I TRENDY NA RYNKU KREDYTÓW DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH I MIKROPRZEDSIĘBIORSTW W 2025 ROKU.....	136
1. Gospodarstwa domowe.....	138
1.1. Wartość zadłużenia gospodarstw domowych	138
1.2. Poziom ukredytowania gospodarstw domowych	140
1.3. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów mieszkaniowych.....	142
1.4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów gotówkowych	147
1.5. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów ratalnych	151
1.6. Jakość kredytów dla gospodarstw domowych.....	152
1.7. Podsumowanie.....	158
2. Mikroprzedsiębiorstwa	160
2.1. Wartość zadłużenia mikroprzedsiębiorstw	160
2.2. Poziom ukredytowania mikroprzedsiębiorców	163
2.3. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku mikroprzedsiębiorców – akcja kredytowa.....	165
2.4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku dla mikroprzedsiębiorców – jakość (szkodowość) kredytów mikroprzedsiębiorców	170
2.5. Podsumowanie.....	176

1. Gospodarstwa domowe

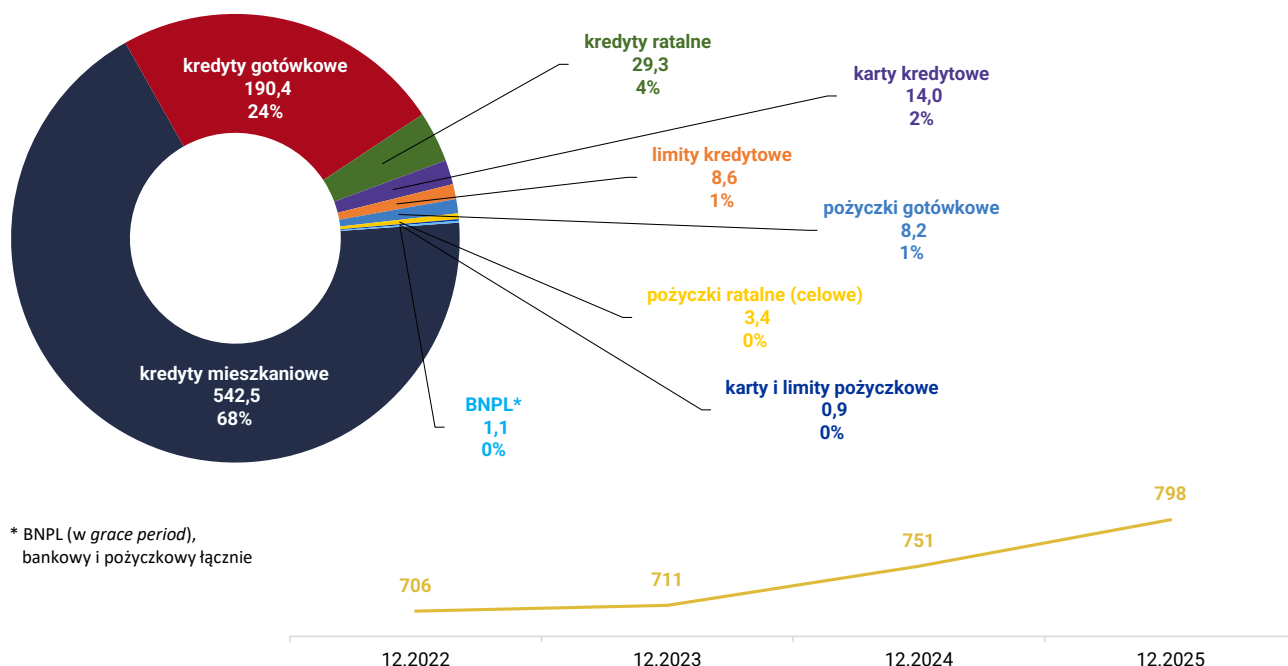
1.1. Wartość zadłużenia gospodarstw domowych

Na koniec 2025 roku łączna wartość zobowiązań gospodarstw domowych z tytułu kredytów bankowych oraz pożyczek pozabankowych osiągnęła poziom 798 mld zł, co oznacza wzrost o 92 mld zł (13%) względem grudnia 2022 roku. Sam rok 2025 odpowiada za 47 mld zł przyrostu, a więc za połowę wzrostu z całego trzyletniego okresu. Dynamika ostatniego roku była więc kluczowym czynnikiem kształtującym skalę zadłużenia sektora gospodarstw domowych na koniec 2025r. W strukturze tego zadłużenia dominują dwa produkty:

- kredyty mieszkaniowe – 542,5 mld zł (68%),
- kredyty gotówkowe – 190,4 mld zł (24%).

Łącznie produkty te odpowiadają za 732,9 mld zł, czyli niemal 92% całkowitego zadłużenia. Obraz rynku jest więc jednoznaczny: polski rynek kredytów dla gospodarstw domowych jest de facto rynkiem dwuproduktowym. Z całej kwoty 798 mld zł aż 792,6 mld zł (98,3%) przypada na zobowiązania wobec sektora bankowego. Oznacza to, że to właśnie banki pozostają głównym dostawcą finansowania dla gospodarstw domowych. Sektor pożyczkowy, mimo niewielkiego udziału wartościowego, pełni jednak istotną rolę w segmencie niskokwotowych zobowiązań. W przypadku finansowania do 1 tys. zł jego udział wynosi około 90%, co potwierdza jego specjalizację w obsłudze klientów o mniejszych potrzebach finansowych i często ograniczonym dostępie do kredytu bankowego.

Wykres 1. Wartość portfela kredytów i pożyczek pozabankowych gospodarstw domowych (12.2025)



Źródło: BIK

1.1.1. Udział zadłużenia gospodarstw domowych w PKB – pozycja Polski na tle UE

Relacja zadłużenia gospodarstw domowych do PKB w Polsce nadal należy do najniższych w Unii Europejskiej. W 2022 r. wskaźnik ten wynosił ok. 23%, natomiast w 2025 r. spadł do **ok. 21,3%**. Oznacza

to, że **nominalny wzrost PKB w tym okresie przewyższał tempo przyrostu zadłużenia**, co obniżyło udział kredytów w gospodarce mimo zwiększenia ich wartości. Na tle Europy różnica jest bardzo wy-

rażna. Średnia UE wynosi **50,7% PKB**, a średnia strefy euro **50,8%**. Polska znajduje się więc znacznie poniżej tych poziomów. Najwyższe wskaźniki obserwuje się w krajach północnych i zachodnich, takich jak **Holandia, Dania i Szwecja**, gdzie zadłużenie przekracza **80% PKB**. Wynika to m.in. z:

- długoletniej tradycji rozwiniętych rynków kredytów hipotecznych,
- bardzo wysokich cen nieruchomości generujących popyt na duże kwoty kredytów mieszkaniowych,
- powszechnego zadłużania się na zakup nieruchomości w warunkach wieloletnich niskich stóp procentowych.

Kraje południowej Europy – **Hiszpania, Włochy, Portugalia** – charakteryzują się poziomami umiarkowanymi (35–55% PKB). Z kolei państwa Europy Środkowo Wschodniej, takie jak **Polska, Czechy, Węgry**

czy **Litwa**, mają relatywnie niskie wskaźniki (17–33% PKB). Wynika to m.in. z:

- niższych dochodów gospodarstw domowych,
- ostrożniejszych polityk kredytowych banków,
- krótszej historii masowego kredytowania hipotecznego,
- czynników kulturowych, w tym większej niechęci do zadłużania się i częstej skłonności do nadpłat kredytów.

Warto przy tym podkreślić, że choć pierwotny (zapisany w umowach kredytowych) okres udzielania kredytów mieszkaniowych w Polsce wynosi obecnie średnio **ok. 23 lata**, to **rzeczywisty okres spłaty to ok. 14 lat**, co potwierdza silną skłonność Polaków do nadpłacania zobowiązań i całkowitych wcześniejszych spłat.

1.1.2. Dynamika wzrostu zadłużenia według produktów kredytowych

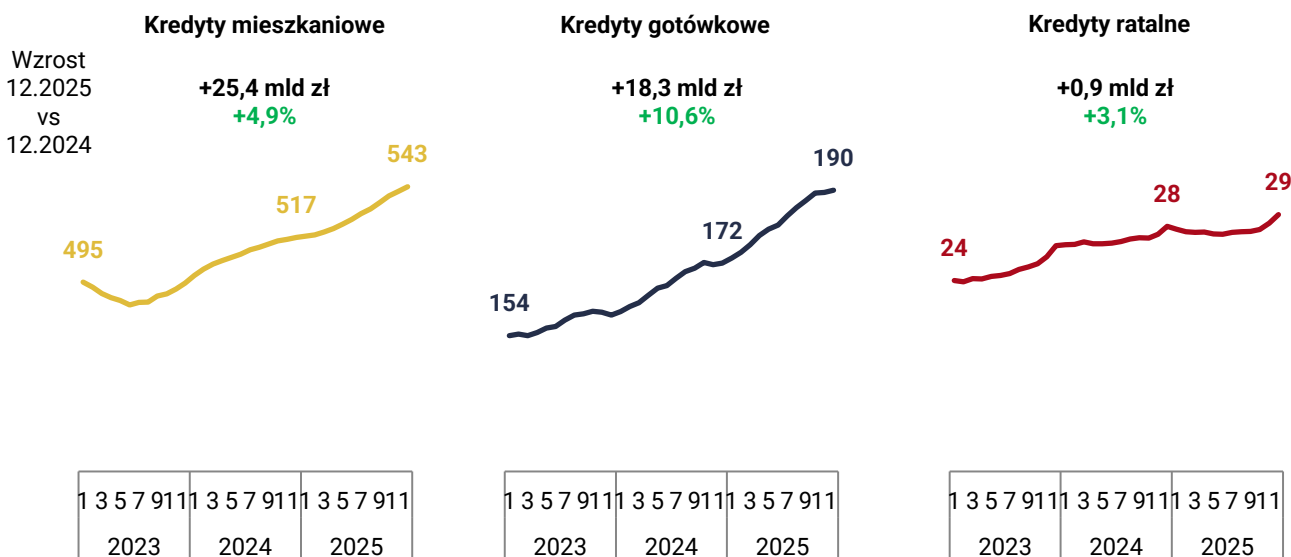
Analizując zmiany zadłużenia w podziale na produkty, widoczne jest wyraźne zróżnicowanie dynamiki. Najszybszy wzrost notowały **kredyty gotówkowe**, których portfel zwiększył się o ponad **10%**. Jest to efekt stabilnej aktywności sprzedażowej oraz braku istotnych nadpłat w tym segmencie. Z kolei **kredyty mieszkaniowe charakteryzują się najniższą dynamiką wzrostu portfela**. Wynika to z faktu, że przyrost wartości wynikający z bieżącej akcji kredytowej jest w dużej mierze kompensowany przez:

- regularne spłaty zgodne z harmonogramem,

- liczne nadpłaty,
- przedterminowe spłaty, w tym te związane z refinansowaniem.

Łącznie nadpłaty i wcześniejsze spłaty w 2025 r. stanowiły około **50% wartości nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych**, co istotnie ograniczało tempo wzrostu portfela hipotecznego mimo rosnącej wartości akcji kredytowej.

Wykres 2. Wzrost wartości oraz dynamika zwiększania się portfela trzech głównych rodzajów kredytów



Źródło: BIK

1.1.3. Zadłużenie gospodarstw domowych – analiza i poziom ukredytowania

Prawie 70% wartości zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów bankowych i pożyczek pozabankowych stanowią kredyty mieszkaniowe. Wynika to z dwóch kluczowych czynników: wysokiej średniej kwoty zaciąganego kredytu – która w grudniu 2025 r. wyniosła już niemal 500 tys. zł – oraz długiego okresu ich spłaty, co powoduje, że „osad” tych zobowiązań w portfelach banków jest wyjątkowo trwały.

Na poziom zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych wpływają trzy główne elementy:

- 1) bieżąca akcja kredytowa,
- 2) kurs walutowy (w przypadku kredytów indeksowanych lub denominowanych w walutach obcych),
- 3) wartość nadpłat oraz wcześniejszych spłat kredytów.

W latach 2019–2026 zadłużenie mieszkaniowe wzrosło o ponad 112 mld zł. Analiza zmian wskazuje na trzy wyraźne fazy:

Faza I – wzrost (2019–2021)

Okres ten cechował dynamiczny przyrost akcji kredytowej, napędzany rekordowo niskimi kosztami finansowania. WIBOR 3M w latach 2020–2021 oscylował wokół 0,20–0,25%, a jego zmienność była niewielka. Kredytobiorcy rzadko dokonywali nadpłat, a spłaty przedterminowe pozostawały

na niskim poziomie. W efekcie zadłużenie rośnie w szybkim tempie.

Faza II – spadek (wrzesień 2022 – czerwiec 2023)

To okres gwałtownego hamowania rynku kredytów mieszkaniowych. Działy się tu dwa procesy:

- miesięczna akcja kredytowa obniżyła się do około 2 mld zł,
- nadpłaty i wcześniejsze spłaty osiągnęły rekordowy poziom – w 2022 r. łącznie 52,3 mld zł, czyli dwukrotnie więcej niż w 2021 r.

Zmiany wynikały bezpośrednio z podwyżek stóp procentowych. WIBOR 3M w II połowie 2022 r. wzrósł dynamicznie, osiągając w IV kwartale poziom około 7,2%.

Faza III – ponowny wzrost (od czerwca 2023 do grudnia 2025)

Od połowy 2023 r. trend odwrócił się, co było bezpośrednio związane z zapowiedzią i uruchomieniem Programu Bezpieczny Kredyt 2%. W okresie lipiec 2023–czerwiec 2024 udzielono w jego ramach kredytów o łącznej wartości 37,51 mld zł, z czego 14,4 mld zł przypadło na I półrocze 2024 r. To z kolei wywołało efekt bazy, utrudniający porównania akcji kredytowej w 2025 r. Rozpoczęty w maju 2025 r. cykl obniżek stóp procentowych stał się katalizatorem wzrostu akcji kredytowej w II półroczu 2025 r. W półroczu banki udzieliły 56% wartości całorocznej akcji kredytowej.

1.2. Poziom ukredytowania gospodarstw domowych

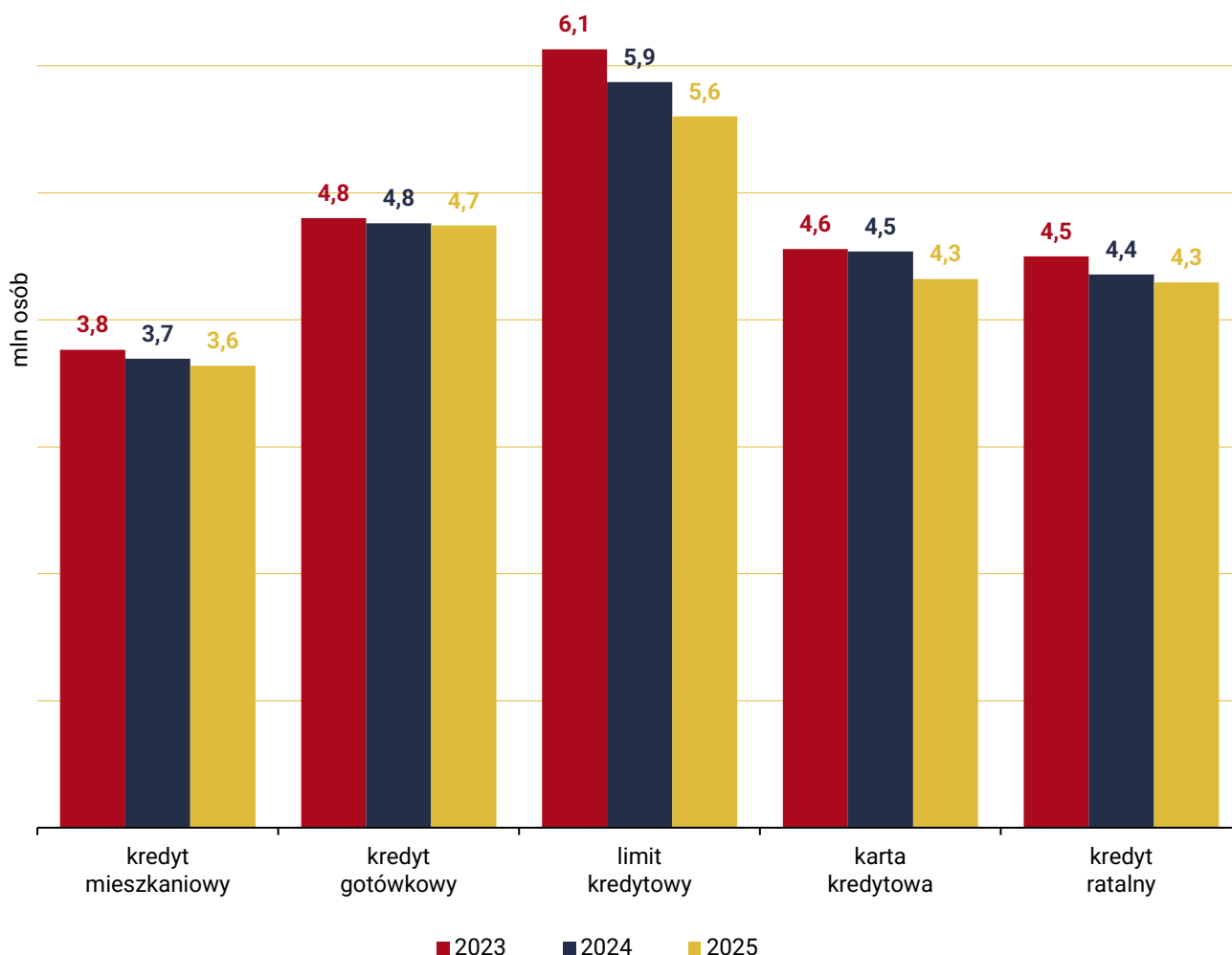
Na koniec grudnia 2025 r. aż 14,8 mln osób posiadało co najmniej jeden produkt kredytowy udzielony przez bank lub firmę pożyczkową. Już przed pandemią rozpoczął się jednak niekorzystny trend spadku liczby czynnych kredytobiorców. W porównaniu z grudniem 2023 r. ich liczba zmniejszyła się o 1,1%, a względem grudnia 2024 r. – o 0,4%.

Strukturę kredytobiorców na koniec 2025 r. tworzyło:

- **5,6 mln** osób z limitem kredytowym,
- **4,7 mln** z kredytem gotówkowym,
- **4,3 mln** z kredytem ratalnym,
- **3,6 mln** z kredytem mieszkaniowym.

Spadek liczby aktywnych kredytobiorców jest widocznym od kilku lat przejawem postępującego delewarowania gospodarstw domowych. Trend ten pogłębia się zarówno z powodów demograficznych (depopulacja), jak i kulturowych (narastająca niechęć do zadłużania). Warto zauważyć, że dynamika spadku byłaby jeszcze wyższa, gdyby nie udział cudzoziemców. Na koniec 2025 r. **334 tys. osób nieposiadających polskiego obywatelstwa** spłacało kredyt lub pożyczkę pozabankową, co stanowiło **2,3%** wszystkich kredytobiorców. Najliczniejszą grupę stanowili obywatele Ukrainy – **227 tys. osób (68%)**. Dodatkowym czynnikiem wspierającym udział młodszych konsumentów w rynku finansowania jest rozwój usług typu **BNPL**, które pełnią dla nich rolę narzędzia inkluzywnego, ułatwiając wejście na rynek kredytowy.

Wykres 3. Liczba posiadaczy kredytów bankowych i pożyczek pozabankowych



Źródło: BIK

1.2.1 Nowi klienci rynku finansowego oraz zróżnicowanie geograficzne ukredytowania

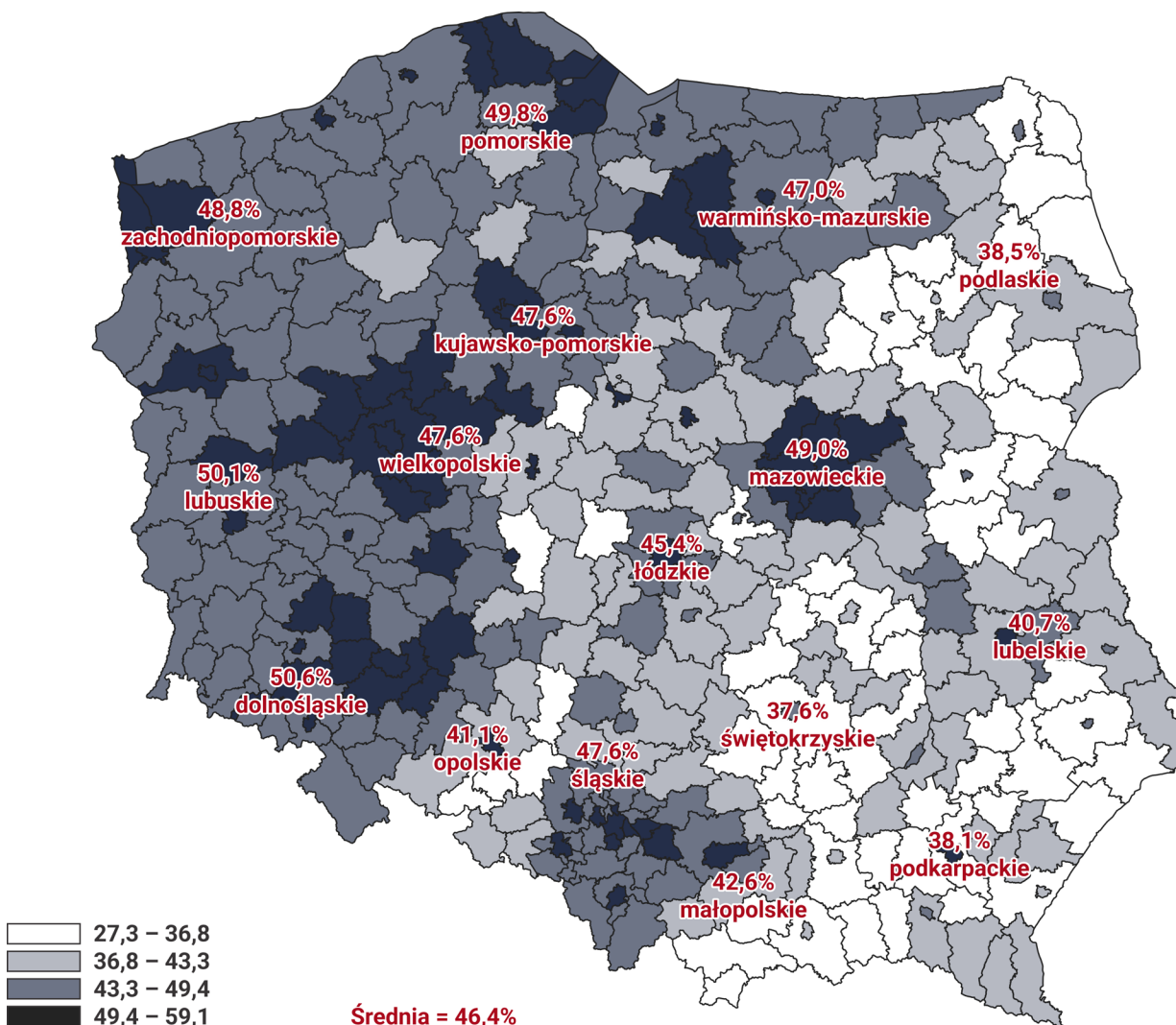
Każdego miesiąca około 50 tys. osób po raz pierwszy wchodzi na rynek finansowy, zaciągając swój pierwszy kredyt lub pożyczkę. Wśród nowych klientów:

- 34,3% decyduje się na kredyt ratalny,
- 13,5% na kredyt gotówkowy,
- 7,8% na kredyt mieszkaniowy.

Pozostała część tej grupy korzysta m.in. z limitów kredytowych czy pożyczek pozabankowych.

Warto zwrócić uwagę na wyraźne zróżnicowanie geograficzne poziomu ukredytowania. Mieszkańcy

zachodniej Polski cechują się wyraźnie większą aktywnością kredytową niż mieszkańcy południowo-wschodniej części kraju. Różnica ta wynika przede wszystkim z uwarunkowań kulturowych, a w mniejszym stopniu z czynników ekonomicznych. W regionach południowo-wschodnich kluczową rolę nadal odgrywają nieformalne sieci wsparcia, takie jak rodzina czy znajomi, od których częściej pożycza się pieniądze. Natomiast w północno-zachodniej Polsce większa część społeczeństwa preferuje finansowanie zewnętrzne (instytucjonalne) – przede wszystkim kredyty bankowe oraz pożyczki udzielane przez instytucje finansowe.

Mapa 1. Geograficzna struktura ukredytowania polskich gospodarstw domowych


Źródło: BIK

1.3. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów mieszkaniowych

W latach 2020–2025 wartość akcji kredytowej na rynku mieszkaniowym była przede wszystkim determinowana przez poziom stóp procentowych, a w drugiej kolejności przez wzrost wynagrodzeń. Znacznie mniejszy wpływ wywierały takie czynniki jak tempo wzrostu PKB czy sytuacja na rynku pracy. To właśnie poziom stóp procentowych jest kluczowym katalizatorem oraz akceleratorem akcji kredytowej. Wysokie stopy procentowe na poziomie 7–8% potrafią praktycznie zamrozić rynek – czego przykładem jest rok 2022. Z kolei niskie stopy w przedziale 0,5–2% zdecydowanie pobudzają popyt kredytowy, co obserwowaliśmy w latach 2020–2021, a także w trakcie funkcjonowania programu **Bezpieczny Kredyt 2%**, w którym zastosowano arbitraż regulacyjny polegający na udzielaniu kredytów na oprocentowaniu znacząco niższym niż rynkowe. Ponowne

ożywienie akcji kredytowej odnotowano od **II półrocza 2025 r.**, wraz ze spadkiem stóp procentowych na rynku. Rok 2025 był historycznie rekordowym rokiem pod względem wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych. Bez żadnego programu wsparcia oraz w pierwszym półroczu przy najwyższym poziomie oprocentowania kredytu mieszkaniowego wśród wszystkich krajów UE, wartość akcji kredytowej osiągnęła 105,9 mld zł i wzrosła w porównaniu do 2024 r. o 20,9%. Ale trzeba pamiętać, że w akcji kredytowej w 2024 było jeszcze około 14 mld zł kredytów z puli Programu Bezpieczny Kredyt 2%, pochodzących z wniosków złożonych jeszcze w 2023 r. Gdy akcję kredytową z 2024 roku skorygujemy o tę wartość, to dynamika r/r w 2025 r. wyniosłaby +45% i byłaby to najwyższa dynamika wśród wszystkich produktów kredytowych w 2025 r.

Sama wartość udzielanych kredytów mieszkaniowych zależy od dwóch podstawowych czynników:

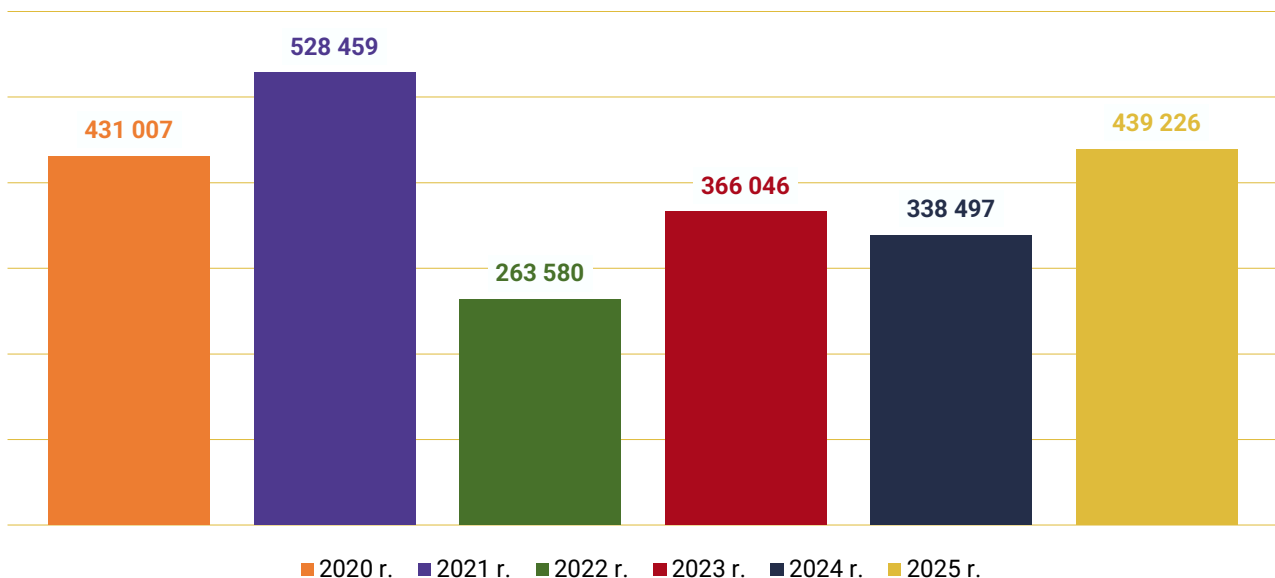
1. **Liczby udzielanych kredytów**, która odzwierciedla bieżący popyt i jest bezpośrednio powiązana z liczbą osób składających wnioski kredytowe.
2. **Średniej wartości pojedynczego kredytu**, która z kolei jest pochodną zarówno cen nieruchomości, jak i zdolności kredytowej gospodarstw domowych.

1.3.1. Liczba wnioskodawców i czynnych kredytobiorców mieszkaniowych

W 2025 r. liczba osób składających wnioski o kredyt mieszkaniowy wyniosła **439,23 tys.**, co jest drugim najwyższym wynikiem w ciągu ostatnich sześciu lat. Jednocześnie warto przeanalizować liczbę czynnych kredytobiorców mieszkaniowych. Od 2021 r. obserwujemy jej systematyczny spadek. Na koniec grudnia 2025 r. kredyt mieszkaniowy spłacało **3,6 mln osób**, czyli o **400 tys. (10%)** mniej niż w 2019 r. Spadek liczby aktywnych kredytobiorców mieszkaniowych spowodowany jest czynnikami:

- demograficznymi (rosnąca depopulacja),
 - socjologicznymi (rosnąca liczba jednoosobowych gospodarstw domowych preferujących wynajem kosztem własności),
 - ekonomicznymi (okres wysokich stóp procentowych wpłynął na zwiększenie liczby całkowitych przedterminowych spłat kredytów mieszkaniowych jednocześnie istotnie ograniczając nową akcję kredytową),
 - politycznymi (wzrost niepewności geopolitycznej powoduje ostrożność w zaciąganiu długoterminowych zobowiązań).
- spadkiem liczby aktywnych kredytobiorców jest częściowo ograniczany dwoma czynnikami:
 - rosnącym udziałem cudzoziemców w rynku kredytów mieszkaniowych. W 2025 r. stanowili oni około **8%** kredytobiorców, którzy w 2025 r. zaciągnęli kredyt mieszkaniowy. Dominują tu obywatele **Ukrainy i Białorusi**, którzy stali się ważną grupą równoważącą skutki demograficznego spadku liczby rodzimych kredytobiorców.
 - efektem Programu Bezpieczny Kredyt 2%. Drugim czynnikiem wpływającym na strukturę kredytobiorców jest zaburzenie wywołane Programem BK 2%. Wśród jego beneficjentów istotnie wzrósł udział singli:
 - w okresie **I 2020 – VII 2023** udział singli wynosił **32,5%**,
 - w okresie **VIII 2023 – IV 2024** (czyli w okresie uruchamiania kredytów z puli BK 2%) wzrósł do **48,3%**,
 - następnie powrócił do poziomu około **33%**, zgodnego z typową strukturą polskiego rynku kredytów mieszkaniowych.

Wykres 4. Liczba wnioskodawców o kredyt mieszkaniowy



1.3.2. Wartość udzielanych kredytów czynnikiem wzrostu akcji kredytowej

Analiza wskazuje, że o zwiększeniu wartości nowej akcji kredytowej decyduje przede wszystkim **średnia wartość udzielanego kredytu**, a nie liczba udzielanych kredytów.

W grudniu 2025 r. średnia kwota kredytu mieszkaniowego osiągnęła rekordowy poziom **460 tys. zł**, co oznacza wzrost o **61,4%** względem stycznia 2020 r. W tym samym okresie:

- średnie wynagrodzenia wzrosły o **81,4%**,

- przeciętne ceny m² PUM-u na sześciu największych rynkach wzrosły o **60–70%**,
- skumulowana inflacja wyniosła około **45%**.

Widać więc, że wzrost przeciętnej kwoty kredytu był **niższy niż wzrost wynagrodzeń**, ale **zbliżony do wzrostu cen nieruchomości**.

1.3.3. Zmiana profilu kredytobiorcy – rosnący udział osób zamożniejszych

Od stycznia 2024 r. wzrostowi przeciętnej kwoty kredytu **nie towarzyszyło już wydłużanie okresu kredytowania**, co wcześniej było powszechnym sposobem zwiększania zdolności kredytowej. Oznacza to, że w ostatnim okresie kredyty zaciągane były przede

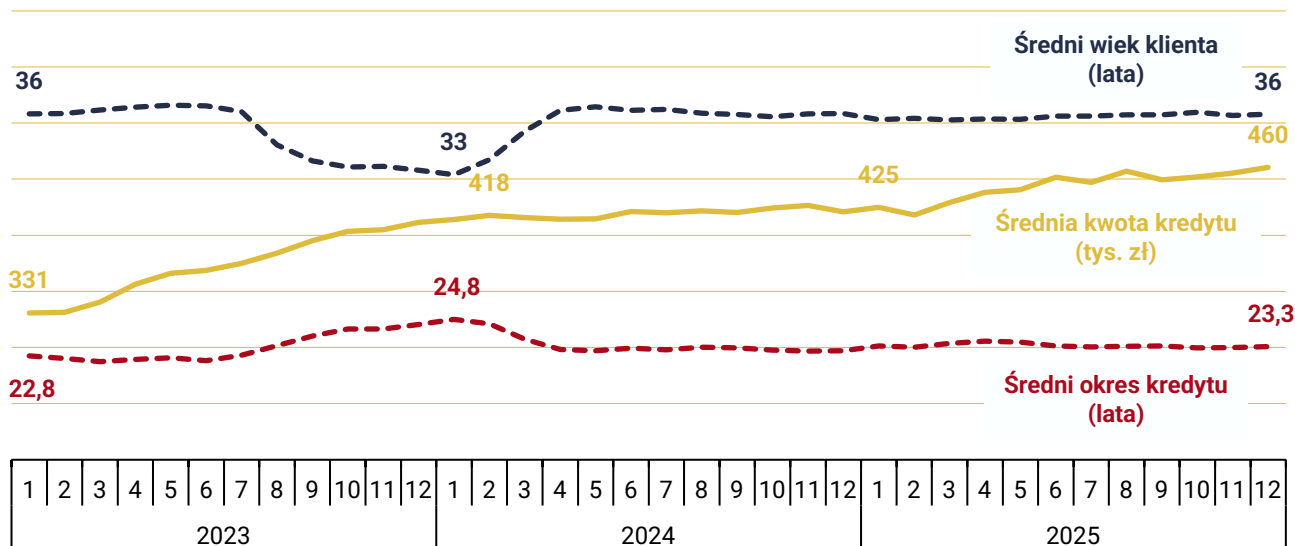
wszystkim przez osoby o **wyższych dochodach**, które dysponowały odpowiednio wysoką zdolnością kredytową mimo nadal wysokich stóp procentowych – najwyższych wśród krajów UE. Grupa ta finansowała również zakup droższych nieruchomości.

1.3.4. Profil demograficzny kredytobiorcy mieszkaniowego

Warto zwrócić uwagę na kwestię wieku kredytobiorców. Wbrew potocznym wyobrażeniom **nie są to osoby bardzo młode**. Wieloletnie dane wskazują, że typowy wiek kredytobiorcy mieszkaniowego w Polsce wynosi **36–37 lat**. Spadek średniego wieku w II połowie 2023 r. był zjawiskiem przejściowym i wynikał z większego udziału młodszych osób korzystających z programu BK 2%. Wiek 36–37 lat jako standard wynika z kilku czynników:

- **wydłużającego się wieku zawierania małżeństw** – w 2023 r. wynosił on 31 lat dla mężczyzn i 29 lat dla kobiet,
- **konieczności osiągnięcia stabilnej pozycji zawodowej**, zwykle ok. 10 lat po zakończeniu studiów,
- **potrzeby zgromadzenia środków na wkład własny**, co wymaga czasu nawet przy rosnących dochodach.

Wykres 5. Średni wiek klienta oraz kwota i okres kredytu mieszkaniowego



Źródło: BIK

1.3.5. Koncentracja akcji kredytowej w dużych aglomeracjach

Kolejnym ciekawym zjawiskiem na polskim rynku kredytów mieszkaniowych jest miejsce zamieszkania kredytobiorcy. Około 30% wartości całej akcji kredytowej przypada na mieszkańców miejscowości powyżej 500 tys. mieszkańców. Obecnie ludność tych miast stanowi 18% całej populacji. Ponadprzeciętny udział kredytobiorców z dużych miast na rynku kredytów mieszkaniowych wynika z kilku przesłanek. Po pierwsze większość oferty deweloperskiej na rynku pierwotnym przypada właśnie na te miasta. A po drugie mieszkańcy tych miejscowości dysponują wyższą zdolnością kredytową, która wynika z wyższego poziomu wynagrodzeń w tych lokalizacjach.

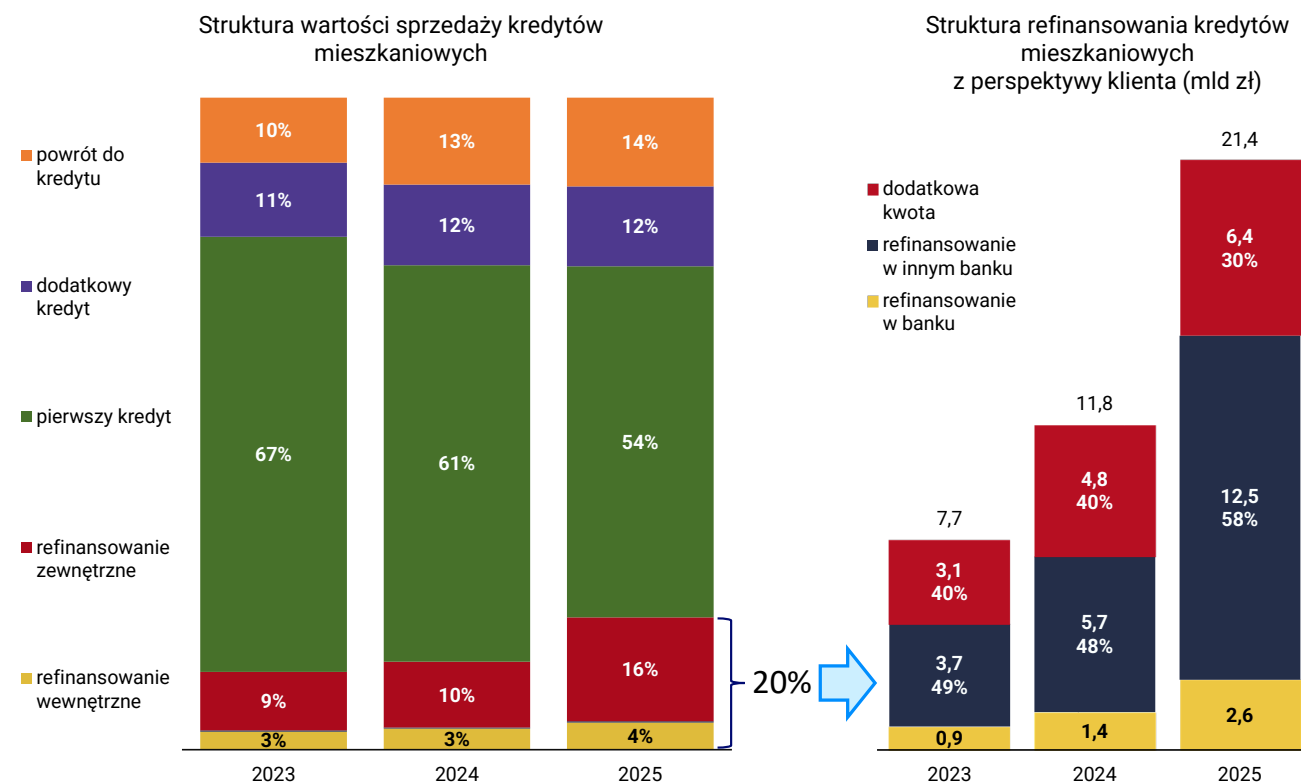
Analizując aspekt przestrzenny polskiego rynku kredytów mieszkaniowych warto również zauważyć wyraźną cechę zróżnicowania poziomu ukredytowania rozumianego jako udział kredytobiorców mieszkaniowych w łącznej populacji mieszkańców danego województwa. Jeżeli z województwa mazowieckiego wydzielimy aglomerację warszawską to widzimy jej dominację. W tej aglomeracji poziom ukredytowania wynosi 18,2%. Widać również dużą różnicę pomiędzy południowo-wschodnią Polską z niskim ukredytowaniem (świętokrzyskie – 7% oraz podkarpackie – 8,1%) a północno – zachodnią (pomorskie – 14,8% oraz dolnośląskie 14,7%).

1.3.6. Rosnące skala zjawiska refinansowania wcześniej zaciągniętych kredytów mieszkaniowych

Bardzo ważnym zjawiskiem wpływającym na wartość akcji kredytowej w przypadku kredytów mieszkaniowych w 2025 r. są refinansowania wcześniej zaciągniętych kredytów mieszkaniowych w większości na okresową stałą stopę, w okresie wysokich stóp procentowych (lata 2022–2024). W latach 2023–2024 poziom refinansowań oscylował na po-

ziomie 12–13%. W półroczu 2025 r. wraz z rozpoczęciem procesu obniżki stóp procentowych wystąpiło prawie podwojenie tego zjawiska do poziomu 20% w IV kw. Z kwoty 105,9 mld zł około 21,4 mld zł to refinansowania. Większość refinansowania (80%) to kredyt udzielony przez inny bank niż bank pierwotnie udzielający kredytu mieszkaniowego.

Wykres 6. Struktura wartości akcji kredytowej oraz struktura refinansowania*



* otwarcie nowego kredytu i zamknięcie poprzedniego w okresie ± 90 dni

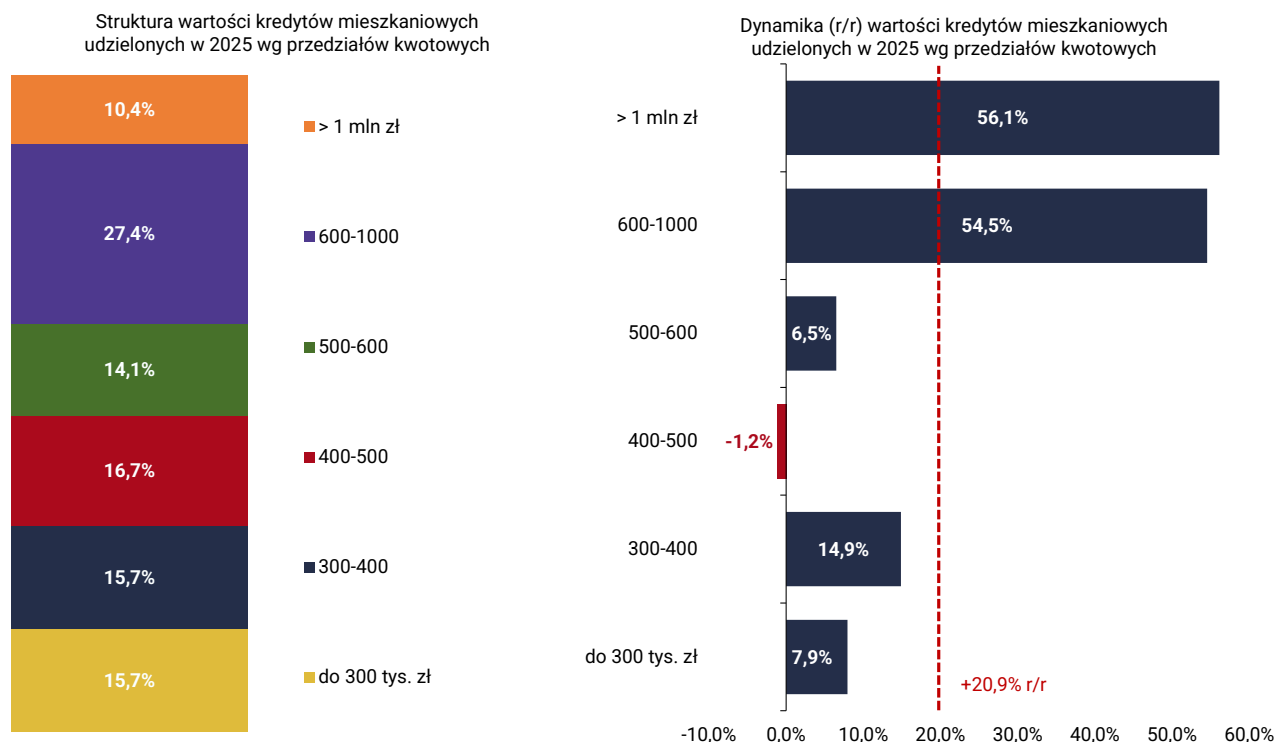
Źródło: BIK

1.3.7. Główna rola kredytów wysokokwotowych w rekordowej akcji kredytowej

Za historycznie rekordowy poziom akcji kredytowej w 2025 r. odpowiada przede wszystkim segment kredytów wysokokwotowych, zwłaszcza tych powyżej **600 tys. zł**. W obu przedziałach – **600 tys.–1 mln zł** oraz **powyżej 1 mln zł** – obserwowana dynamika wzrostu przekraczała 50%, co czyni te segmenty kluczowymi motorami wzrostu rynku. Warto jednak podkreślić, że porównania rok do roku w części segmentów obarczone są efektem „zawyżonej bazy”. Wynika to z faktu, że w okresie **styczeń–kwiecień 2024 r.** nadal uruchamiano kredyty udzielone w ramach programu **Bezpieczny Kredyt 2% (BK 2%)**. Była to grupa kredytów najczęściej mieszczących się w przedziale **400–500 tys. zł**. Oznacza to, że dane dotyczące kredytów udzielonych w 2025 r. w segmencie 400–

500 tys. zł częściowo porównywane są z kredytami podpisanymi de facto jeszcze **w 2023 r.**, lecz uruchamianymi w pierwszych miesiącach 2024 r. Mamy więc do czynienia ze zjawiskiem **sztucznie podwyższonej bazy** w tym przedziale kwotowym, co zniekształca dynamikę zmian i utrudnia bezpośrednią interpretację danych. Jednocześnie fakt, że segmenty 600 tys.–1 mln zł oraz powyżej 1 mln zł wykazały tak wysoką i jednoznaczną dynamikę wzrostu, potwierdza, że impuls do rekordowej akcji kredytowej pochodził przede wszystkim od **zamożniejszych kredytobiorców**, dysponujących wyższym dochodem oraz zdolnością kredytową pozwalającą na finansowanie droższych nieruchomości w warunkach nadal wysokich stóp procentowych.

Wykres 7. Struktura oraz dynamika akcji kredytowej kredytów mieszkaniowych w ujęciu wartościowym



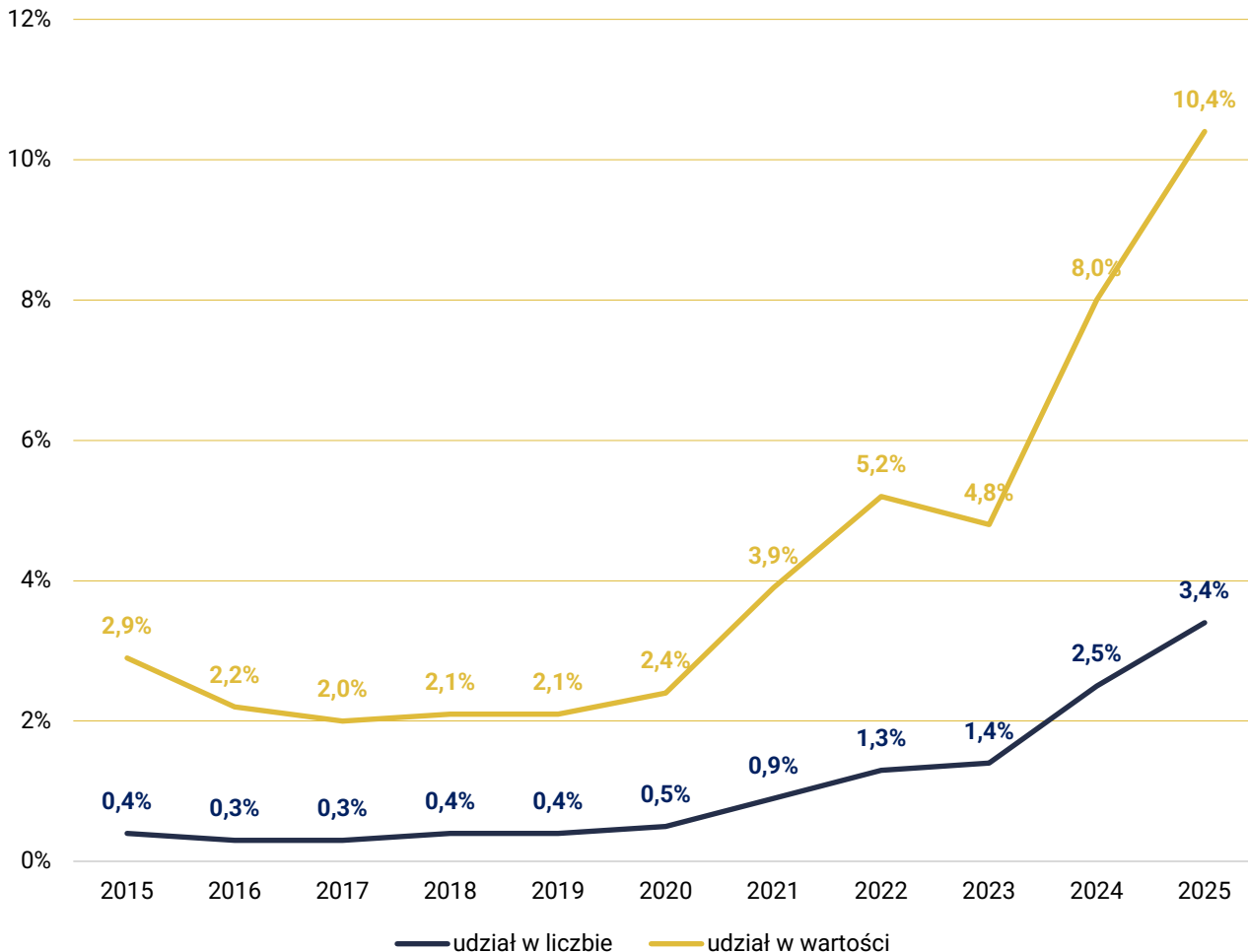
Dodatkowo ważnym zjawiskiem, które wyraźnie przyspieszyło w 2025 r., jest rosnący udział kredytów mieszkaniowych o bardzo wysokich wartościach, przekraczających **1 mln zł**. Pod koniec 2025 r. ich udział w nowej akcji kredytowej wzrósł do **10,4% w ujęciu wartościowym** oraz **6,4% w ujęciu liczbowym**. Dla porównania, jeszcze w 2023 r. udział ten nie przekraczał odpowiednio **4%** i **2%**. Dynamika ta wynika przede wszystkim z poprawy **zdolności kredytowej gospodarstw domowych**, a w dużo mniejszym stopniu z presji cenowej na rynku nieruchomości.

Rok 2025 w Polsce charakteryzował się bowiem **stabilizacją cen mieszkań**, z tendencją do minimalnych spadków lub bardzo powolnych wzrostów transakcyjnych, co stanowiło odwrót od gwałtownych podwyżek obserwowanych w poprzednich latach. Na rynku pierwotnym i wtórnym, w największych miastach, pod koniec 2025 r. zanotowano nawet **niewielkie spadki cen r/r**, co dodatkowo potwierdza, że ekspansja kredytów powyżej 1 mln zł była przede wszystkim efektem siły nabywczej kredytobiorców, a nie wzrostu cen nieruchomości. Zjawisko to wpisuje się

w szerszy trend rosnącego udziału osób o wyższych dochodach w segmencie kredytów mieszkaniowych, co już wcześniej wskazywały dane o wzroście śred-

niej kwoty kredytu oraz zmianie profilu demograficzno-dochodowego kredytobiorców.

Wykres 8. Udział procentowy kredytów mieszkaniowych powyżej 1 mln zł



Źródło: BIK

1.4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów gotówkowych

Wartość zadłużenia z tytułu kredytów gotówkowych na koniec grudnia 2025 r. wyniosła **190,4 mld zł**. W samym 2025 roku banki oraz SKOK i udzieliły finansowania na łączną kwotę **120,3 mld zł**, co stanowi **historyczny rekord** w segmencie kredytów gotówkowych. W porównaniu z 2024 r. wartość nowo udzielonych kredytów wzrosła o **26,6%**. Obecnie kredyt gotówkowy spłaca około **4,7 mln Polaków** i co istotne – liczba ta od trzech lat pozostaje praktycznie niezmienna.

Oznacza to, że na rynek nie napływa znacząca liczba nowych kredytobiorców, a dynamika wartościowa nie jest wynikiem ekspansji bazy klientów.

Miesięcznie na rynku pojawia się jedynie około **7 tys.** osób, które po raz pierwszy zaciągają kredyt gotówkowy. **Niski napływ nowych kredytobiorców** jest jednym z kluczowych zjawisk obserwowanych w tym segmencie.

1.4.1. Dynamika liczby udzielanych kredytów a dynamika wartościowa

W 2025 r. udzielono łącznie **4,576 mln kredytów gotówkowych**, co przełożyło się na roczny wzrost liczby udzielonych kredytów o **18,1%**. Dynamika wolumeno-

wa była więc wyraźnie **niższa** niż dynamika wartościowa (**26,6%**), co wskazuje na istotną zmianę struktury kwotowej udzielonych kredytów gotówkowych.

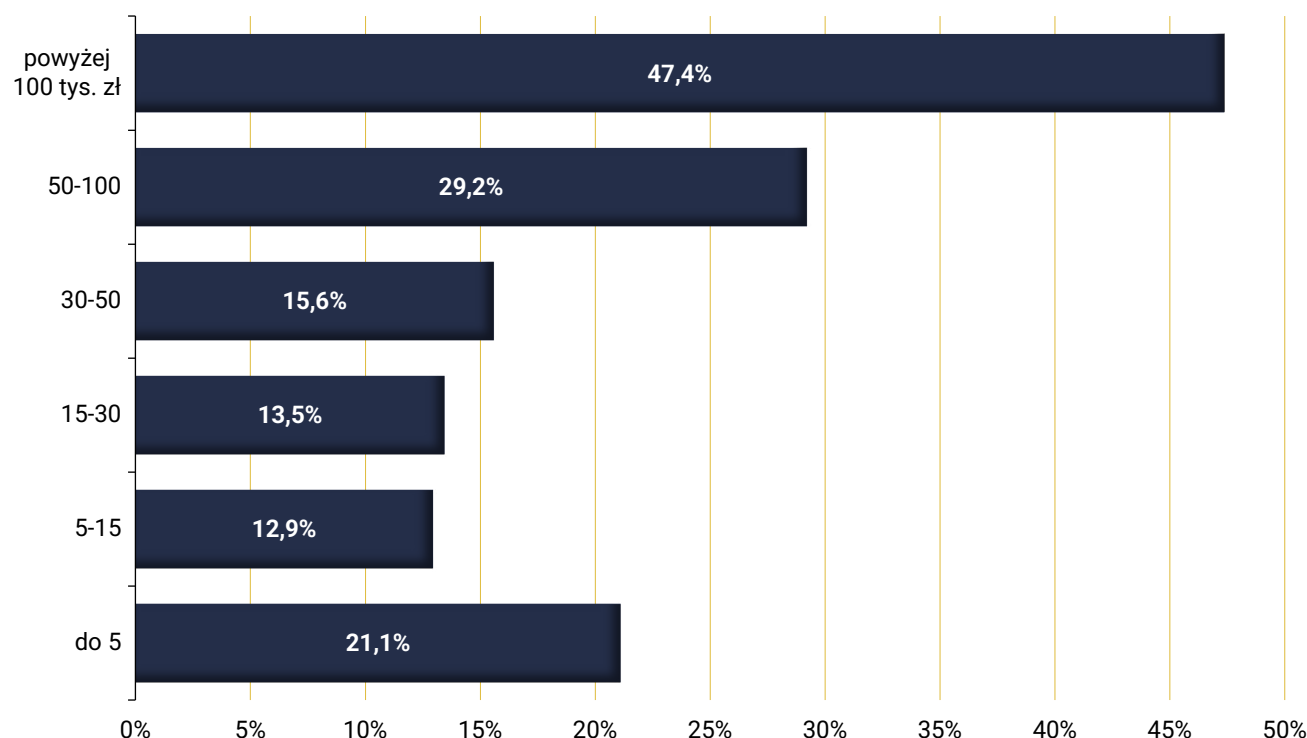
1.4.2. Zróżnicowanie dynamiki w zależności od wartości kredytu

Drugim kluczowym zjawiskiem na rynku kredytów gotówkowych w 2025 r. jest bardzo wysoka dynamika w segmentach kredytów wysokokwotowych. Najbardziej rosną:

- kredyty **powyżej 100 tys. zł** – dynamika **47,4%**,
- kredyty **50–100 tys. zł** – dynamika **29,2%**.

Oznacza to, że wzrost rynku napędzają przede wszystkim klienci z wyższymi dochodami, korzystający z kredytów większych niż standardowe średnie rynkowe oraz rosnącą skalę konsolidacji. Dla porównania, kredyty **niskokwotowe do 5 tys. zł** odnotowały dynamikę **21,1%**, a więc znacznie niższą niż segmenty wysokokwotowe.

Wykres 9. Dynamika wartości udzielonych kredytów gotówkowych w 2025 r. wg przedziałów kwotowych



Źródło: BIK

1.4.3. Wzrost średniej wartości kredytu gotówkowego i jego uwarunkowania

Kredytobiorcy zaciągają kredyty gotówkowe na coraz wyższe kwoty – trend ten obserwowany był również w poprzednich latach, jednak w 2025 r. wyraźnie się nasilił. W grudniu 2025 r. **średnia wartość nowo udzielonego kredytu gotówkowego wyniosła niemal 26 tys. zł**, co oznacza wzrost o **8,3% r/r**. Wzrost średniej kwoty kredytu jest przede wszystkim efektem:

1. Konsolidacji zobowiązań

Duża część kredytów o wyższej wartości udzielana jest w ramach **konsolidacji wcześniejszych zobowiązań**, którym często towarzyszy kwota „dodatkowa” na nowe potrzeby konsumpcyjne. To powoduje, że pojedynczy kredyt przyjmuje

wartość znacznie wyższą niż standardowe kredyty zaciągane na jednorazowe cele.

2. Wydłużania okresu kredytowania

Mechanizm zwiększenia średniej kwoty kredytu opiera się również na **wydłużaniu okresu spłaty** w porównaniu z dotychczasowym harmonogramem – szczególnie w przypadku kredytów wysokokwotowych. Dłuższy okres kredytowania obniża miesięczną ratę, a tym samym **zwiększa zdolność kredytową**, umożliwiając zaciągnięcie wyższej kwoty. Efekt ten nie występuje jednak dla kredytów niskokwotowych. W ich przypadku w 2025 r. średni okres kredytowania pozostawał stabilny, oscylując wokół **47–49 miesięcy**.

3. Niższego oprocentowania nowych kredytów w stosunku do parametrów poprzednich zobowiązań

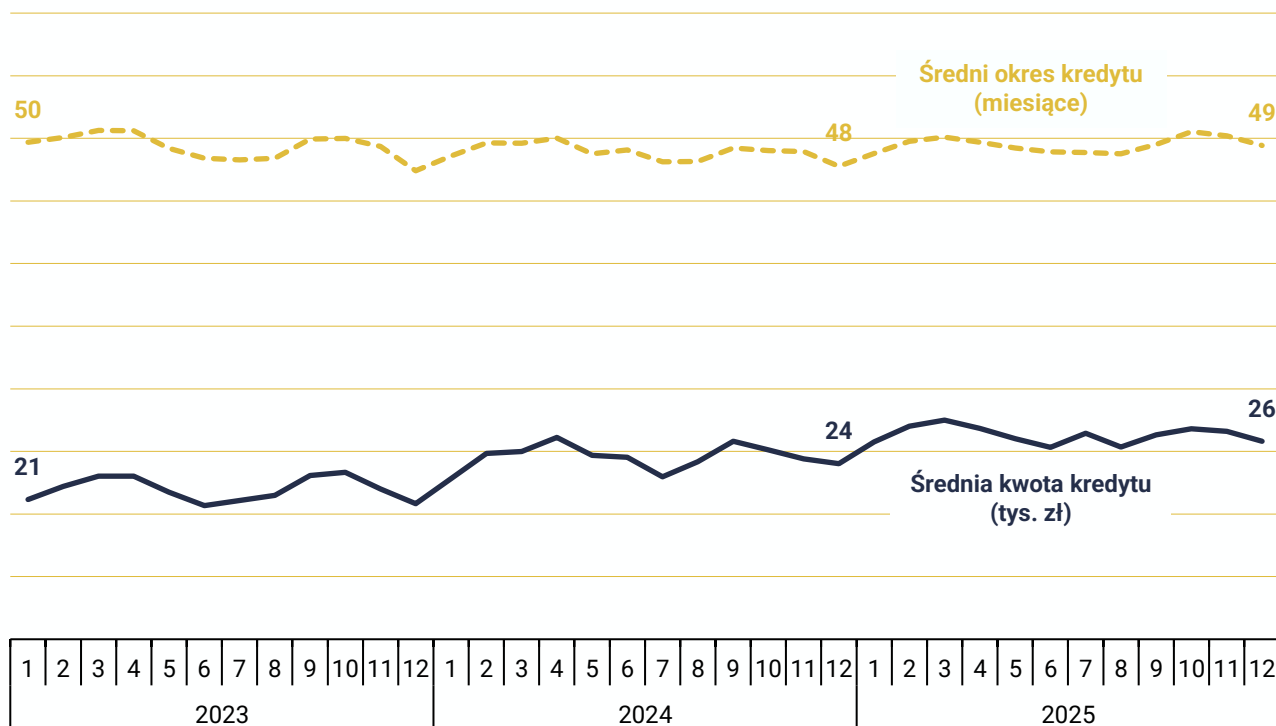
W 2025 r. kredytobiorcy korzystali również z efektu **obniżek stóp procentowych**, co przekładało się na niższe oprocentowanie nowych kredytów konsolidacyjnych względem kredytów zaciąganych w okresie wysokich stóp. Niższa rata wynikająca z niższego oprocentowania również:

- poprawiała zdolność kredytową,
- tworzyła „przestrzeń” do skorzystania z dodatkowego finansowania.

4. Wzrostu realnych dochodów

Zdolność kredytowa była w 2025 r. również wspierana przez **realny wzrost wynagrodzeń**, który umożliwił finansowanie większych kwot kredytów nawet pomimo historycznie dużego wolumenu konsolidacji.

Wykres 10. Średni kwota i okres kredytowania kredytu gotówkowego



Źródło: BIK

1.4.4. Rosnący udział konsolidacji w akcji kredytowej

Jednym z najbardziej charakterystycznych trendów w segmencie kredytów gotówkowych jest dynamicznie rosnący udział konsolidacji w nowej akcji kredytowej. W 2025 r. konsolidacje odpowiadały już za **57%** całej akcji kredytowej, podczas gdy w 2024 r. było to 51%, a w 2023 r. **49%**. Oznacza to wzrost o **8 p.p.** na przestrzeni trzech lat, co stanowi wyraźną zmianę strukturalną tego rynku. Zdecydowaną większość stanowią **konsolidacje wewnętrzne**, czyli takie, w których kredytobiorca przenosi lub konsoliduje swoje zobowiązania w tej samej instytucji finansowej, w której posiada już zadłużenie. Mechanizm ten jest atrakcyjny zarówno dla klientów, jak i dla instytucji:

- dla kredytobiorcy: umożliwia uporządkowanie zobowiązań i **zaciągnięcie dodatkowej kwoty**,
- dla banku/SKOK-u: pozwala utrzymać klienta oraz zwiększyć portfel finansowania.

Zaciągnięciu dodatkowej kwoty sprzyja tzw. „**uwolnienie zdolności kredytowej**” – możliwe dzięki niższemu oprocentowaniu nowych kredytów (efekt obniżek stóp procentowych), wydłużaniu okresu kredytowania w kredytach wysokokwotowych oraz wzrostowi dochodów.

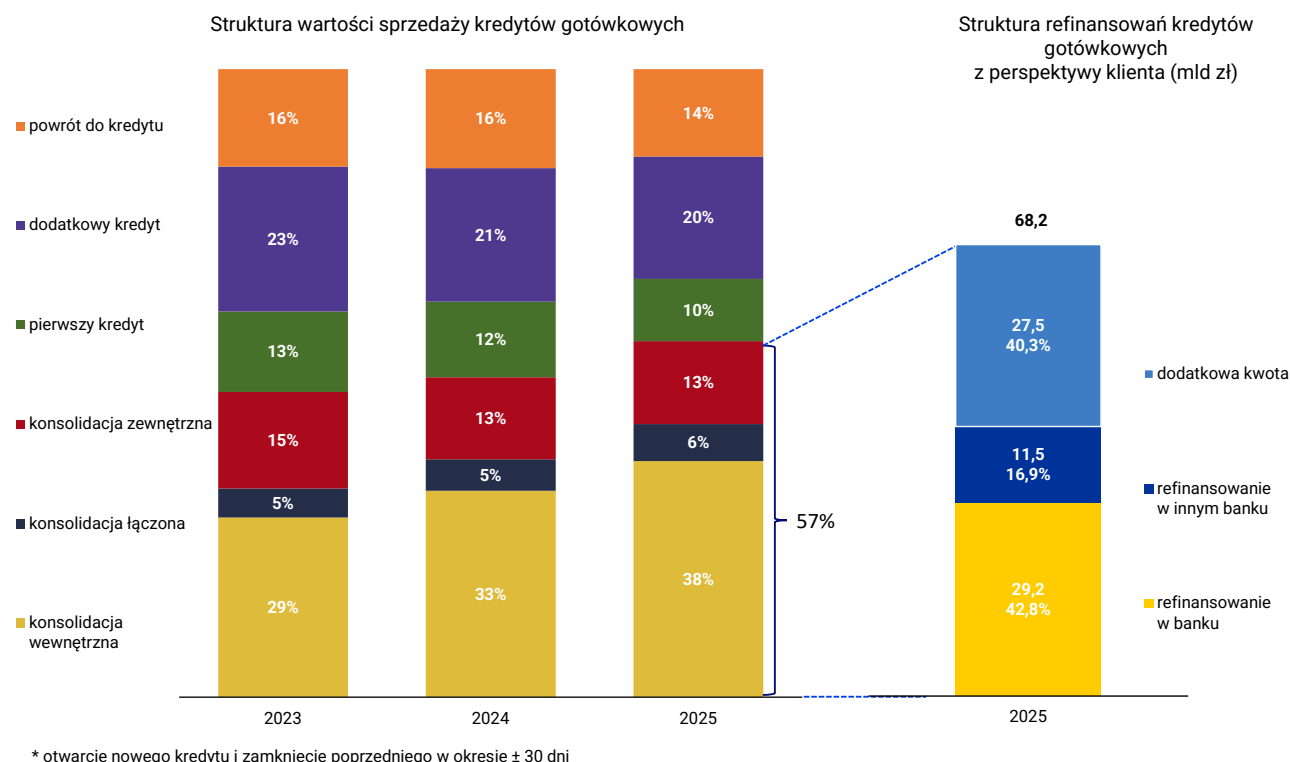
1.4.5. Spadek udziału pierwszego kredytu

W przeciwieństwie do dynamicznie rosnących konsolidacji, udział kredytów zaciąganych przez klientów po raz pierwszy systematycznie spada. W 2025 r. udział pierwszego kredytu wyniósł **10%**, co oznacza:

- spadek o **2 p.p.** w porównaniu z 2024 r.,
- spadek o **3 p.p.** w perspektywie trzech lat.

Zmniejszający się udział pierwszych kredytów potwierdza tezę, że **rynek kredytów gotówkowych nie przyciąga nowych klientów**, a jego wzrost wartości wynika głównie z rosnących kwot oraz konsolidacji, a nie z ekspansji bazy kredytobiorców.

Wykres 11. Struktura celowa wartości akcji kredytowej kredytów gotówkowych wraz ze strukturą refinansowań kredytów gotówkowych



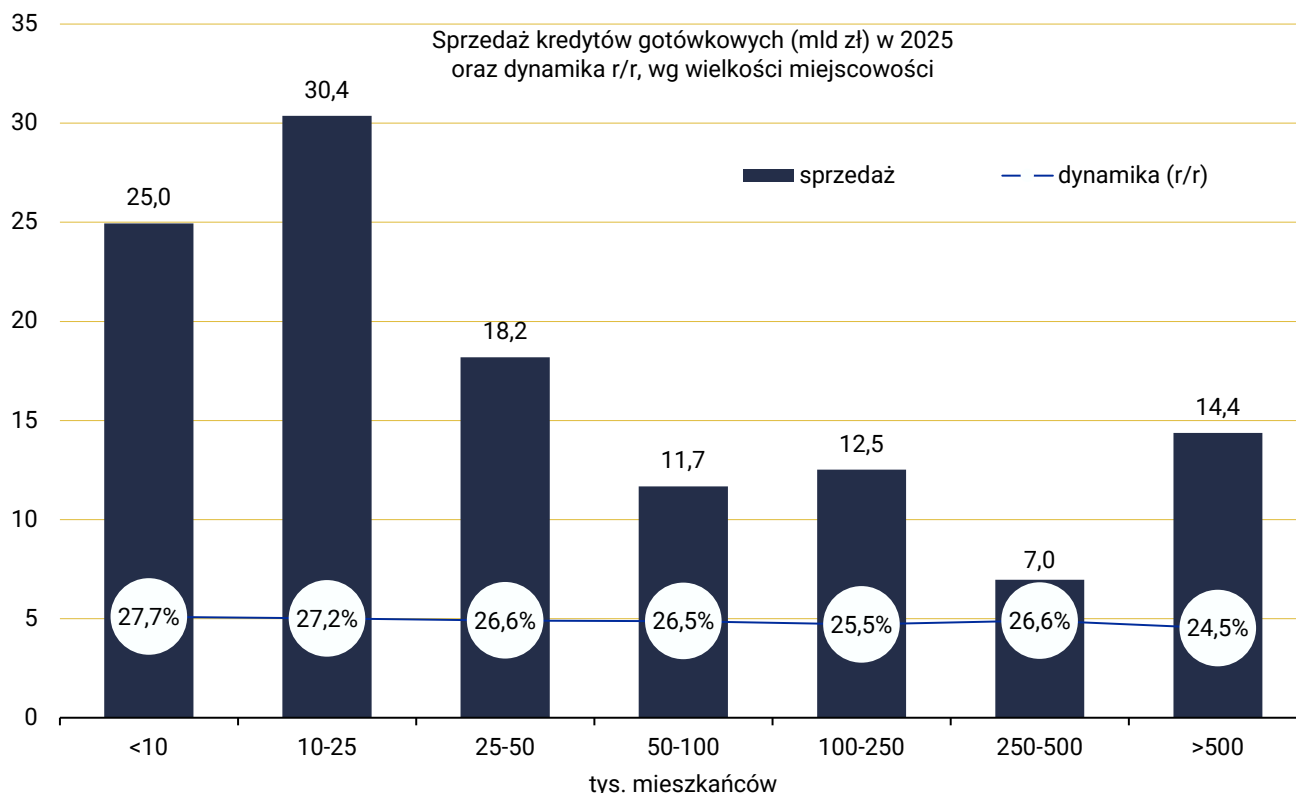
Źródło: BIK

1.4.6. Zróżnicowanie przestrzenne kredytobiorców gotówkowych

Kolejnym charakterystycznym zjawiskiem na rynku kredytów gotówkowych jest **wyraźne zróżnicowanie przestrzenne** w korzystaniu z tego typu finansowania. Kredyty gotówkowe są relatywnie najczęściej zaciągane przez mieszkańców **mniejszych miejscowości**, zwłaszcza tych do 25 tys. mieszkańców. Najwyższe tempo wzrostu r/r w 2025 r. odnotowano w grupach:

- **miejscowości do 10 tys. mieszkańców** – dynamika **27,7%**,
- **miejscowości 10–25 tys. mieszkańców** – dynamika **27,2%**.

Oznacza to, że popyt na kredyty gotówkowe rośnie najszybciej tam, gdzie poziom dochodów jest z reguły niższy niż w największych miastach, a dostęp do alternatywnych form finansowania (np. kredytów hipotecznych, ofert fintechowych, wsparcia rodzinnego) bywa ograniczony. Mniejsze miejscowości charakteryzują się także wyższą skłonnością do finansowania bieżących potrzeb za pomocą kredytów gotówkowych, co naturalnie prowadzi do większej dynamiki w tym segmencie. W rezultacie rola małych i średnich miejscowości w kreowaniu popytu na kredyt gotówkowy w 2025 r. była większa niż w dużych miastach, gdzie rynek ten jest bardziej dojrzały i nasycony.

Wykres 12. Wartość akcji kredytowej wraz z dynamiką wg miejsca zamieszkania kredytobiorców

Źródło: BIK

1.5. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów ratalnych

Wartość zadłużenia z tytułu kredytów ratalnych na koniec grudnia 2025 r. wyniosła **29,3 mld zł**. W całym 2025 r. banki udzieliły finansowania ratalnego

na kwotę **25,2 mld zł**, co oznacza spadek o **3,0% r/r** w porównaniu z 2024 r.

1.5.1. Liczba kredytobiorców – trend spadkowy

Obecnie kredyt ratalny spłaca **4,3 mln Polaków**, co oznacza:

- spadek o **100 tys. osób** względem 2024 r.,
- spadek o **200 tys. osób** na przestrzeni dwóch lat.

Zjawisko malejącej liczby kredytobiorców utrzymuje się pomimo bardzo atrakcyjnych warunków oferowanych przez instytucje finansowe, takich jak:

- **0% RRSO**,
- **spłata 1–2 rat przez bank**,
- wydłużone okresy finansowania.

1.5.2. Zmiana zachowań konsumenckich

Spadek zainteresowania kredytami ratalnymi jest prawdopodobnie powiązany z:

- **niższą aktywnością zakupową konsumentów** w porównaniu z okresem 2020–2023,
- **wzrostem skłonności do oszczędzania** w obliczu niepewności gospodarczej,

- **większą ostrożnością zakupową**, zwłaszcza w segmencie dóbr konsumpcyjnych trwałego użytku.

1.5.3 Efekt wygaszenia skupu wierzytelności BNPL

Dodatkowym czynnikiem wpływającym na dynamikę rynku było wygaszenie zjawiska obserwowanego w 2024 r., kiedy jeden z banków:

- **rozratowywał niewykonane w okresie bezodsetkowym zobowiązania BNPL z sektora pozabankowego,**

- **skupował te wierzytelności,** a następnie zamieniał je na kredyty ratalne o niskiej wartości.

W 2025 r. mechanizm ten **występował rzadziej**, co oznaczało istotne ograniczenie liczby niskokwotowych transakcji (zwłaszcza do 1 tys. zł), a w naturalny sposób wpłynęło na spadek wolumenu kredytów ratalnych.

1.5.4. Zróżnicowanie dynamiki kwotowej

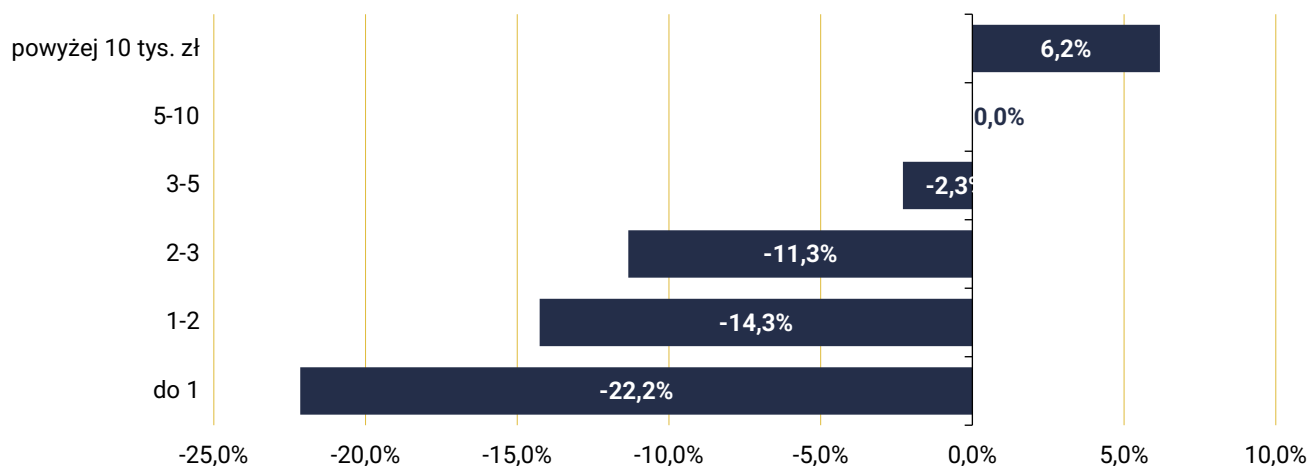
W ujęciu wartościowym spadek był wyraźnie łagodniejszy dzięki istotnemu wzrostowi kredytów wysokokwotowych. W 2025 r. Polacy coraz częściej finansowali kredytem ratalnym **zakup droższych towarów oraz usług**, w tym:

- sprzętu RTV i AGD z wyższej półki cenowej,

- usług medycznych i edukacyjnych,
- **samochodów**, których udział w strukturze kredytów ratalnych wyraźnie wzrósł.

Wysokokwotowe kredyty ratalne częściowo zrównoważyły spadki w segmencie niskokwotowym.

Wykres 13. Dynamika (r/r) wartości kredytów ratalnych udzielonych w 2025 wg przedziałów kwotowych



Źródło: BIK

1.6. Jakość kredytów dla gospodarstw domowych

Od kilku lat na rynku kredytów dla gospodarstw domowych obserwujemy **systematyczną poprawę jakości spłacalności** praktycznie wszystkich kategorii produktów kredytowych. Trend ten jest widoczny zarówno w segmencie kredytów bankowych, jak i w części produktów oferowanych przez sektor pozabankowy, choć skala poprawy jest wyraźnie zróżnicowana.

Najbardziej znacząca poprawa nastąpiła w segmencie **kredytów gotówkowych**. Ich jakość spłacalności w ostatnich latach uległa wyraźnemu polepszeniu, co przełożyło się na istotne zmniejszenie poziomu szkodowości. W porównaniu z pożyczkami gotówko-

wymi udzielanymi przez sektor pozabankowy, szkodowość kredytów gotówkowych jest obecnie **lepsza o 9 p.p.**, co wskazuje na:

- lepszą jakość procedur oceny ryzyka w sektorze bankowym,
- większą zdolność kredytową klientów korzystających z kredytów bankowych,
- większą stabilność portfela bankowego,
- a także skuteczność restrukturyzacji i działań prewencyjnych podejmowanych przez banki.

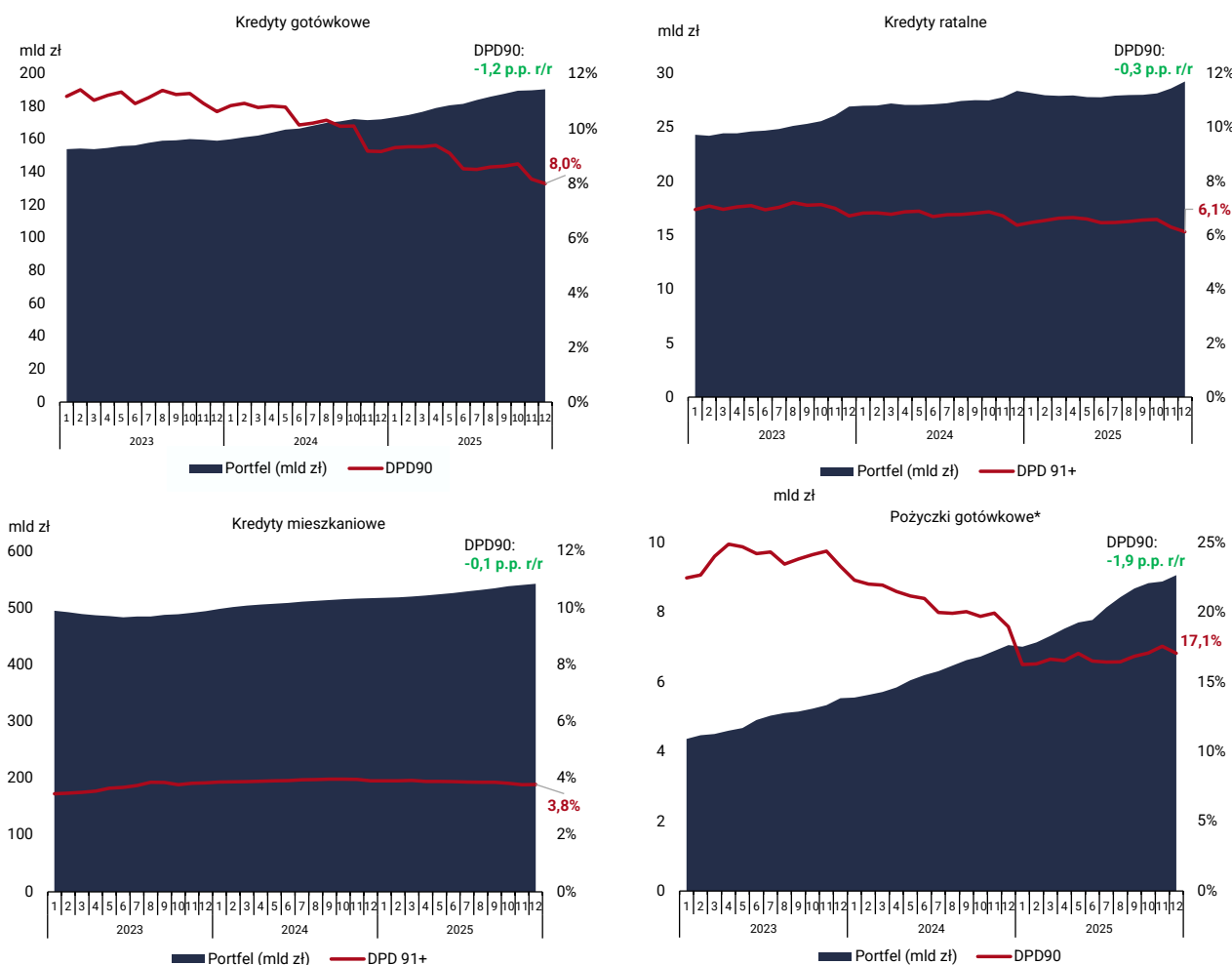
Poprawa jakości kredytów gotówkowych, jak i innych produktów finansowych, jest efektem równoczesnego działania kilku czynników makro- i mikroekonomicznych, takich jak:

- spadek stóp procentowych,
- wzrost wynagrodzeń,
- stabilny poziom bezrobocia,

- bardziej świadomego i odpowiedzialnego zachowania finansowego konsumentów,
- dostosowanych do sytuacji rynkowej polityk kredytowych banków.

Dużą rolę odgrywa również kompleksowa, zintegrowana, pełna, aktualna informacja kredytowa obejmująca zarówno kredyty jak i pożyczki pozabankowe udostępniana instytucjom finansowym przez BIK.

Wykres 14. Poziom szkodowości trzech głównych produktów kredytowych na tle pożyczek pozabankowych



Źródło: BIK

1.6.1. Zróżnicowanie przestrzenne szkodowości kredytów

Ciekawym i jednocześnie trwałym zjawiskiem na rynku kredytów detalicznych jest **silne zróżnicowanie przestrzenne poziomu szkodowości**. Na koniec grudnia 2025 r. **5,4% kredytobiorców** miało problem z terminową spłatą swoich zobowiązań, opóźniając się z ich regulowaniem o ponad 90 dni. Średnia ta jednak maskuje istotne różnice regionalne, które utrzymują się w Polsce od wielu lat. Najlepszą jakością portfela charakteryzuje się **południowo-wschodnia część kraju**, gdzie konsumenci relatywnie rzadziej zalega-

ją ze spłatą kredytów. Najlepszym przykładem jest **województwo podkarpackie**, w którym jedynie **3,8%** kredytobiorców ma trudności z terminową obsługą zadłużenia bankowego. Na przeciwnym biegunie znajduje się **północno-zachodnia Polska**, a szczególnie **województwo zachodniopomorskie**, gdzie udział kredytobiorców z opóźnieniami przekraczającymi 90 dni wynosi **6,9%**, a więc niemal **dwukrotnie więcej** niż w województwie podkarpackim.

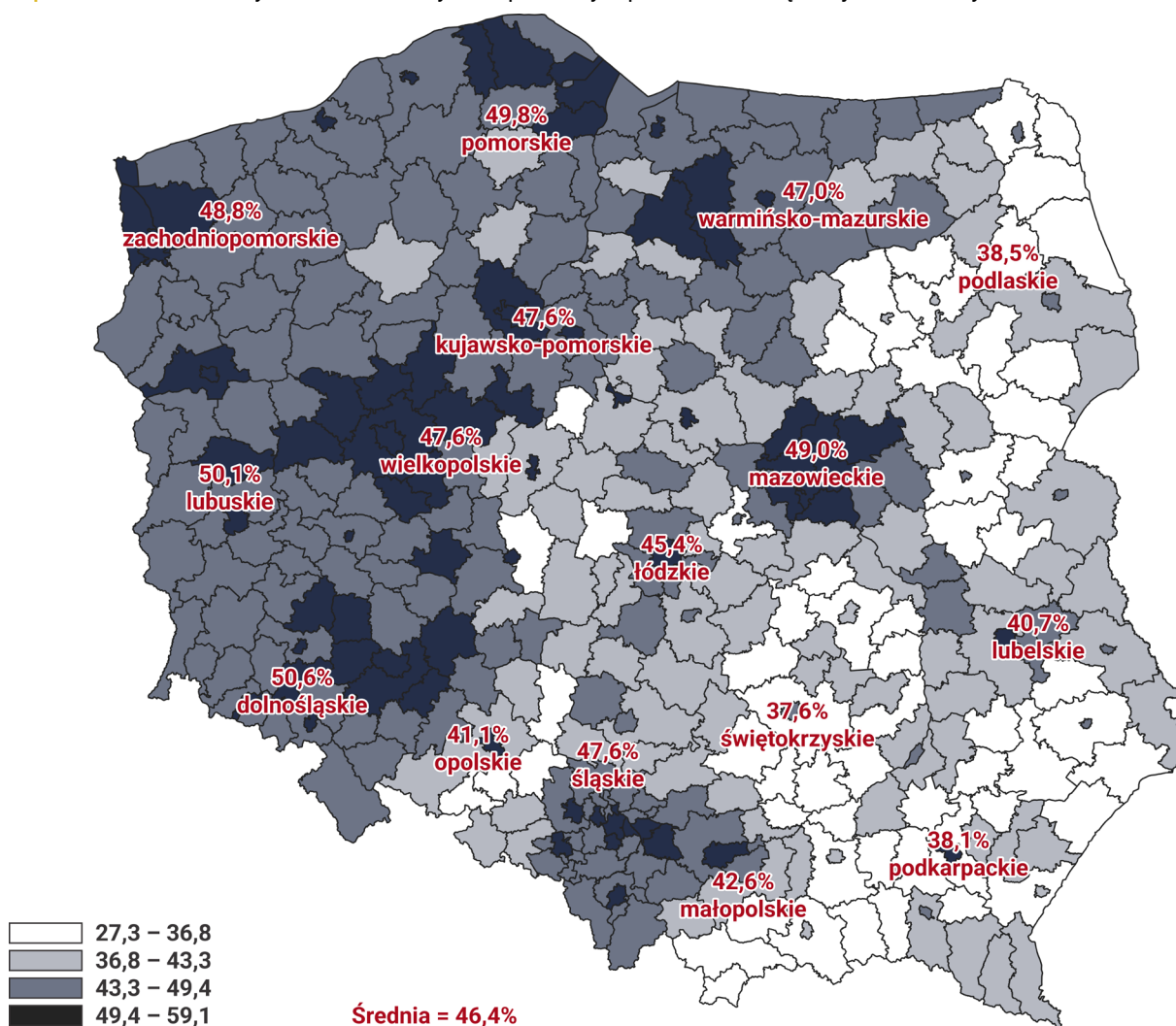
Tak wyraźnych różnic nie wyjaśniają klasyczne czynniki ekonomiczne, takie jak poziom wynagrodzeń, bezrobocie czy struktura gospodarcza regionów. Źródeł zróżnicowania należy raczej upatrywać w czynnikach:

- **psychologicznych** – różnice w skłonności do zaciągania ryzyka, podejściu do zobowiązań i kontroli budżetu;
- **kulturowych** – inne normy i praktyki dotyczące gospodarowania finansami w rodzinie;

- **socjologicznych** – siła lokalnych więzi społecznych i nacisków środowiskowych na terminową spłatę zobowiązań.

Regiony południowo-wschodnie cechują się tradycyjnie **wyższą dyscypliną płatniczą**, silniejszym zakotwiczeniem społecznym oraz większym przywiązaniem do zachowań ostrożnościowych. Z kolei w regionach północno-zachodnich obserwuje się wyższą mobilność społeczną, większą skłonność do migracji, częstsze zmiany pracodawcy oraz bardziej liberalne podejście do długu – co sprzyja powstawaniu wyższych poziomów szkodowości.

Mapa 2. Udział kredytobiorców z kredytem opóźnionym pow. 90 dni w łącznej liczbie kredytobiorców



Źródło: BIK

1.6.2. Jakość obsługi kredytów mieszkaniowych – zróżnicowanie według waluty i rosnące ryzyko prawne

W segmencie kredytów mieszkaniowych kluczowym zjawiskiem jest **bardzo silne zróżnicowanie poziomu szkodowości** w zależności od waluty, w której kredyt został udzielony. Od kilku lat obserwujemy stabilny

i niski poziom szkodowości dla kredytów złotych, utrzymujący się w okolicach **3%**, co czyni je grupą produktów o **najniższym ryzyku kredytowym** w portfelach banków.

1.6.3 Kredyty frankowe – wysoka szkodowość wynika z ryzyka prawnego, nie kredytowego

Znacznie wyższy poziom szkodowości w przypadku kredytów indeksowanych lub denominowanych do **CHF** nie wynika – co istotne – z ryzyka kredytowego, lecz przede wszystkim z **ryzyka prawnego**. Głównymi czynnikami podnoszącymi wskaźnik są:

- trwające spory sądowe dotyczące abuzywności zapisów umów,
- rosnąca liczba postępowań o unieważnienie umów kredytowych,
- zatrzymywanie spłaty rat przez część kredytobiorców po wytoczeniu powództwa.

Dodatkowo, ponieważ **nowe kredyty frankowe nie są już udzielane**, baza (mianownik) wskaźnika NPL systematycznie maleje. Tymczasem licznik – wartość kredytów opóźnionych o ponad 90 dni – nadal rośnie lub pozostaje na wysokim poziomie. W efekcie wskaźnik NPL w tej grupie będzie naturalnie **rosnąć**, nawet przy braku nowych negatywnych zjawisk ekonomicznych.

Udział kredytów CHF w portfelu kredytów mieszkaniowych systematycznie spada. Na koniec grudnia 2025 r. stanowiły one już tylko **6,5% wartości portfela**, podczas gdy w grudniu 2011 r. było to aż **48,2%** – więcej niż kredyty złotowe. Oznacza to bardzo głęboką transformację struktury walutowej rynku.

1.6.4. Ryzyko prawne zaczyna dotyczyć również kredytów złotych

Niestety, podobnie jak w przypadku kredytów frankowych, również dla kredytów złotych zaczyna pojawiać się **rosnące ryzyko prawne** związane z próbami kwestionowania stosowania **WIBOR-u jako wskaźnika referencyjnego**. Argumentacja części kredytobiorców dotyczy m.in.:

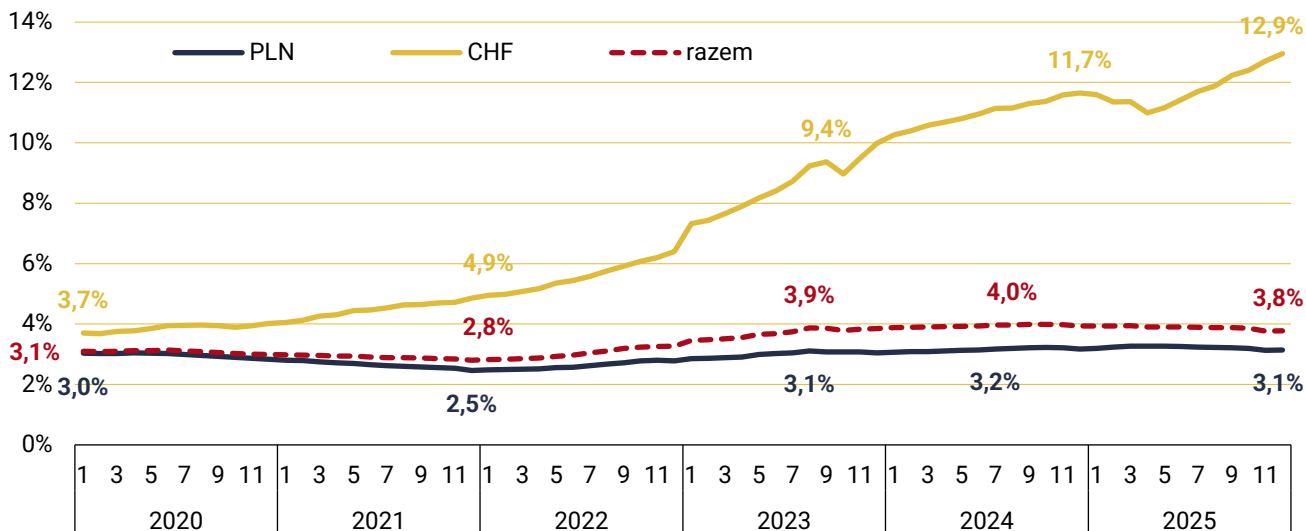
- przejrzystości konstrukcji wskaźnika,
- sposobu ustalania jego wartości,
- zgodności z zasadami transparentności i uczciwości kontraktowej.

W 2024 r. i na początku 2025 r. nastąpił wzrost liczby pozwów dotyczących WIBOR-u, jednak **lutowy wyrok**

TSUE (2026) znacząco ograniczył prawdopodobieństwo masowej materializacji tego ryzyka. Orzeczenie to nie potwierdziło tezy o wadliwości WIBOR-u jako stawki referencyjnej, co w dużym stopniu uspokoiło rynek oraz ograniczyło podstawy formalne dla dalszych roszczeń. Mimo to ryzyko prawne w segmencie kredytów złotych:

- **nie zniknęło całkowicie**,
- może pozostawać jednym z istotnych obszarów monitoringu dla instytucji finansowych,
- ma potencjał do punktowego wzrostu, jeśli linia orzecznicza w Polsce ulegnie zmianie.

Wykres 15. Poziom szkodowości kredytów mieszkaniowych wg pierwotnej waluty kredytu (opóźnienie powyżej 90 dni)



Źródło: BIK

1.6.5. Jakość kredytów – akcji kredytowej z ostatnich lat

Kolejnym pozytywnym zjawiskiem obserwowanym na rynku jest **stopniowa poprawa jakości akcji kredytowej udzielanej w ostatnich latach**. Wskaźniki szkodowości dla większości roczników kredytów mieszkaniowych ulegają obniżeniu, co świadczy o bardziej konserwatywnym podejściu instytucji finansowych do oceny ryzyka oraz stabilnym profilu dochodowym nowych kredytobiorców. Na tym tle **negatywnie wyróżniają się kredyty udzielone w 2023 r.** Pogorszenie ich jakości można częściowo tłumaczyć wpływem **Programu Bezpieczny Kredyt 2%**, który w tym okresie znacząco zwiększył udział kredytów udzielanych **singlom**. W szczytowym momencie funkcjonowa-

nia programu, tj. w okresie sierpień 2023 – kwiecień 2024, udział singli w nowej akcji kredytowej sięgał **prawie 48%**, podczas gdy w 2025 r. wynosił już **33,4%**, czyli wrócił do poziomu charakterystycznego dla standardowej struktury polskiego rynku. Warto podkreślić, że kredyty mieszkaniowe oparte na dochodach **jednego kredytobiorcy** – zwłaszcza w warunkach wysokich kwot finansowania oraz podwyższonych stóp procentowych – **zawsze obciążone są większym ryzykiem braku terminowej spłaty**. Wynika to z bardziej wrażliwej konstrukcji budżetu domowego, który nie dysponuje „poduszką” w postaci drugiego dochodu.

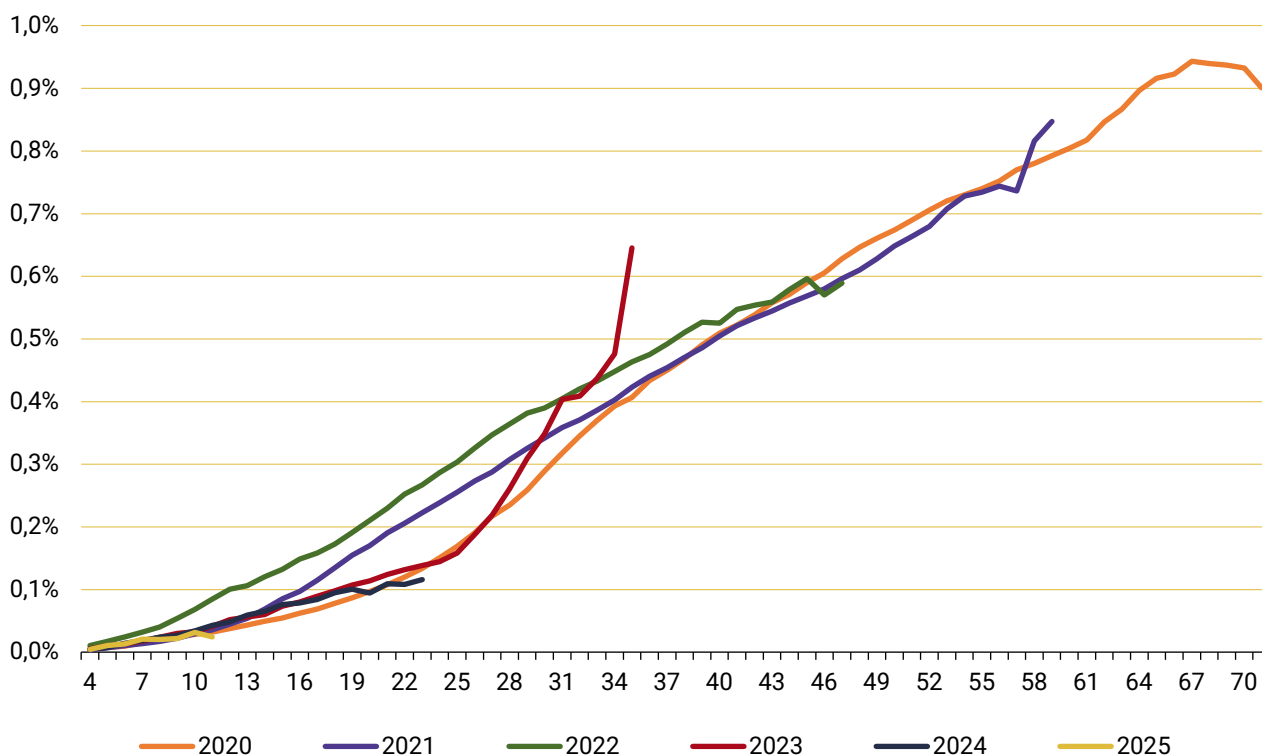
1.6.6. Szkodowość kredytów mieszkaniowych singli

Na koniec 2025 r. poziom szkodowości kredytów mieszkaniowych zaciągniętych przez singli wyniósł:

- **2,0%** – ogółem,
- **1,6%** – w przypadku **singielek**,
- **2,4%** – w przypadku **singli (mężczyzn)**.

Dane te wskazują nie tylko na większe ryzyko kredytów opartych na jednym dochodzie, ale również na istotne **różnice między kobietami a mężczyznami** pod względem rzetelności spłaty oraz podejścia do zarządzania zobowiązaniami finansowymi. Jest to zjawisko obserwowane także na innych rynkach i potwierdzające statystycznie wyższą dyscyplinę płatniczą kobiet.

Wykres 16. Udział kredytów przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 2020–2025, w kolejnych miesiącach od udzielenia kredytu



1.6.7. Ryzyko i jakość kredytów mieszkaniowych wysokokwotowych

W segmencie kredytów mieszkaniowych wyraźnie widać, że **kredyty wysokokwotowe cechują się znacząco wyższym poziomem ryzyka**. Na koniec 2025 r. szkodowość kredytów o kwocie **powyżej 1 mln zł** wyniosła **6,1%**, czyli była kilkukrotnie wyższa niż szkodowość kredytów poniżej 1 mln zł.

Patrząc bardziej szczegółowo:

- dla kredytów w przedziale **600 tys.–1 mln zł** szkodowość wyniosła **2,2%**,

- dla kredytów **poniżej 600 tys. zł** szkodowość była na poziomie poniżej **1%**.

Oznacza to, że rosnąca kwota finansowania prowadzi do **wyraźnie wyższego poziomu ryzyka**, co jest zgodne z logiką portfela: im wyższa kwota kredytu i wyższe obciążenie budżetu gospodarstwa domowego, tym większa wrażliwość na szoki dochodowe i zmiany otoczenia rynkowego.

1.6.8. Jakość obsługi kredytów gotówkowych

W przypadku kredytów gotówkowych można zaobserwować dwa pozytywne i jednocześnie kluczowe zjawiska.

1. Poprawa jakości akcji kredytowej z 2025 r.

Kredyty udzielone w 2025 r. charakteryzują się **podobną jakością** jak kredyty z 2024 r. i lepszą niż kredyty udzielone w 2023 r. Oznacza to, że **rekordowy poziom akcji kredytowej osiągnięto bez wzrostu ryzyka**, a wręcz przy jego obniżeniu. Jest to szczególnie istotne z perspektywy stabilności portfeli bankowych.

2. Brak wzrostu szkodowości wraz z rosnącą kwotą kredytu

W przeciwieństwie do rynku kredytów mieszkaniowych, na rynku kredytów gotówkowych **nie**

obserwuje się zależności między wysokością udzielonego kredytu a poziomem szkodowości. Innymi słowy:

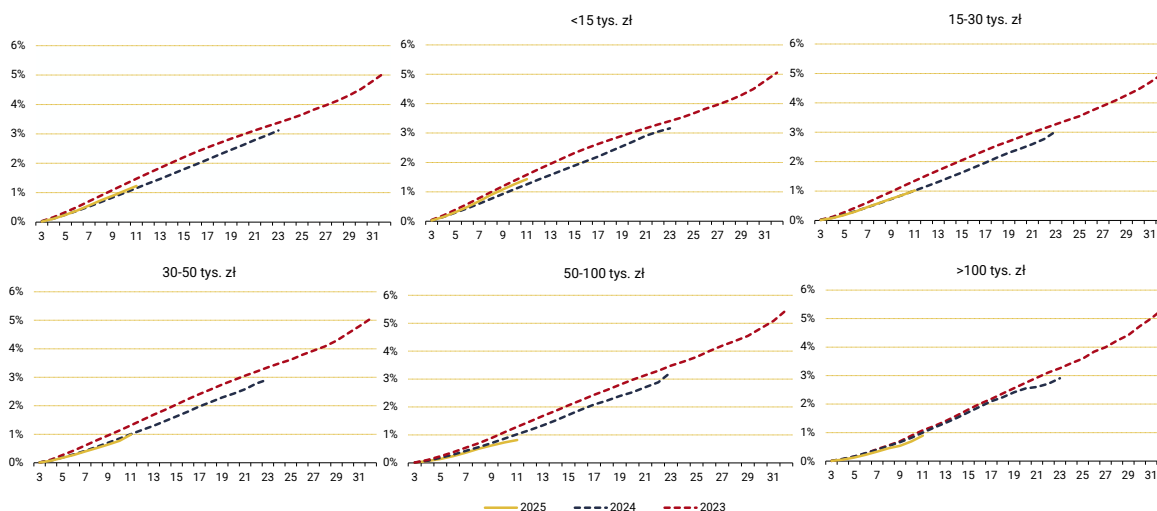
- kredyty większe nie są bardziej ryzykowne,
- struktura szkodowości jest względnie płaska w całym spektrum wartości.

Świadczy to o rosnącej odpowiedzialności zarówno po stronie banków, jak i kredytobiorców:

- banki prowadzą konserwatywną ocenę zdolności kredytowej,
- klienci zaciągają kredyty gotówkowe racjonalnie, bardziej odpowiedzialnie, z większą świadomością konsekwencji finansowych.

To bardzo pozytywny sygnał dla całego rynku kredytowego.

Wykres 16. Udział kredytów gotówkowych przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów gotówkowych udzielonych w latach 2023–2025 w kolejnych miesiącach po ich udzieleniu



Źródło: BIK

1.6.9. Jakość kredytów ratałnych – zależność od kwoty finansowania

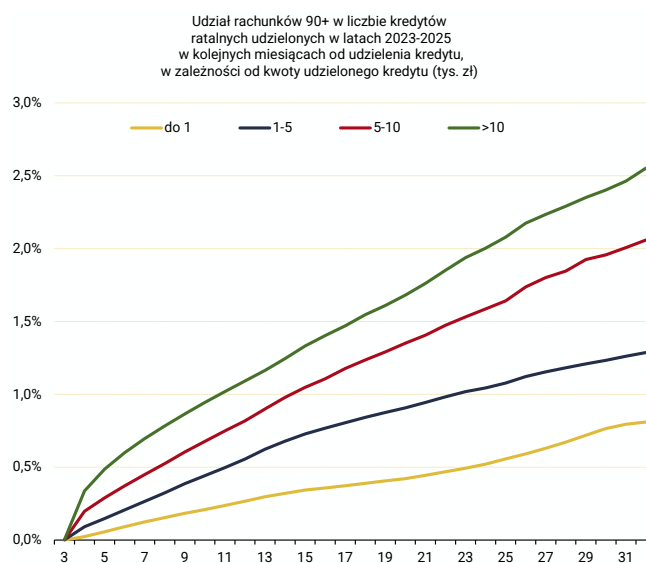
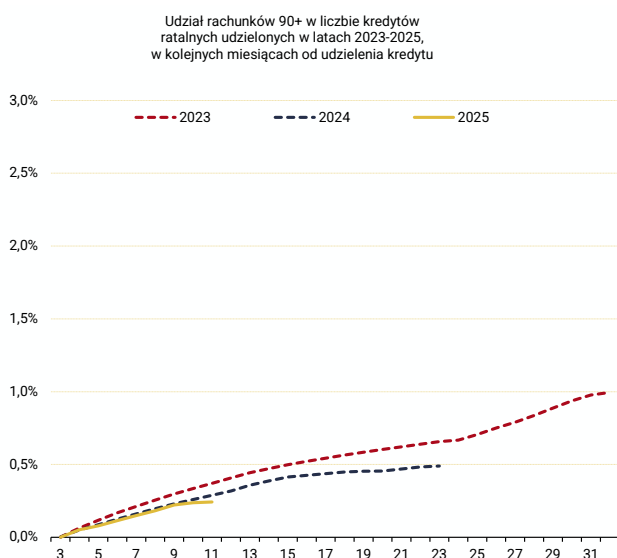
Zjawisko poprawy jakości nowo udzielanych kredytów, widoczne na rynku kredytów mieszkaniowych i gotówkowych, dotyczy również **kredytów ratałnych**. W ostatnich latach ich jakość systematycznie się poprawia, co widać zarówno w niższych wskaźnikach opóźnień, jak i w stabilizacji poziomu szkodowości w większości segmentów kwotowych. W przypadku kredytów ratałnych występuje jednak istotna różnica: **wzrost kwoty finansowania prowadzi do większego ryzyka braku terminowej spłaty**. O ile kredyty niskokwotowe (poniżej 1–2 tys. zł) charakteryzują się relatywnie niską szkodowością, o tyle kredyty udzielane na wyższe kwoty stają się bardziej ryzykowne. Najwyższym poziomem szkodowości cechują się

kredyty ratałne **powyżej 10 tys. zł**, które wymagają od kredytobiorców:

- większej miesięcznej zdolności do generowania nadwyżki dochodów,
- stabilności finansowej w dłuższym okresie spłaty,
- większej odporności na szoki dochodowe i wydatkowe.

Zwiększone ryzyko w tym segmencie wynika z faktu, że kredyty ratałne wysokokwotowe służą zwykle finansowaniu dóbr o większej wartości – m.in. sprzętu RTV/AGD premium, drogiej elektroniki, kosztownych usług czy samochodów – co naturalnie wiąże się z większym obciążeniem budżetu domowego i dłuższym horyzontem spłaty.

Wykres 18. Udział kredytów ratałnych opóźnionych powyżej 90 dni udzielonych w latach 2023–2025 w kolejnych miesiącach od udzielenia oraz w zależności od kwoty udzielonego kredytu



Źródło: BIK

1.7. Podsumowanie

Trzydzieści głównych zjawisk, obserwacji i trendów na rynku kredytów dla gospodarstw domowych:

1. **Dwuproduktowy charakter rynku.** Polski rynek kredytów dla gospodarstw domowych jest zdominowany przez dwa produkty: kredyty mieszkaniowe oraz kredyty gotówkowe, które łącznie stanowią prawie **92%** całego zadłużenia gospodarstw domowych.

2. **Wzrost zadłużenia wolniejszy niż wzrost gospodarczy.** W ostatnich latach zadłużenie gospodarstw domowych rośnie wolniej niż PKB – gospodarka rosła szybciej niż poziom zadłużenia.
3. **Jedne z najniższych poziomów zadłużenia względem PKB w UE.** Relacja zadłużenia gospodarstw domowych do PKB w Polsce pozostaje

jedną z najniższych w Unii Europejskiej, wyraźnie poniżej średniej UE (50,7%) i strefy euro (50,8%).

4. **Zróżnicowana dynamika portfela kredytowego.** W 2025 r. najszybciej rósł portfel kredytów gotówkowych (+10% r/r). Najwolniej – kredyty mieszkaniowe, gdzie wzrost w wyniku nowej akcji kredytowej jest częściowo kompensowany przez wcześniejsze spłaty (w tym refinansowania) oraz nadpłaty, które łącznie w 2025 r. stanowiły około 50% wartości akcji kredytowej.
5. **Systematyczny spadek liczby kredytobiorców.** Od kilku lat maleje liczba czynnych kredytobiorców we wszystkich segmentach. Trend ten jest częściowo łagodzony napływem cudzoziemców (głównie Ukraińców), którzy stanowią już 2,3% wszystkich kredytobiorców i pożyczkobiorców.
6. **Zróżnicowanie geograficzne poziomu ukredytowania.** Mieszkańcy zachodniej Polski są zdecydowanie bardziej aktywni kredytowo niż mieszkańcy południowo wschodniej części kraju.
7. **Rosnący udział cudzoziemców w kredytach mieszkaniowych.** W 2025 r. odpowiadali oni za około 8% akcji kredytowej.
8. **Systematyczny spadek udziału kredytów frankowych w portfelu kredytowym.** Na koniec 2025 r. stanowiły 6,5% portfela, wobec 48,2% w 2011 r.
9. **Rekordowa średnia wartość udzielanego kredytu mieszkaniowego.** W grudniu 2025 r. wyniosła ona 460 tys. zł, osiągając historyczne maksimum.
10. **Stabilny wiek kredytobiorcy mieszkaniowego.** Od lat wynosi on 36–37 lat, co wynika m.in. ze struktury demograficznej oraz ścieżki zawodowej Polaków.
11. **Duże zróżnicowanie regionalne poziomu ukredytowania.** Udział kredytobiorców mieszkaniowych w populacji województwa:
 - świętokrzyskie – 7%,
 - podkarpackie – 8,1%,
 - pomorskie – 14,8%,
 - dolnośląskie – 14,7%.
 - Aglomeracja warszawska – 18,2%.
12. **Silna pozycja dużych miast na rynku kredytów mieszkaniowych.** Około 30% wartości akcji kredytowej przypada na kredytobiorców z miejscowości powyżej 500 tys. mieszkańców.
13. **Wzrost refinansowań wcześniej zaciągniętych kredytów w środowisku wysokich stóp procentowych.** Trend ten był już widoczny w poprzednich latach, ale w IV kwartale 2025 r. przyspieszył i wzrósł aż do 20% nowej akcji kredytowej.
14. **Dynamiczny wzrost udziału wysokokwotowych kredytów mieszkaniowych.** W końcówce 2025 r. kredyty powyżej 1 mln zł stanowiły 10,4% wartości i 6,4% liczby udzielonych kredytów.
15. **Mała liczba nowych kredytobiorców gotówkowych.** Miesięcznie na rynek trafia jedynie około 7 tys. osób zaciągających pierwszy kredyt gotówkowy.
16. **Najwyższa dynamika kredytów gotówkowych w segmencie kredytów wysokokwotowych.** W 2025 r. kredyty: powyżej 100 tys. zł +47,4%, a 50–100 tys. zł +29,2%.
17. **Konsolidacje głównym motorem rekordu.** W 2025 r. stanowiły 57% całej akcji kredytowej, stając się kluczowym źródłem historycznego rekordu.
18. **Mieszkańcy mniejszych miejscowości dominują na rynku kredytów gotówkowych.** Najwyższe dynamiki zanotowano w miejscowościach: do 25 tys. mieszkańców.
19. **Wygaśnięcie skupu przez sektor bankowych BNPL z sektora pozabankowego.** Ograniczenie zakupu niespłaconych w okresie bezodsetkowym BNPLi z sektora poza bankowego w celu ich rozratowywania spowodował wyraźny spadek liczby niskokwotowych kredytów ratalnych (do 1 tys. zł).
20. **Coroczna poprawa jakości spłacalności.** Portfele niemal wszystkich produktów kredytowych cechują się coraz lepszą jakością.
21. **Znacznie lepsza jakość kredytów gotówkowych niż gotówkowych pożyczek pozabankowych.**
22. **Silne zróżnicowanie przestrzenne szkodowości.** W 2025 r. 5,4% kredytobiorców opóźniało się o 90+ dni, przy znacznie gorszych wynikach północno zachodniej Polski względem południowo wschodniej.
23. **Zróżnicowanie szkodowości kredytów mieszkaniowych w zależności od pierwotnej kwoty waluty.** Kredyty złotowe mają stabilną, niską szkodowość (~3%). Kredyty indeksowane/denominowane do CHF charakteryzują się wyższą

szkodowością **nie z powodu ryzyka kredytowego, lecz prawnego.**

24. **Poprawa jakości nowych roczników kredytów mieszkaniowych.** Nowsze roczniki charakteryzuje wyraźnie niższa uszkodowość.
25. **Wyższe ryzyko kredytów mieszkaniowych singli.** Kredyty oparte na jednym dochodzie są bardziej wrażliwe na zaburzenia płynności finansowej.
26. **Niższa uszkodowość kredytów mieszkaniowych singielek niż singli.** Płeć okazuje się czynnikiem determinującym jakość obsługi kredytu mieszkaniowego, gdy kredytobiorcą jest jedna osoba.

27. **Wysokokwotowe kredyty mieszkaniowe bardziej ryzykowne.** Kredyty powyżej 1 mln zł cechują się wyższym poziomem uszkodowości.

28. **Rekord akcji kredytowej 2025 osiągnięty bez wzrostu ryzyka.** Co więcej – kredyty udzielone w 2025 r. mają **lepszą jakość** niż te z lat 2023–2024.

29. **Brak zależności między kwotą kredytu gotówkowego a uszkodowością.** Nawet kredyty wysokokwotowe nie wykazują podwyższonego poziomu ryzyka.

30. **W kredytach ratalnych wyższa kwota oznacza wyższe ryzyko.** Najwyższą uszkodowość wykazują kredyty ratalne **powyżej 10 tys. zł.**

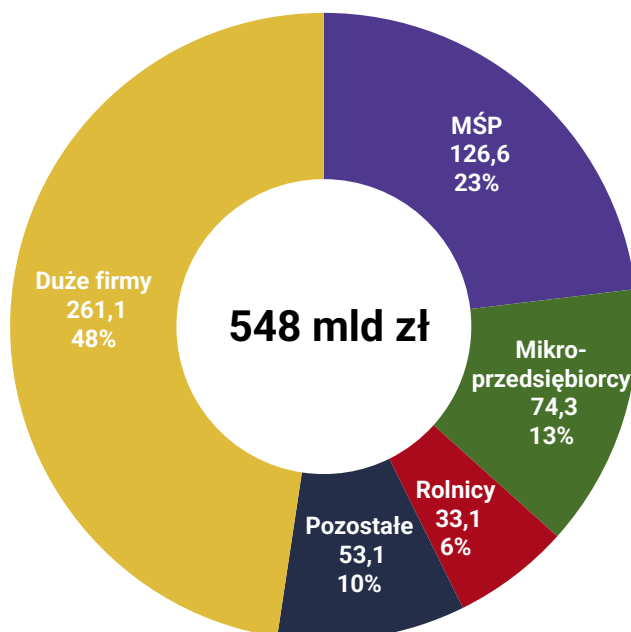
2. Mikroprzedsiębiorstwa

2.1. Wartość zadłużenia mikroprzedsiębiorstw

Na koniec grudnia 2025 r. wartość zadłużenia mikroprzedsiębiorców wyniosła **74,3 mld zł**, co stanowiło **13%** łącznego zadłużenia wszystkich przedsiębiorstw, rolników oraz innych podmiotów, takich jak jednostki samorządu terytorialnego czy wspólnoty mieszkaniowe. Skala zadłużenia mikroprzedsiębiorstw pozostaje **relatywnie niska**, zwłaszcza w zestawieniu z rynkiem gospodarstw domowych. Zadłużenie mikrofirm jest bowiem **dziesięciokrotnie**

niższe niż całkowite zadłużenie gospodarstw domowych. Wynika to przede wszystkim z **niskiego poziomu ukredytowania mikroprzedsiębiorców w Polsce** – segment ten cechuje się ostrożnością w korzystaniu z finansowania dłużnego, zarówno z powodów kulturowych, jak i związanych z ograniczoną zdolnością kredytową, nieregularnością przychodów czy sezonowością działalności.

Wykres 19. Wartość i struktura portfela kredytowego kredytobiorców nie będących gospodarstwami domowymi



Źródło: BIK

Wzrost zadłużenia i struktura branżowa mikroprzedsiębiorstw

W 2025 r. wartość zadłużenia mikroprzedsiębiorców wzrosła **zaledwie o 1 mld zł**, czyli o **1,4%**, co potwierdza ograniczoną skłonność tego segmentu do korzystania z finansowania dłużnego. W strukturze branżowej zadłużenia mikrofirm wyraźnie dominują dwa sektory:

- **usługi – 39%,**
- **handel – 28%.**

Łącznie odpowiadają one za **67%** wartości zadłużenia mikroprzedsiębiorców, co przekłada się na około **50 mld zł**. Tak wysoki udział tych sektorów w wartości zadłużenia wynika przede wszystkim z ich dużego udziału w populacji kredytobiorców:

- sektor usług – **47%** wszystkich mikroprzedsiębiorców korzystających z kredytu,
- sektor handlu – **22%.**

Jednocześnie **niższy udział wartościowy** zadłużenia tych dwóch sektorów w relacji do ich udziału liczbowego wynika ze **struktury zaciąganych produktów kredytowych**. Mikrofirmy usługowe i handlowe częściej korzystają z:

- **kredytów obrotowych,**
- **finansowania w rachunku bieżącym,**

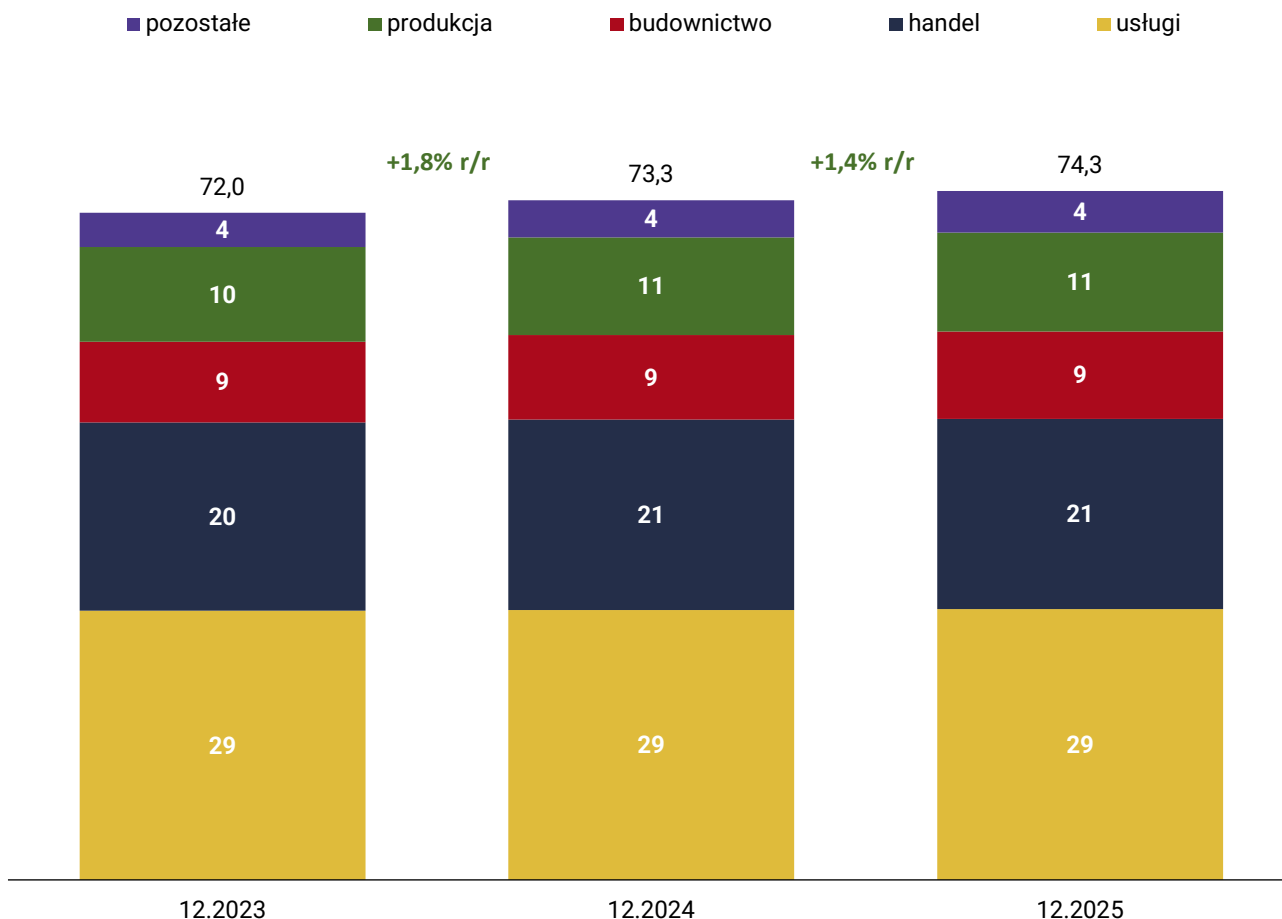
które służą pokrywaniu bieżących kosztów działalności, mają niższe kwoty i krótsze okresy finansowania.

Znacznie rzadziej korzystają natomiast z:

- **kredytów inwestycyjnych**, które cechują się wyższymi kwotami, dłuższymi tenorami oraz wyższą zdolnością do podnoszenia wartości zadłużenia.

W efekcie struktura zadłużenia mikroprzedsiębiorców odzwierciedla specyfikę sektora: dominację małych, usługowych i handlowych działalności o bieżącym charakterze wydatkowym, niskiej kapitałochłonności i ostrożnym podejściu do inwestycji finansowanych kredytem.

Wykres 20. Wartość portfela kredytowego mikroprzedsiębiorców w podziale na branże, w kolejnych latach



2.1.1. Struktura zadłużenia mikroprzedsiębiorców – przewaga finansowania bieżącej działalności

W strukturze zadłużenia mikroprzedsiębiorców zdecydowanie dominują **kredyty przeznaczone na bieżącą działalność operacyjną**, które stanowią około **70%** całego zadłużenia tej grupy. Kredyty ukierunkowane na **rozwój i inwestycje** odpowiadają natomiast jedynie za **23%** zadłużenia.

Taka struktura wynika z kilku charakterystycznych cech sektora mikroprzedsiębiorstw:

1. Niska potrzeba finansowania inwestycji rzeczowych

W wielu branżach usługowych dominują **aktywa intelektualne**, kompetencje, know how oraz praca własna właściciela, a nie aktywa materialne wymagające dużych nakładów finansowych. Mikrofirmy usługowe rzadko realizują projekty inwestycyjne o dużej kapitałochłonności, co ogranicza zapotrzebowanie na finansowanie kredytami inwestycyjnymi.

2. Preferowanie finansowania własnego

Mikroprzedsiębiorcy – bardziej niż większe firmy – wykazują silną skłonność do finansowania

inwestycji **ze środków własnych (samofinansowanie a nie lewarowanie)**. Wynika to zarówno z ostrożności wobec ryzyka zadłużenia, jak i większej niepewności dochodów, typowej dla najmniejszych firm.

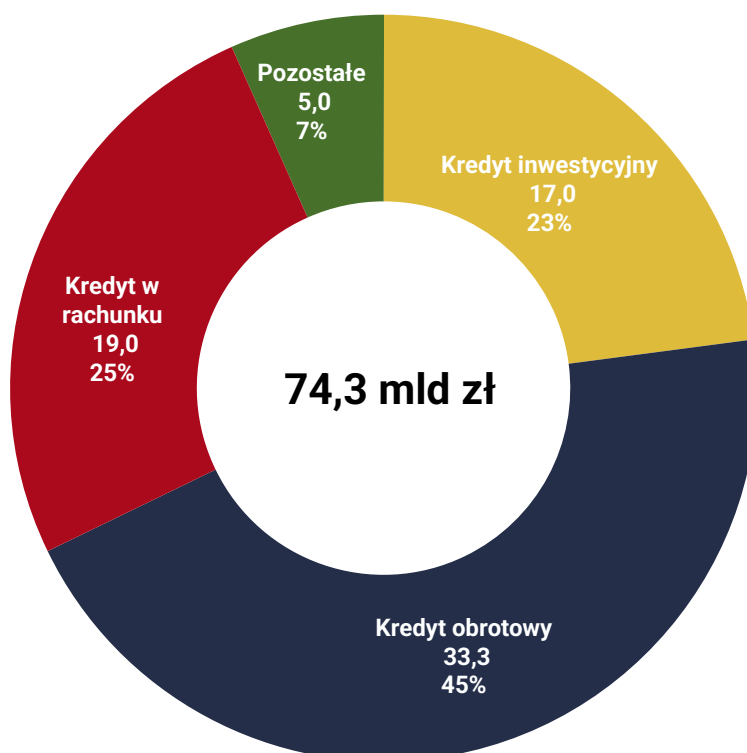
3. Wykorzystywanie leasingu jako alternatywy dla kredytu inwestycyjnego

Dla wielu mikroprzedsiębiorców leasing jest atrakcyjną i łatwiej dostępną formą finansowania zakupów inwestycyjnych, zwłaszcza:

- pojazdów,
- maszyn i urządzeń,
- wyposażenia biurowego i technicznego.

Leasing pozwala na ograniczenie formalności, dostęp do finansowania nawet przy niższej zdolności kredytowej oraz prostsze zabezpieczenia. W efekcie część potrzeb inwestycyjnych przenosi się poza klasyczne kredyty bankowe.

Wykres 21. Wartość portfela kredytowego mikroprzedsiębiorców w podziale na poszczególne produkty kredytowe



2.2 Poziom ukredytowania mikroprzedsiębiorców

Poziom ukredytowania mikroprzedsiębiorców w Polsce oscyluje w ostatnich latach na poziomie 17%. Do głównych powodów niskiego poziomu ukredytowania mikroprzedsiębiorców w Polsce można zaliczyć:

1. Niski poziom przeżywalności mikroprzedsiębiorstw

Jednym z najważniejszych czynników ograniczających skłonność banków do kredytowania mikrofirm jest ich niska przeżywalność na rynku:

- dla firm powstałych w 2023 r. wskaźnik przeżycia w pierwszym roku wyniósł **59%**,
- to spadek względem wcześniejszych lat (np. **67%** dla roczników 2018–2022),
- przeżywalność po 5 latach utrzymuje się na poziomie **30–44%**, w zależności od roku założenia.

Tak niski poziom stabilności działalności sprawia, że **ryzyko kredytowania mikroprzedsiębiorców w pierwszej fazie funkcjonowania jest bardzo wysokie**.

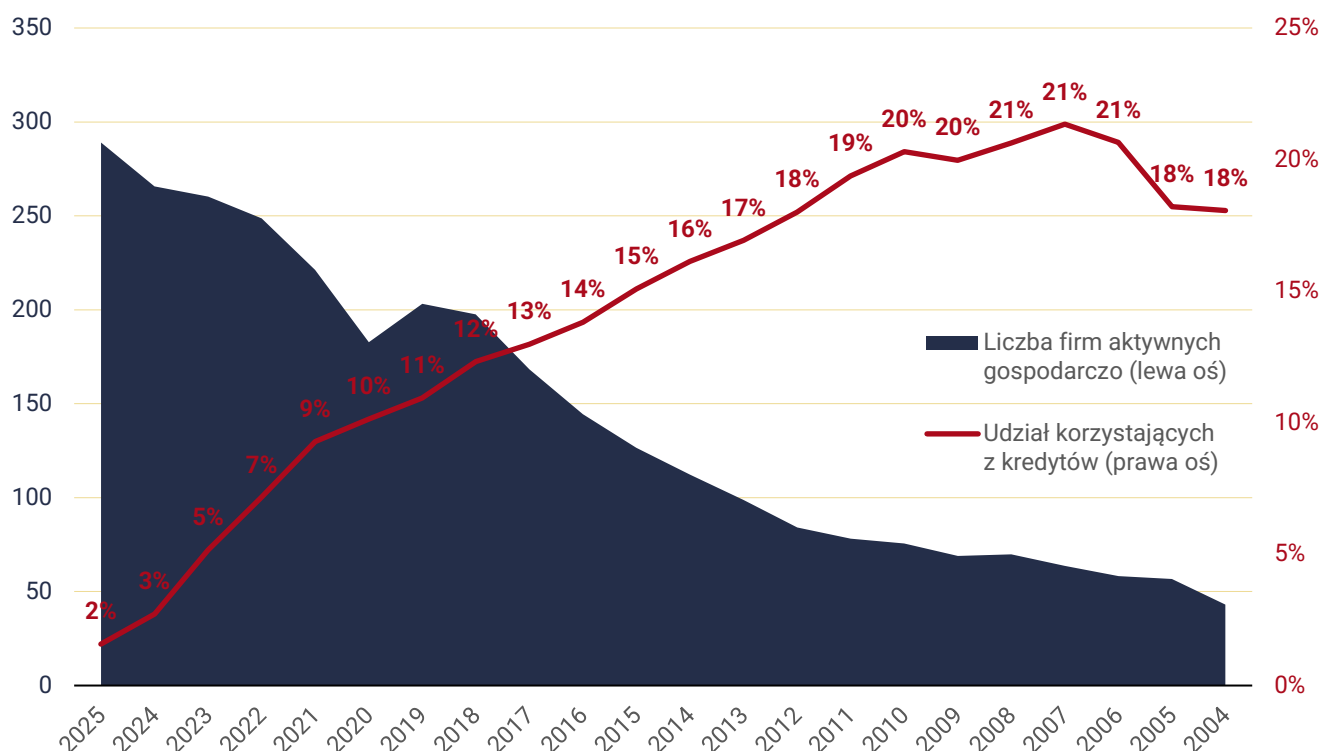
2. Bardzo niska aktywność kredytowa w pierwszych latach działalności

Dane dotyczące aktywności kredytowej potwierdzają tę zależność. W pierwszych latach funkcjonowania firmy:

- w **pierwszym roku** aktywnych kredytowo jest jedynie **ok. 2%** mikroprzedsiębiorców,
- po **pięciu latach** aktywność ta rośnie, ale tylko do **ok. 9%**,
- dopiero po **12–13 latach działalności** mikrofirmy osiągają średni poziom ukredytowania wynoszący **17%**,
- wyższą aktywność kredytową obserwuje się **po 15. roku funkcjonowania**, kiedy przedsiębiorstwa są już ustabilizowane i posiadają trwały model biznesowy.

Tym samym **historia działalności** – mierzona stażem na rynku – jest jednym z najważniejszych determinantów zdolności mikroprzedsiębiorców do pozyskiwania finansowania bankowego.

Wykres 22. Liczba aktywnych mikroprzedsiębiorców wg daty rozpoczęcia przez nich działalności w tym udział korzystających z kredytów



3. Model biznesowy niewymagający finansowania kredytem firmowym

Duża część mikroprzedsiębiorców działa w branżach, w których kluczowym zasobem są aktywa intelektualne, kompetencje oraz praca własna właściciela – a nie aktywa rzeczowe wymagające finansowania kapitałochłonnymi inwestycjami. Znaczna grupa mikrofirm to również samozatrudnieni świadczący usługi B2B, którzy z natury prowadzonej działalności mają bardzo ograniczone potrzeby kredytowe. W takich modelach biznesowych finansowanie bankowe nie jest koniecznością, a często byłoby nadmiarowe.

4. Wykorzystywanie alternatywnych form finansowania zamiast kredytu bankowego

Mikroprzedsiębiorcy chętnie korzystają z innych, prostszych lub bardziej dostępnych źródeł finansowania działalności gospodarczej, takich jak:

- leasing, który jest szczególnie popularny przy finansowaniu środków transportu, maszyn i urządzeń,
- finansowanie społecznościowe (crowdfunding), stosowane głównie w branżach kreatywnych i usługowych.
- Alternatywy te pozwalają uniknąć bardziej wymagających procedur kredytowych i często

są łatwiej dostępne, zwłaszcza dla najmniej-szych firm.

5. Silna preferencja samofinansowania działalności

Wg danych PARP około 70% mikroprzedsiębiorców finansuje działalność gospodarczą kapitałem własnym. Mikrofirmy wykazują wysoką skłonność do wykorzystywania oszczędności właściciela lub wsparcia rodziny, a znacznie mniejszą – do finansowania bankowego. Wynika to z ostrożności, niechęci do ryzyka zadłużenia oraz chęci zachowania pełnej kontroli nad biznesem bez zobowiązań kredytowych.

6. Przenikanie się finansów prywatnych i firmowych (dualizm finansowania)

Charakterystyczną cechą sektora mikroprzedsiębiorstw jest silne mieszanie środków prywatnych i firmowych. W praktyce wielu mikroprzedsiębiorców finansuje część działalności gospodarczej przy użyciu kredytów konsumpcyjnych lub kredytów hipotecznych, zaciąganych formalnie jako osoby prywatne. Taka praktyka wynika z prostszych procedur, często wyższej zdolności kredytowej w ocenie „konsumenckiej” oraz znacznie większej dostępności produktów dla gospodarstw domowych niż dla firm. To dodatkowo obniża zapotrzebowanie mikroprzedsiębiorców na klasyczne kredyty firmowe.

Wykres 23. Przenikanie się finansowania prywatnego i firmowego



2.3. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku mikroprzedsiębiorców – akcja kredytowa

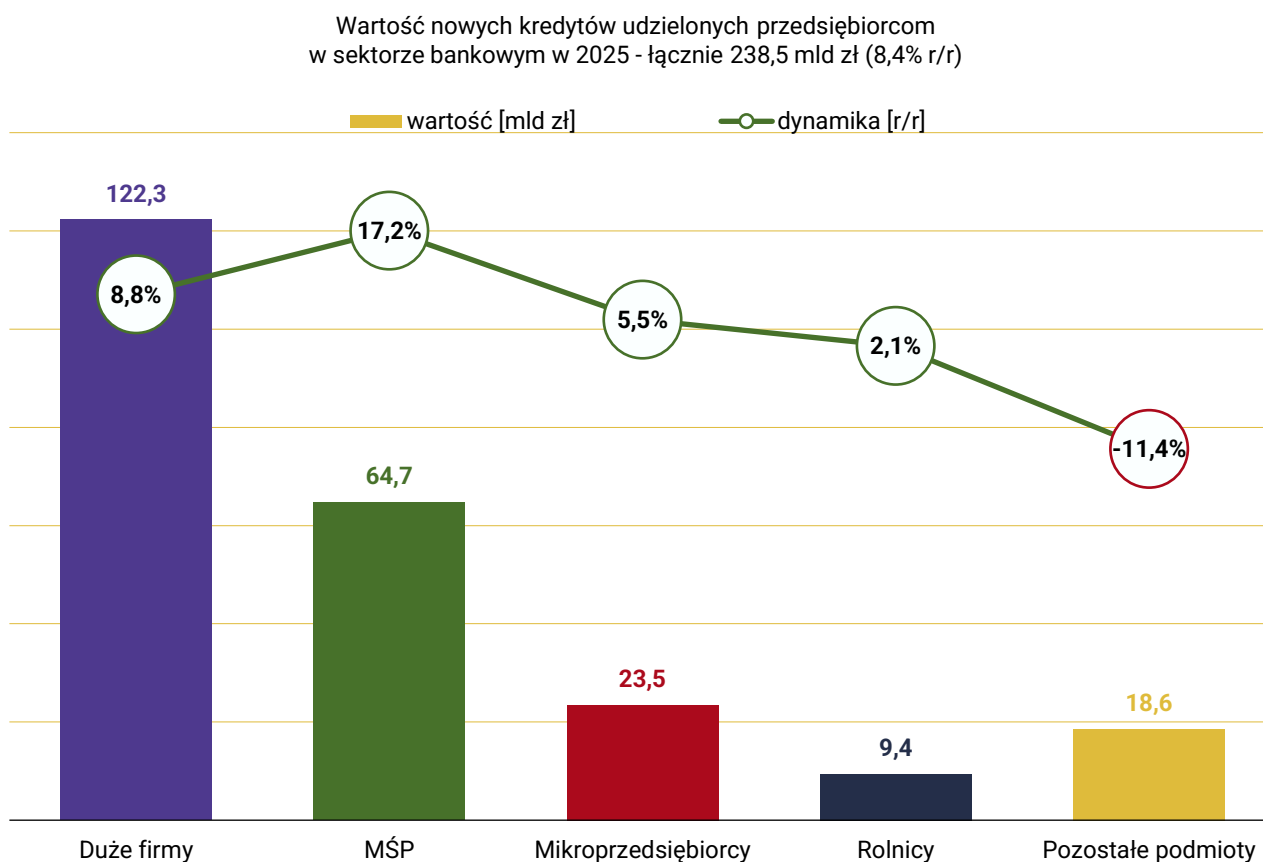
Z łącznej kwoty **238,5 mld zł** udzielonego w 2025 r. finansowania dla podmiotów **niebędących gospodarstwami domowymi**, około **23,5 mld zł** – czyli **co dziesiąta złotówka** – trafiła do mikroprzedsiębiorstw. Oznacza to, że finansowanie udzielone mikrofirmom było **niższe niż wartość kredytów ratałnych udzielonych gospodarstwom domowym**. Taka relacja między segmentami wyraźnie pokazuje, że rynek finansowania mikroprzedsiębiorstw w Polsce pozostaje niszowy, a jego znaczenie w strukturze kredytów udzielanych przez sektor bankowy jest ograniczone. Pomimo wieloletnich działań i strategii podejmowanych przez banki – obejmujących uproszczone procedury, rozwój produktów „mikro”, zwiększenie automatyzacji decyzji czy budowę dedykowanych segmentów obsługi – skala akcji kredytowej skierowanej do mikroprzedsiębiorców **nie zwiększa się** i wciąż pozostaje relatywnie niewielka.

Zjawisko to odzwierciedla zarówno:

- **specyfikę funkcjonowania mikrofirm** (niska kapitałochłonność, dominacja branż usługowych, przewaga samozatrudnienia, samofinansowanie),
- **jak i konserwatywne podejście banków do oceny ich ryzyka** (niska przeżywalność, duża zmienność przychodów, ograniczone zabezpieczenia).

W efekcie segment mikroprzedsiębiorstw pozostaje stabilnie mały, a jego udział w bankowej akcji kredytowej – pomimo dużej liczby firm w tej kategorii – utrzymuje się na poziomie charakterystycznym dla rynku niszowego.

Wykres 24. Wartość udzielonego finansowania kredytobiorcom nie będącymi gospodarstwem domowym w 2025 r.



Duże firmy – spółki KRS o przychodach powyżej 60 mln zł,

Pozostałe podmioty – samorządy terytorialne, wspólnoty mieszkaniowe i inne podmioty

2.3.1. Sezonowość akcji kredytowej mikroprzedsiębiorców

Jednym z charakterystycznych trendów na rynku finansowania mikroprzedsiębiorców jest jego **wyraźna sezonowość**. Analiza danych wskazuje na dwa okresy podwyższonej aktywności kredytowej – **koniec roku** oraz **wczesną wiosnę** – co wynika zarówno z cykli gospodarczych, jak i specyfiki działalności najmniejszych firm.

1. Wzrost aktywności kredytowej w grudniu

Grudzień jest miesiącem tradycyjnie charakteryzującym się **najwyższym popytem na finansowanie** wśród mikrofirm. Wzmoczona aktywność wynika z kilku równolegle działających czynników:

- **zamykanie roku obrotowego** – firmy porządkują finanse, spłacają lub **refinansują** zadłużenie, aby poprawić bilans na koniec roku;
- **zabezpieczanie płynności finansowej na początek kolejnego roku**, w okresie, w którym wpływy bywają niższe niż koszty;
- **finansowanie zapasów przed wzmoczoną sprzedażą detaliczną** w okresie świątecznym – szczególnie w handlu i usługach;
- częstsze korzystanie z **kredytów obrotowych** oraz **kredytów w rachunku bieżącym**, które umożliwiają utrzymanie płynności finansowej przy wysokiej sezonowej aktywności.

Grudzień jest więc miesiącem, w którym mikroprzedsiębiorstwa najaktywniej sięgają po krótkoterminowe finansowanie operacyjne.

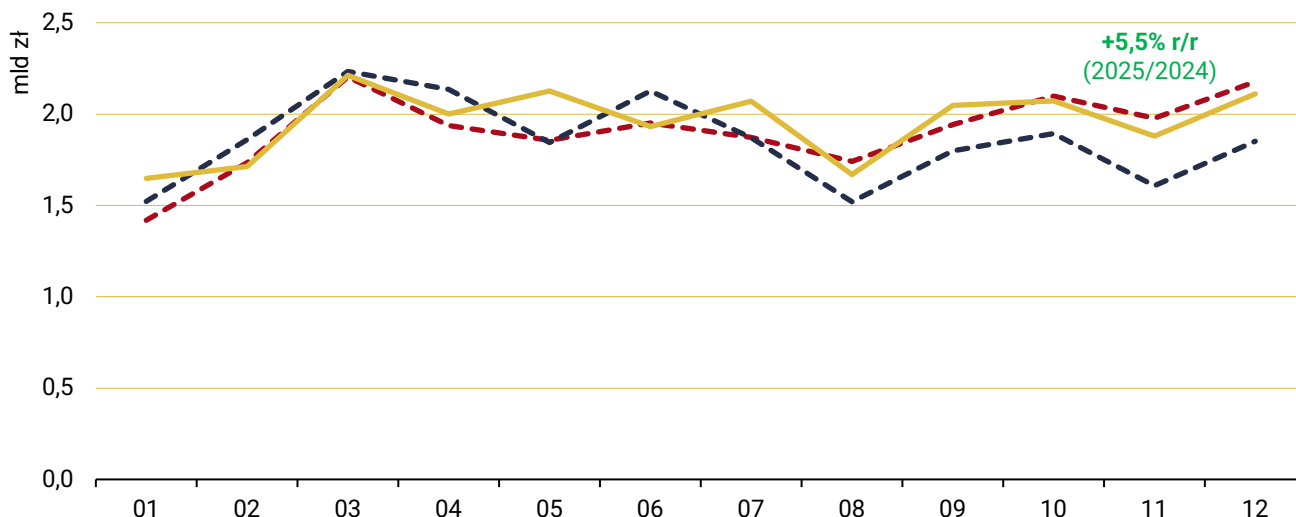
2. Ożywienie kredytowe w marcu

Drugim okresem zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie jest **marzec**, związany z **wczesnowiosennym ożywieniem gospodarczym**. Mikroprzedsiębiorstwa z różnych sektorów odnotowują wzrost aktywności i związane z tym potrzeby kapitałowe:

- **branża produkcyjna** – rozpoczyna nowe cykle wytwórcze i inwestuje w przygotowanie mocy produkcyjnych;
- **budownictwo i usługi montażowe** – wchodzi w główny sezon prac, wymagając finansowania zakupów materiałów, sprzętu i zatrudnienia;
- **firmy usługowe i handlowe** – odczuwają rosnący popyt konsumpcyjny i zwiększają zapotrzebowanie na cele obrotowe;
- przedsiębiorcy przygotowują się do sezonu letniego, finansując **zakupy sprzętu, remonty, inwestycje** lub uzupełniając kapitał obrotowy po sezonie zimowym.

W efekcie marzec jest momentem, gdy zapotrzebowanie na finansowanie bieżące **istotnie rośnie**, a banki odnotowują skokowy wzrost aktywności w kredytach obrotowych i liniach w rachunku bieżącym.

Wykres 25. Poziom akcji kredytowej w poszczególnych miesiącach w latach 2023–2025 (mikroprzedsiębiorcy)



Źródło: BIK

2.3.2. Koncentracja akcji kredytowej mikroprzedsiębiorców według branż

Kolejnym charakterystycznym zjawiskiem na rynku finansowania mikroprzedsiębiorstw jest **silna koncentracja zapotrzebowania na kredyt w dwóch sektorach**:

- usług,
- handlu.

Zjawisko to wynika bezpośrednio z faktu, że mikroprzedsiębiorcy działający w tych dwóch branżach stanowią **zdecydowaną większość wszystkich aktywnych kredytowo mikrofirm**. W rezultacie to właśnie te sektory wywierają największy wpływ na ogólną dynamikę akcji kredytowej w segmencie mikroprzedsiębiorstw.

2.3.3. Zróżnicowanie dynamiki akcji kredytowej między sektorami

Koncentracja strukturalna przekłada się na wyraźne odmienne tempo wzrostu wartości udzielanego finansowania pomiędzy poszczególnymi branżami. W 2025 r. najwyższą dynamiką charakteryzowały się:

- handel: **+7,5% r/r**,
- usługi: **+6,9% r/r**.

Oba te sektory znajdują się w fazie stopniowego zwiększania potrzeb płynnościowych, m.in. z powodu rosnących kosztów prowadzenia działalności, finansowania zapasów czy zwiększonej zmienności popytu konsumenckiego. Ponadto duża liczba mikrofirm w tych branżach generuje większą liczbę wniosków kredytowych oraz większą skalę finansowania.

2.3.4. Niska lub ujemna dynamika w sektorach produkcyjnym i budowlanym

Dla kontrastu, znacznie słabszą dynamikę akcji kredytowej odnotowano w sektorach o charakterze bardziej kapitałochłonnym:

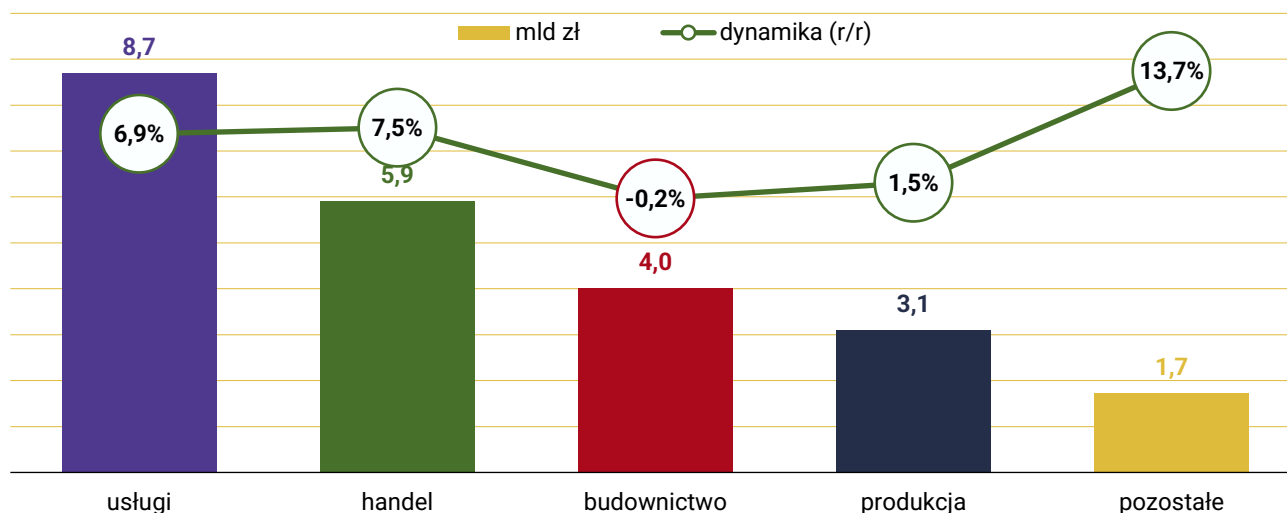
- produkcja: **+1,5%**,
- budownictwo: **-0,2%**.

Niska (a w budownictwie ujemna) dynamika finansowania wynika z kilku czynników:

- większej wrażliwości tych branż na zmiany koniunktury gospodarczej,

- wyższego ryzyka operacyjnego ocenianego przez banki,
- korzystania przez firmy z leasingu lub finansowania własnego,
- w przypadku budownictwa – zmniejszonej skłonności banków do zwiększania ekspozycji ze względu na podwyższone ryzyko branżowe i sezonowość przychodów.

Wykres 26. Wartość nowo udzielonych kredytów mikroprzedsiębiorcom w 2025 r. wg sektorów; łącznie 23,5 mld zł (5,5% r/r)



2.3.5. Przeznaczenie kredytów zaciąganych przez mikroprzedsiębiorców

Kolejnym istotnym zjawiskiem obserwowanym na rynku finansowania mikroprzedsiębiorców jest struktura przeznaczenia zaciąganych kredytów. Dane jednoznacznie wskazują, że mikrofirmy korzystają z kredytów bankowych **głównie w celach bieżących**, natomiast finansowanie rozwojowe ma marginalny udział w portfolio.

1. Kredyty na potrzeby bieżące – dominująca część finansowania

Aż **82,5%** kredytów zaciąganych przez mikroprzedsiębiorców służy finansowaniu **bieżącej działalności operacyjnej**, w tym m.in.:

- utrzymania płynności finansowej,
- finansowania zapasów,
- opłacania dostawców, pracowników, ZUS i podatków,
- pokrycia sezonowych wahań przychodów,
- refinansowania wcześniejszych zobowiązań.

Kredyty operacyjne – obrotowe oraz w rachunku bieżącym – są podstawowym źródłem finansowania najmniejszych firm, co odzwierciedla ich bieżącą, elastyczną potrzebę zarządzania płynnością finansową.

2. Stosunkowo niski udział kredytów inwestycyjnych

Kredyty inwestycyjne stanowiły jedynie **11,5%** całego nowego finansowania udzielanego mikroprzedsiębiorcom w 2025 r. Skala ta jest bardzo niewielka w porównaniu do potrzeb rozwojowych gospodarstw domowych – **roczna wartość kredytów inwestycyjnych mikroprzedsiębiorstw jest porównywalna z ok. jedną trzecią miesięcznej akcji kredytów mieszkaniowych w 2025 r.**

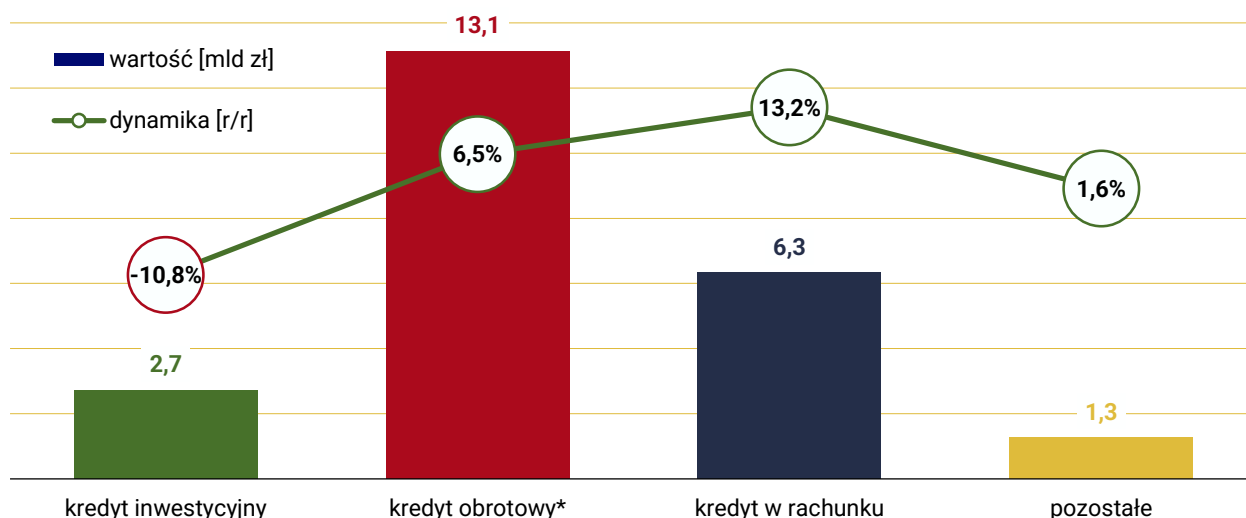
Oznacza to, że udział mikrofirm w kredytach rozwojowych pozostaje strukturalnie niski, co wynika zarówno z modelu ich funkcjonowania, jak i preferencji finansowych.

3. Preferowanie alternatywnych źródeł finansowania inwestycji

Niski udział kredytów inwestycyjnych nie oznacza braku inwestycji – mikroprzedsiębiorcy finansują je jednak **w inny sposób**. Zdecydowanie częściej korzystają z:

- **środków własnych (samofinansowania)** – co jest potwierdzone danymi PARP,
- **leasingu**, szczególnie przy zakupie środków trwałych takich jak pojazdy, urządzenia i sprzęt produkcyjny.

Wykres 27. Wartość nowo udzielonych kredytów mikroprzedsiębiorcom w 2025 r. wg rodzaju kredytu; łącznie 23,5 mld zł (5,5% r/r)



* Kredyty obrotowe i pożyczki

Źródło: BIK

2.3.6. Spadek kredytów inwestycyjnych w kapitałochłonnych sektorach

W 2025 r. szczególnie duże spadki w segmencie kredytów inwestycyjnych zanotowano w dwóch branżach o najwyższej kapitałochłonności:

- **budownictwo: -30,1% r/r,**
- **produkcja: -25,6% r/r.**

Jest to zaskakująco silny spadek, zwłaszcza że szacunkowa dynamika roczna dla wartości produkcji budowlano-montażowej i przemysłowej była **zdecydowanie dodatnia**, choć niewielka:

- **sektor budowlany: +0,7% r/r,**
- **sektor produkcyjny: +2,9% r/r.**

Oznacza to, że mikroprzedsiębiorcy **nie zareagowali wzrostem zainteresowania kredytami inwestycyjnymi**, mimo że aktywność gospodarcza w obu branżach lekko się poprawiała. Innymi słowy: nawet umiarkowane ożywienie nie skłoniło firm do podjęcia ryzyka inwestycyjnego finansowanego kredytem.

2.3.7. Główne przyczyny niskiego popytu na kredyty inwestycyjne

Brak zainteresowania finansowaniem inwestycji ze środków bankowych można powiązać z kilkoma istotnymi czynnikami makro- i mikroekonomicznymi, z których najważniejsze to:

1. Bardzo wysoka i wciąż rosnąca niepewność geopolityczna

Mikroprzedsiębiorcy – w odróżnieniu od dużych firm – reagują na niepewność gospodarczą **zdecydowanie bardziej ostrożnie**, ponieważ:

- działają na niskich marżach,
- mają ograniczone bufony płynności finansowej,
- rzadziej dysponują zabezpieczeniami umożliwiającymi tanie finansowanie.

W 2025 r. pogłębiająca się niepewność geopolityczna (Europa Wschodnia, Bliski Wschód, napięcia handlowe) spowodowała wyraźną niechęć mikrofirm do podejmowania zobowiązań inwestycyjnych.

2. Presja na marże – deflacja cen produkcyjnych (PPI)

Dodatkowym obciążeniem była **ujemna dynamika PPI** – na poziomie około **-2,5%**, co oznacza deflację cen produkcyjnych. Przedsiębiorstwa, zwłaszcza produkcyjne i budowlane, musiały sprzedawać swoje wyroby lub usługi przy:

- rosnących kosztach operacyjnych,
- spadających cenach uzyskiwanych na rynku.

W takiej sytuacji marże stają się **ściśnięte z obu stron**, a firmy unikają inwestycji, które mogłyby pogorszyć ich płynność.

3. Rosnąca konkurencja i presja kosztowa

W 2025 r. mikroprzedsiębiorcy dodatkowo zmagali się z:

- rosnącymi kosztami pracy,
- wyższymi cenami materiałów (szczególnie w budownictwie),
- mocną konkurencją ze strony firm zagranicznych oraz większych przedsiębiorstw.

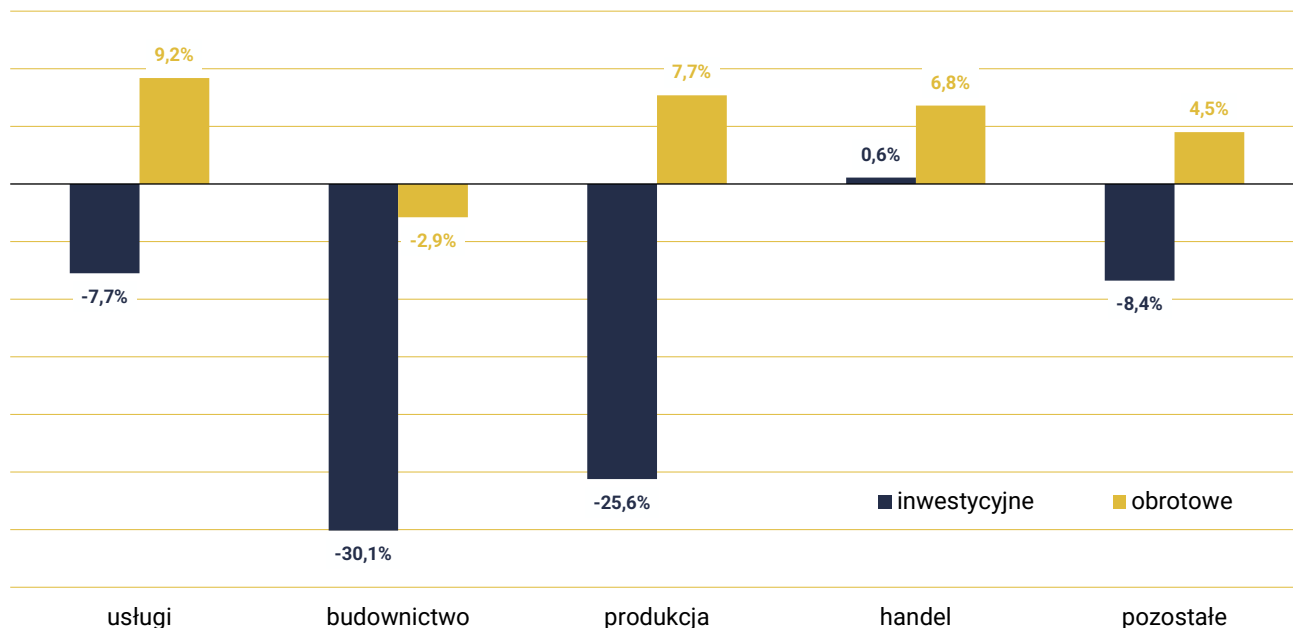
To połączenie czynników powodowało, że inwestycje finansowane kredytem były postrzegane jako **zbyt ryzykowne**.

4. Wysoki poziom stóp procentowych w I półroczu 2025 r.

W pierwszych miesiącach 2025 r. stopy procentowe utrzymywały się na **wysokim poziomie**, co znacząco podwyższało koszt kredytu inwestycyjnego – zwłaszcza dla mikrofirm, które z natury mają:

- krótsze historie kredytowe,
- niższe zdolności finansowe,
- gorsze warunki wyjściowe (np. brak zabezpieczeń).

Wysokie koszty finansowania skutecznie zahamowały skłonność do podejmowania długoterminowych zobowiązań inwestycyjnych.

Wykres 28. Dynamika sprzedaży kredytów inwestycyjnych i obrotowych dla mikroprzedsiębiorców 2025 w relacji do 2024

Źródło: BIK

2.4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku dla mikroprzedsiębiorców – jakość (szkodowość) kredytów mikroprzedsiębiorców

2.4.1. Wysoka szkodowość portfela kredytów mikroprzedsiębiorców

Jednym z kluczowych i najbardziej charakterystycznych zjawisk rynku kredytowego dla mikroprzedsiębiorców jest **bardzo wysoka szkodowość portfela**, która w ujęciu wartościowym (NPL) wynosi **18,9%**.

Jest to poziom **kilkukrotnie wyższy** niż w przypadku portfela kredytów gospodarstw domowych, co wskazuje na zdecydowanie większe ryzyko działalności segmentu mikrofirm.

2.4.2. Stabilizacja szkodowości wskaźnika NPL na wysokim poziomie

W ostatnich dwóch latach jakość portfela, mierzona w ujęciu bilansowym, **ustabilizowała się na poziomie ok. 19%**. Nie oznacza to jednak poprawy ryzyka – stabilizacja na tak wysokim poziomie wskazuje raczej na trwały strukturalnie wysoki poziom niespłaconych kredytów w tym segmencie. Należy zwrócić uwagę, że **ujęcie bilansowe nie jest w pełni adekwatne** do oceny bieżącej jakości portfela kredytów dla mikroprzedsiębiorców. Wynika to z faktu, że w bilansie widoczny jest **duży „osad” starych kredytów przeterminowanych**, przede wszystkim:

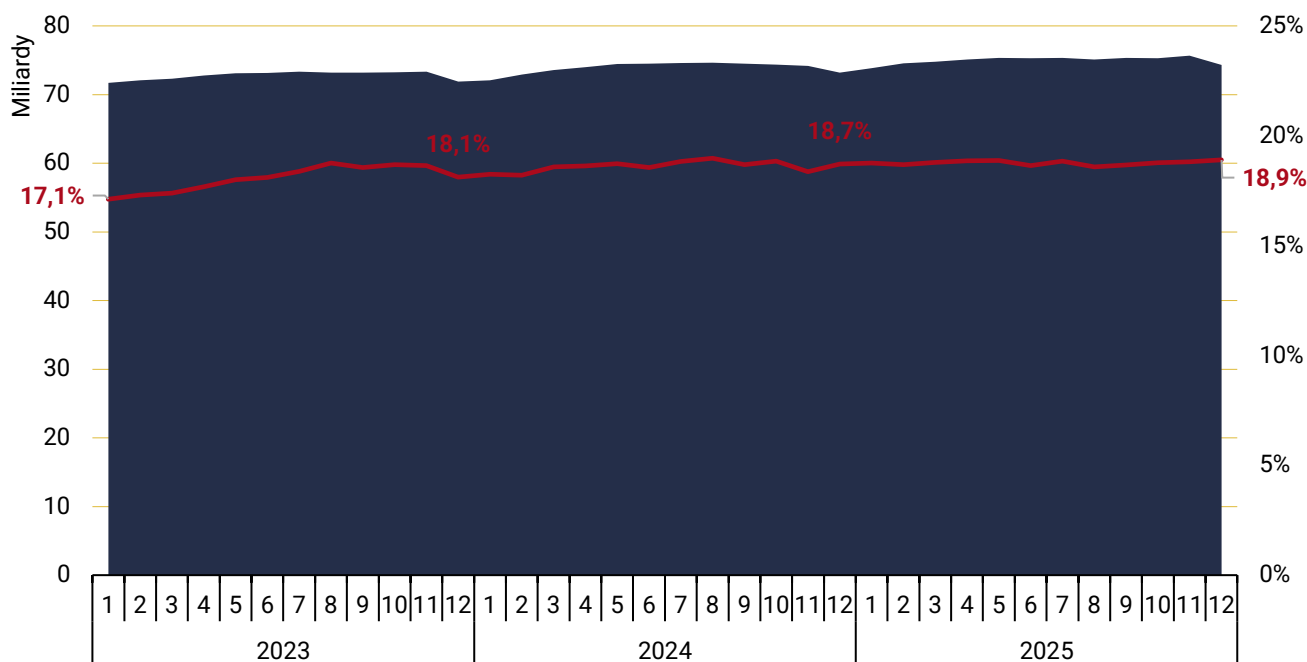
- kredytów udzielonych **ponad pięć lat temu**,
- kredytów, które od dawna znajdują się w windykacji lub sporach,
- kredytów, które są formalnie utrzymywane w bilansie do czasu finalnego rozliczenia lub zakończenia procesów egzekucyjnych.

W efekcie bilansowy NPL:

- **zniekształca** zawiżając obecny poziom ryzyka portfela kredytów mikroprzedsiębiorców,
- **nie odzwierciedla** poprawy jakości akcji kredytowej z ostatnich lat,
- **utrzymuje** w portfelu historyczne, często już „martwe” ekspozycje.

Dlatego przy analizie ryzyka kredytowania mikroprzedsiębiorców **niezbędne jest uwzględnienie ujęcia vintage**, czyli jakości nowych roczników kredytów oraz opóźnień pojawiających się w kolejnych miesiącach od udzielenia kredytu.

Wykres 29. Poziom jakości bilansowej portfela kredytów dla mikroprzedsiębiorców mierzonej wskaźnikiem NPL 90 dni opóźnienia



Źródło: BIK

2.4.3. Zróżnicowanie jakości kredytów w zależności od rodzaju produktu

Rynek kredytów mikroprzedsiębiorców cechuje się również **istotnym zróżnicowaniem poziomu szkodowości między produktami kredytowymi**. Wynika to z różnych profili ryzyka, różnych sposobów użycia finansowania oraz różnej konstrukcji produktów.

Najlepsza jakość w kredytach w rachunku bieżącym

Na tle całego portfela najlepiej wypadają **kredyty w rachunku**. Ich wartościowy poziom szkodowości w ujęciu bilansowym na koniec grudnia 2025 r. wynosił **12,7%**.

To istotnie niżej w porównaniu z pozostałymi produktami. Kredyty w rachunku bieżącym:

- są elastyczne,
- służą głównie finansowaniu płynności finansowej,
- są na bieżąco spłacane i odnawiane,
- mają krótszy cykl życia i szybciej reagują na poprawę lub pogorszenie sytuacji przedsiębiorcy.

Z tego powodu ich ryzyko, choć nadal wysokie, jest **najlepiej kontrolowane** w całym segmencie mikro.

Najgorsza jakość – kredyty inwestycyjne

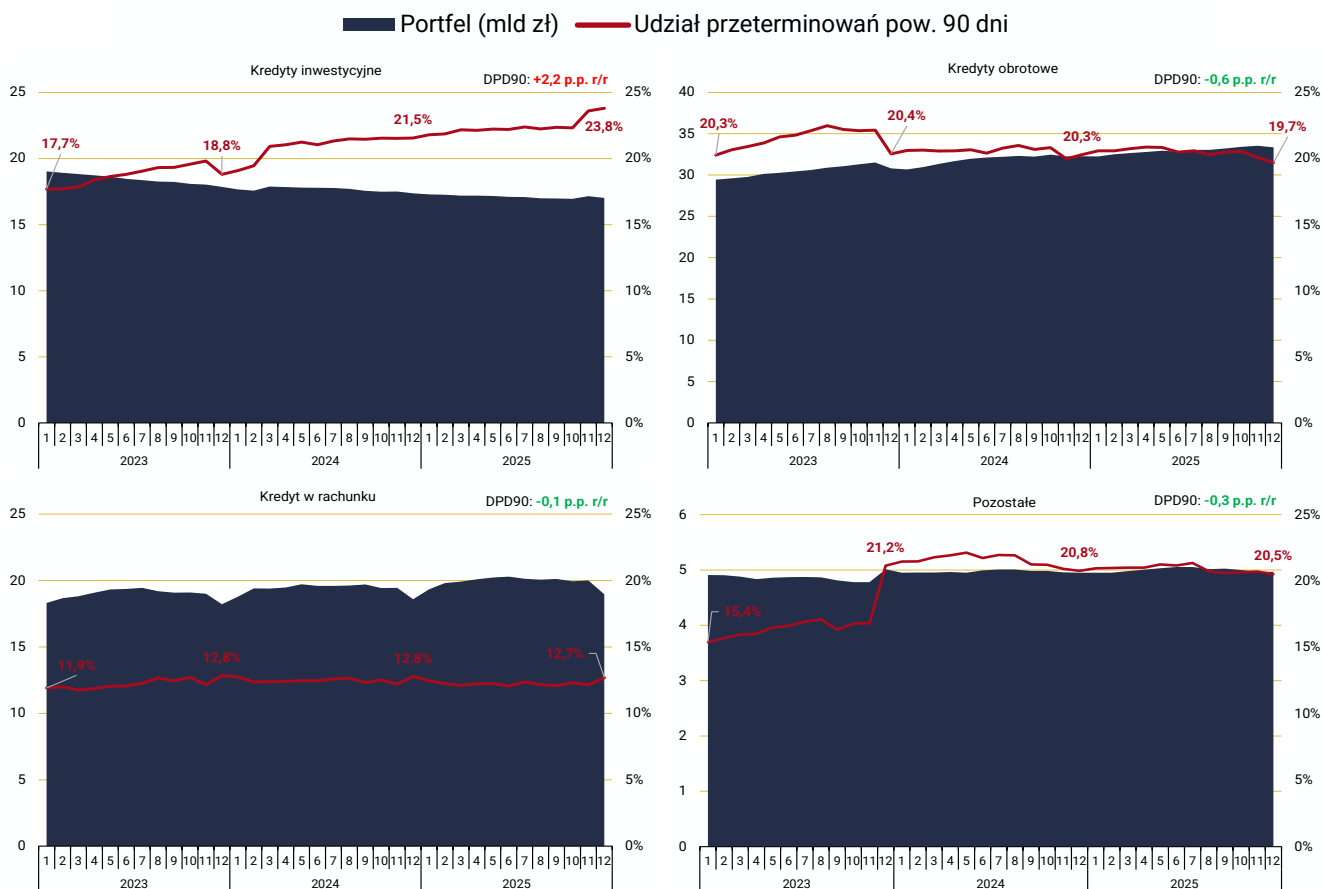
Wyraźnie negatywnie wyróżniają się **kredyty inwestycyjne**, które na koniec grudnia 2025 r. charakteryzowały się najwyższą szkodowością – **23,8%**. Oznacza to, że **co czwarta złotówka udzielonego kredytu inwestycyjnego** jest opóźniona w spłacie o ponad 90 dni.

Taki poziom szkodowości wynika z cech strukturalnych mikroprzedsiębiorstw:

- małej odporności na szoki rynkowe,
- wysokiej wrażliwości marż na zmiany koniunktury,
- ograniczonego majątku trwałego (a więc słabszych zabezpieczeń),
- inwestowania często w aktywa o niskiej wartości odsprzedażowej,
- małej skali działalności – ryzyka skupionego na jednym właścicielu.

Kredyty inwestycyjne są więc **najbardziej ryzykownym** produktem w portfelu mikroprzedsiębiorców, a ich wysoka szkodowość dodatkowo wyjaśnia, dlaczego mikrofirmy tak niechętnie korzystają z finansowania rozwojowego.

Wykres 30. Poziom jakości bilansowej portfela kredytów dla mikroprzedsiębiorców mierzonej wskaźnikiem NPL 90 dni opóźnienia – ujęcie produktowe



Źródło: BIK

2.4.4. Zastosowania podejścia vintage do oceny poziomu jakości kredytów mikroprzedsiębiorców

Aby uzyskać **rzetelny i pełny obraz jakości kredytów udzielanych mikroprzedsiębiorcom**, nie można opierać się wyłącznie na ujęciu bilansowym (stock). Jak wskazano wcześniej, zawiera ono duży „osad” historycznych, dawno przeterminowanych ekspozycji, które zawyżają wskaźnik NPL. Dlatego właściwym narzędziem oceny ryzyka mikrofirm jest **analiza vintage**, pozwalająca badać:

- jakość poszczególnych roczników kredytów,
- tempo narastania opóźnień,
- momenty przełomowe w cyklu spłacalności,
- efekty zmian polityki kredytowej i koniunktury gospodarczej.

Podejście vintage pozwala oddzielić **aktualną jakość nowej akcji kredytowej** od jakości portfela historycznego, obciążonego starymi zaległościami.

Szkodowość kredytów inwestycyjnych udzielonych w latach **2023–2025**, oceniana metodą **vintage**, jest **wielokrotnie niższa** niż szkodowość mierzona kla-

sycznym, bilansowym wskaźnikiem NPL. Wynika to z faktu, że ujęcie bilansowe zawiera duży udział bardzo starych ekspozycji, które są faktycznie „martwe” i zniekształcają ocenę jakości bieżącej akcji kredytowej.

Lepsza jakość nowych kredytów inwestycyjnych (kohorty 2023–2025)

Nowe roczniki kredytów inwestycyjnych cechują się znacznie niższym poziomem opóźnień niż wynikałoby to z bilansu. Oznacza to, że:

- polityka kredytowa banków wobec mikrofirm w ostatnich latach była ostrożniejsza i skuteczniejsza,
- struktura ryzyka poprawiła się dzięki bardziej konserwatywnej ocenie zdolności kredytowej,
- mikroprzedsiębiorcy, którzy w latach 2023–2025 korzystali z kredytów inwestycyjnych, charakteryzowali się wyższą stabilnością finansową niż w latach wcześniejszych.

Niższa szkodowość także w kredytach obrotowych i kredytach w rachunku bieżącym

Podobny efekt obserwujemy również w przypadku innych produktów:

- kredytów obrotowych,
- kredytów w rachunku bieżącym.

Szkodowość nowych kohort z lat 2023–2025 jest **wyraźnie niższa** niż szkodowość mierzona klasycznym wskaźnikiem NPL, choć **różnica nie jest tak duża** jak w przypadku kredytów inwestycyjnych. Wynika to z krótszego cyklu życia tych produktów i ich bieżącego charakteru – nie akumulują one tak dużego „historycznego osadu”.

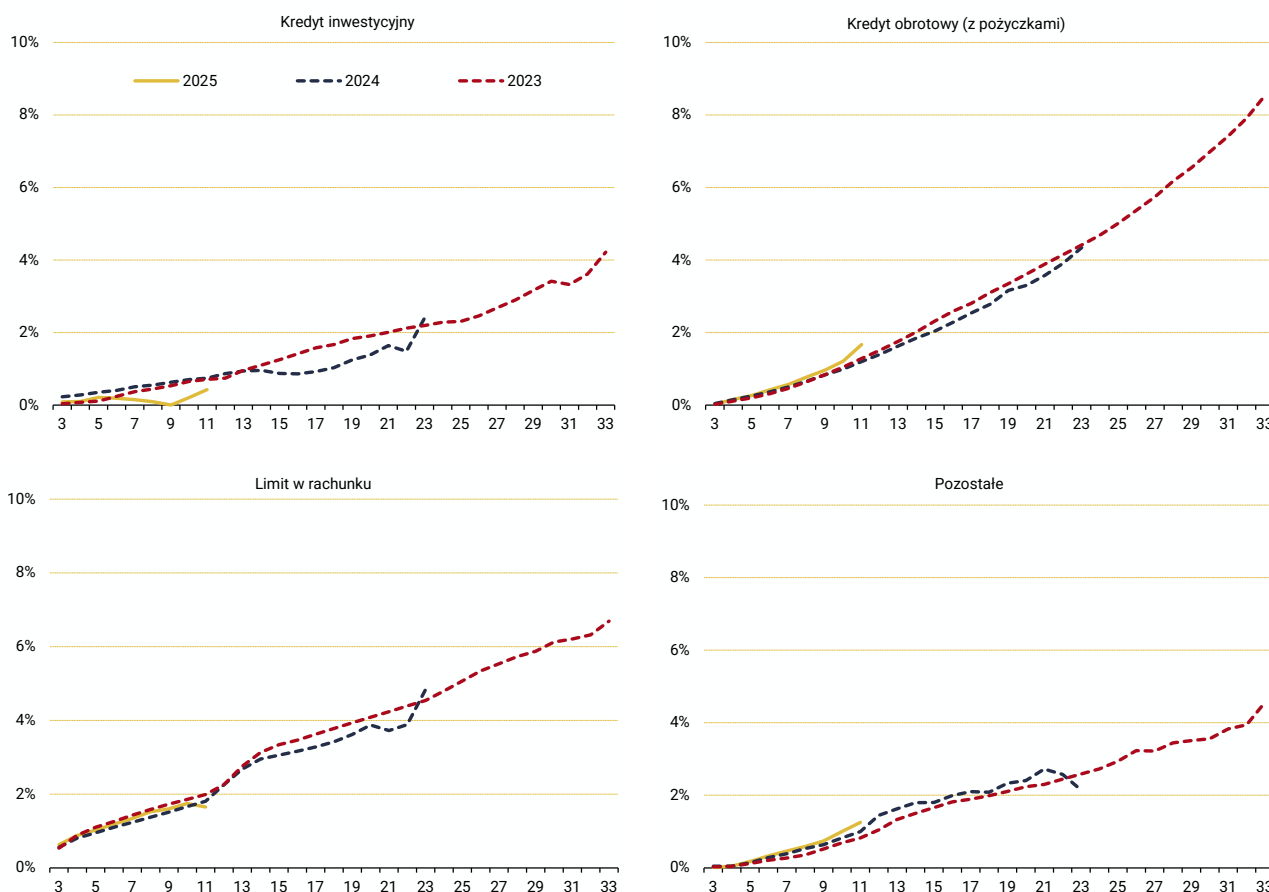
Kluczowy wniosek: jakość nowej akcji kredytowej jest dobra

Analiza vintage jednoznacznie potwierdza, że w latach **2023–2025**:

- banki udzielały kredytów mikroprzedsiębiorcom wysokiej jakości,
- ryzyko nowych ekspozycji jest znacząco niższe, niż sugeruje to bilans,
- polityka kredytowa była odpowiedzialna, a popyt pochodził w dużej mierze od stabilniejszych firm.

Oznacza to, że **nowa akcja kredytowa dla mikroprzedsiębiorców jest jakościowo dobra, a największe ryzyko koncentruje się w historycznych portfelach sprzed lat.**

Wykres 31. Udział poszczególnych rodzajów kredytów opóźnionych powyżej 90 dni w liczbie kredytów udzielonych mikroprzedsiębiorcom w latach 2023–2025 w kolejnych miesiącach od udzielenia



Źródło: BIK

2.4.5. Wysoka szkodowość kredytów mikroprzedsiębiorców o krótkiej historii działalności

Kolejnym ważnym i konsekwentnie obserwowanym zjawiskiem dotyczącym jakości portfela kredytów mikroprzedsiębiorców jest **bardzo wysoka szkodowość firm o krótkiej historii biznesowej**. Mikroprzed-

siębiorstwa działające na rynku krótko – w szczególności poniżej 5 lat – wykazują **wielokrotnie wyższy poziom opóźnień i niespłacalności** niż firmy funkcjonujące ponad dekadę.

1. Szkodowość młodych firm jest kilkakrotnie wyższa niż firm dojrzałych

Analiza portfela wskazuje, że:

- mikrofirmy o krótkim stażu działalności charakteryzują się **jednymi z najwyższych poziomów ryzyka** w całym segmencie kredytowym,
- szkodowość w tych grupach jest **kilkukrotnie wyższa** niż w przypadku przedsiębiorstw o stabilnej, ponad 10 letniej historii rynkowej.

Wynika to z kilku czynników charakterystycznych dla wczesnej fazy rozwoju mikroprzedsiębiorstwa:

- **niestabilnych i nieregularnych przychodów,**
- braku wypracowanych relacji z klientami i dostawcami,
- niewielkich rezerw finansowych lub całkowitego ich braku,
- większej podatności na szoki kosztowe i popytowe,
- braku doświadczenia biznesowego właściciela,
- niskiej zdolności absorpcji ryzyka i ograniczonej odporności płynnościowej.

2. Zjawisko to jest jednym z głównych powodów ostrożności banków

Tak duża asymetria ryzyka między firmami młodymi a dojrzałymi jest jednym z kluczowych czynników wyjaśniających:

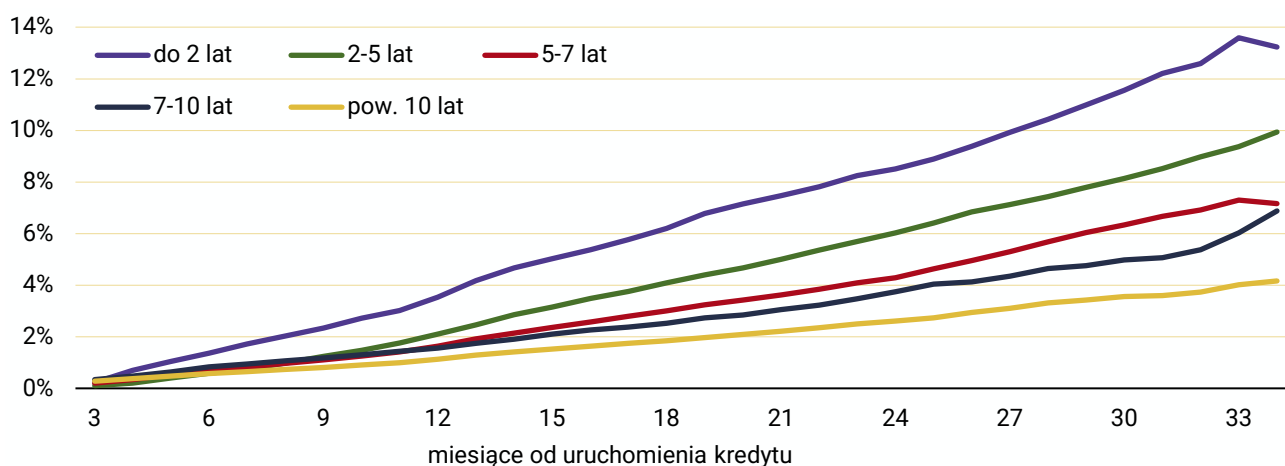
- **ostrożną politykę kredytową banków wobec mikroprzedsiębiorców,**
- szczególnie w pierwszych latach prowadzenia działalności,
- niski poziom ukredytowania firm młodych (zaledwie 2% w pierwszym roku i ok. 9% po pięciu latach),
- konieczność stosowania wyższych marż ryzyka, wymogów zabezpieczeń i konserwatywnej oceny zdolności kredytowej.

Z perspektywy banków finansowanie firmy dopiero wchodzącej na rynek oznacza:

- **ponadprzeciętne ryzyko kredytowe,**
- krótką lub brak historii finansowej,
- niepewną powtarzalność przychodów,
- ograniczone zabezpieczenia i brak majątku trwałego.

Dlatego przedsiębiorstwa z krótką historią działalności znajdują się na **najwyższym poziomie ryzyka**, a ich udział w portfelu kredytowym jest naturalnie niski.

Wykres 32. Udział kredytów opóźnionych pow. 90 dni w liczbie kredytów udzielonych mikroprzedsiębiorcom w latach 2023–2025 wg wieku firmy



Źródło: BIK

2.4.6. Przenikanie się finansowania prywatnego i firmowego – wpływ na jakość portfela

Na koniec analizy warto wskazać jeszcze jedno istotne zjawisko: **przenikanie się finansowania prywatnego i firmowego** wśród mikroprzedsiębiorców. Jest

to zjawisko charakterystyczne dla tego segmentu rynku i ma bezpośredni wpływ na jakość obsługi zobowiązań.

1. Wyższa szkodowość kredytów firmowych niż prywatnych

Dane wskazują, że w przypadku mikroprzedsiębiorców korzystających równocześnie z finansowania prywatnego i firmowego:

- szkodowość **kredytów firmowych** wynosi **10,2%**,
- szkodowość **kredytów prywatnych** – **8,1%**.

Pokazuje to, że ryzyko kredytowe mikroprzedsiębiorców w obszarze finansowania działalności gospodarczej jest **wyraźnie wyższe** niż ryzyko związane z ich zobowiązaniami prywatnymi.

2. Skala zjawiska – duża grupa przedsiębiorców korzystających z dwóch form finansowania

Na koniec grudnia 2025 r.:

- liczba mikroprzedsiębiorców korzystających równoległe z finansowania prywatnego i firmowego wynosiła ok. 376 tys.,
- wartość ich zadłużenia firmowego wynosiła 52,3 mld zł,
- wartość zadłużenia prywatnego – 47,5 mld zł.

Łączna wartość zobowiązań tej grupy przekracza więc 99 mld zł, co oznacza, że segment ten ma istotny udział w całym portfelu kredytowym banków, a ich zachowania kredytowe mają duży wpływ na jakość portfela zarówno w segmencie firmowym, jak i konsumenckim.

3. Pozytywna informacja: łączenie finansowania obniża szkodowość firmową

Paradoksalnie, mimo że kredyty firmowe tej grupy cechują się wyższą szkodowością niż prywatne, to w ujęciu bilansowym ich szkodowość jest dwukrotnie niższa niż szkodowość kredytów firmowych mikroprzedsiębiorców, którzy:

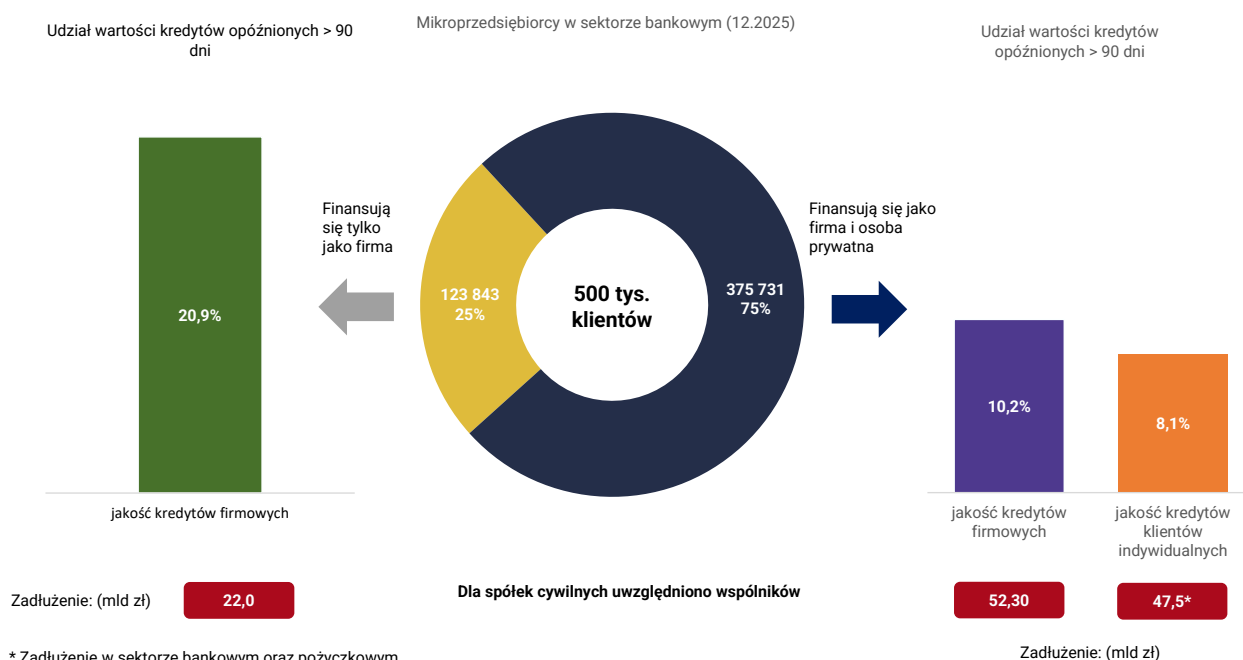
- nie korzystają równoległe z finansowania prywatnego,
- finansują działalność wyłącznie kredytami firmowymi.

Oznacza to, że:

- przedsiębiorcy łączący dwa źródła finansowania mają większą poduszkę płynnościową,
- wykorzystują finansowanie prywatne jako bufor bezpieczeństwa dla obsługi zobowiązań firmowych,
- są mniej ryzykowni z perspektywy portfela firmowego niż przedsiębiorcy opierający się wyłącznie na kredycie biznesowym.

W praktyce ekonomicznej oraz w ocenie ryzyka oznacza to, że wykorzystanie prywatnych produktów kredytowych – choć formalnie nie jest finansowaniem firmowym – zwiększa stabilność mikroprzedsiębiorcy i poprawia jego zdolność do obsługi zobowiązań gospodarczych.

Wykres 33. Poziom szkodowości kredytów firmowych i prywatnych mikroprzedsiębiorców w przypadku przenikania się finansowania



2.5. Podsumowanie

Piętnaście głównych zjawisk, obserwacji i trendów na rynku kredytów dla mikroprzedsiębiorstw:

1. **Znacznie niższa skala zadłużenia niż w gospodarstwach domowych.**

Wartość zadłużenia mikroprzedsiębiorców jest **10-krotnie** niższa niż łączne zadłużenie gospodarstw domowych.

2. **Monokultura branżowa portfela.** W strukturze branżowej zadłużenia dominują dwa sektory: **usługi (39%)** oraz **handel (28%)**, które razem odpowiadają za 67% finansowania mikrofirm.

3. **Dominacja kredytów na bieżącą działalność.** Kredyty operacyjne stanowią 70% zadłużenia mikrofirm, podczas gdy kredyty inwestycyjne – tylko **23%**.

4. **Niski poziom ukredytowania mikroprzedsiębiorców.** Ogólny poziom ukredytowania mikroprzedsiębiorców wynosi około **17%**.

5. **Wyższa aktywność kredytowa dopiero po długim stażu działalności.**

Poziom ukredytowania **20%** osiągają firmy dopiero po **15 latach** obecności na rynku.

6. **Dualizm finansowy – przenikanie się finansowania prywatnego i firmowego.**

Mikrofirmy często finansują działalność zarówno kredytami firmowymi, jak i produktami prywatnymi.

7. **Silna sezonowość popytu na finansowanie.** Największe zapotrzebowanie na kredyt występuje **wczesną wiosną oraz w grudniu**.

8. **Koncentracja popytu kredytowego w dwóch branżach.**

Największe zapotrzebowanie na finansowanie obserwuje się w **handlu i usługach**.

9. **Finansowanie bankowe służy głównie zachowaniu płynności finansowej, a nie rozwojowi.** Kredyty bankowe mikrofirm przeznaczane są głównie na finansowanie **bieżących potrzeb operacyjnych**, a nie inwestycji.

10. **Wysoka szkodowość portfela w ujęciu bilansowym.**

Bilansowy NPL mikroprzedsiębiorców utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie – ok. **18,9%**.

11. **Stabilizacja jakości portfela na wysokim poziomie.**

W ostatnich dwóch latach szkodowość bilansowa portfela utrzymuje się stabilnie w okolicach **19%**.

12. **Znaczne zróżnicowanie jakości według produktu kredytowego.**

Najniższą szkodowość mają **kredyty w rachunku bieżącym (12,7%)**, najwyższą – **kredyty inwestycyjne (23,8%)**.

13. **Dobra jakość nowej akcji kredytowej (roczniki 2023–2025).**

Analiza vintage pokazuje znacząco lepszą jakość nowych kredytów, zwłaszcza inwestycyjnych, niż sugerują to wartości wskaźników NPL.

14. **Wysoka szkodowość firm o krótkiej historii działalności.**

Mikroprzedsiębiorcy młodzi (poniżej 10 lat na rynku) mają kilkukrotnie wyższą szkodowość niż firmy dojrzałe.

15. **Wyższa szkodowość kredytów firmowych niż prywatnych przy finansowaniu mieszanym.** Dla mikroprzedsiębiorców łączących oba źródła finansowania szkodowość kredytów firmowych wynosi **10,2%**, a prywatnych **8,1%** – przy czym w grupie tej szkodowość firmowa jest **dwukrotnie niższa** niż wśród mikrofirm finansujących się wyłącznie kredytami firmowymi.

Spis wykresów i map

Wykres 1.	Wartość portfela kredytów i pożyczek pozabankowych gospodarstw domowych (12.2025).....	138
Wykres 2.	Wzrost wartości oraz dynamika zwiększania się portfela trzech głównych rodzajów kredytów	139
Wykres 3.	Liczba posiadaczy kredytów bankowych i pożyczek pozabankowych.....	141
Mapa 1.	Geograficzna struktura ukredytowania polskich gospodarstw domowych.....	142
Wykres 4.	Liczba wnioskodawców o kredyt mieszkaniowy	143
Wykres 5.	Średni wiek klienta oraz kwota i okres kredytu mieszkaniowego.....	144
Wykres 6.	Struktura wartości akcji kredytowej oraz struktura refinansowania*	145
Wykres 7.	Struktura oraz dynamika akcji kredytowej kredytów mieszkaniowych w ujęciu wartościowym.....	146
Wykres 8.	Udział procentowy kredytów mieszkaniowych powyżej 1 mln zł	147
Wykres 9.	Dynamika wartości udzielonych kredytów gotówkowych w 2025 r. wg przedziałów kwotowych.....	148
Wykres 10.	Średni kwota i okres kredytowania kredytu gotówkowego	149
Wykres 11.	Struktura celowa wartości akcji kredytowej kredytów gotówkowych wraz ze strukturą refinansowań kredytów gotówkowych	150
Wykres 12.	Wartość akcji kredytowej wraz z dynamiką wg miejsca zamieszkania kredytobiorców	151
Wykres 13.	Dynamika (r/r) wartości kredytów ratałnych udzielonych w 2025 wg przedziałów kwotowych.....	152
Wykres 14.	Poziom szkodowości trzech głównych produktów kredytowych na tle pożyczek pozabankowych	153
Mapa 2.	Udział kredytobiorców z kredytem opóźnionym pow. 90 dni w łącznej liczbie kredytobiorców	154
Wykres 15.	Poziom szkodowości kredytów mieszkaniowych wg pierwotnej waluty kredytu (opóźnienie powyżej 90 dni).....	155
Wykres 16.	Udział kredytów przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 2020–2025, w kolejnych miesiącach od udzielenia kredytu.....	156
Wykres 16.	Udział kredytów gotówkowych przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów gotówkowych udzielonych w latach 2023–2025 w kolejnych miesiącach po ich udzieleniu	157
Wykres 18.	Udział kredytów ratałnych opóźnionych powyżej 90 dni udzielonych w latach 2023–2025 w kolejnych miesiącach od udzielenia oraz w zależności od kwoty udzielonego kredytu	158
Wykres 19.	Wartość i struktura portfela kredytowego kredytobiorców nie będących gospodarstwami domowymi	160
Wykres 20.	Wartość portfela kredytowego mikroprzedsiębiorców w podziale na branże, w kolejnych latach	161
Wykres 21.	Wartość portfela kredytowego mikroprzedsiębiorców w podziale na poszczególne produkty kredytowe	162
Wykres 22.	Liczba aktywnych mikroprzedsiębiorców wg daty rozpoczęcia przez nich działalności w tym udział korzystających z kredytów.....	163
Wykres 23.	Przenikanie się finansowania prywatnego i firmowego.....	164

Wykres 24.	Wartość udzielonego finansowania kredytobiorcom nie będącymi gospodarstwem domowym w 2025 r.....	165
Wykres 25.	Poziom akcji kredytowej w poszczególnych miesiącach w latach 2023–2025 (mikroprzedsiębiorcy).....	166
Wykres 26.	Wartość nowo udzielonych kredytów mikroprzedsiębiorcom w 2025 r. wg sektorów; łącznie 23,5 mld zł (5,5% r/r)	167
Wykres 27.	Wartość nowo udzielonych kredytów mikroprzedsiębiorcom w 2025 r. wg rodzaju kredytu; łącznie 23,5 mld zł (5,5% r/r)	168
Wykres 28.	Dynamika sprzedaży kredytów inwestycyjnych i obrotowych dla mikroprzedsiębiorców 2025 w relacji do 2024.....	170
Wykres 29.	Poziom jakości bilansowej portfela kredytów dla mikroprzedsiębiorców mierzonej wskaźnikiem NPL 90 dni opóźnienia.....	171
Wykres 30.	Poziom jakości bilansowej portfela kredytów dla mikroprzedsiębiorców mierzonej wskaźnikiem NPL 90 dni opóźnienia – ujęcie produktowe	172
Wykres 31.	Udział poszczególnych rodzajów kredytów opóźnionych powyżej 90 dni w liczbie kredytów udzielonych mikroprzedsiębiorcom w latach 2023–2025 w kolejnych miesiącach od udzielenia	173
Wykres 32.	Udział kredytów opóźnionych pow. 90 dni w liczbie kredytów udzielonych mikroprzedsiębiorcom w latach 2023–2025 wg wieku firmy.....	174
Wykres 33.	Poziom szkodowości kredytów firmowych i prywatnych mikroprzedsiębiorców w przypadku przenikania się finansowania	175

SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW Z UWZGLĘDNIENIEM CZYNNIKÓW MAKROEKONOMICZNYCH ORAZ ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH W ROKU 2026

kwiecień 2026 r.

dr hab. Czesław Lipiński

dr Wojciech Zatoń

IV kwartał 2025 r.

Spis treści

SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W ROKU 2026 Z UWZGLĘDNIENIEM ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (IV KWARTAŁ 2025).....	179
1. Sektor bankowy po IV kwartale 2025 r. – w skrócie	181
2. Sektor bankowy – wyniki w latach 2023–2025	185
3. Sektor bankowy – scenariusze prognozy na rok 2026	186
4. Komentarz	195
5. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej	197

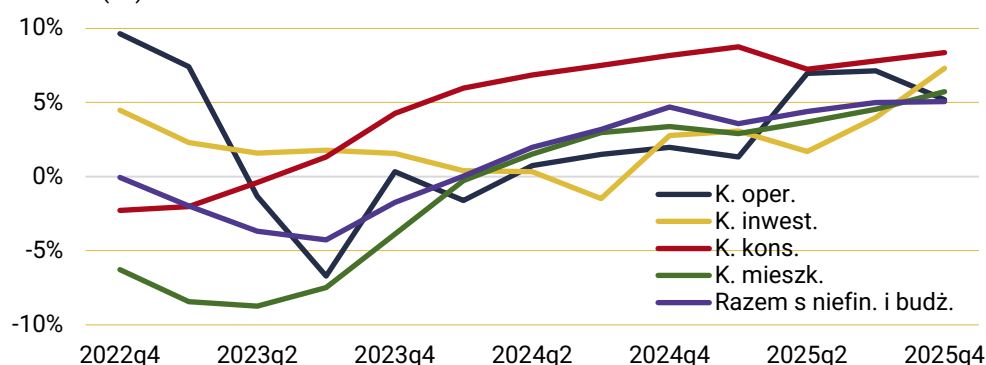
Kontynuacja wzrostowego trendu akcji kredytowej, aczkolwiek z wahaniami sezonowymi w poszczególnych kwartałach

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

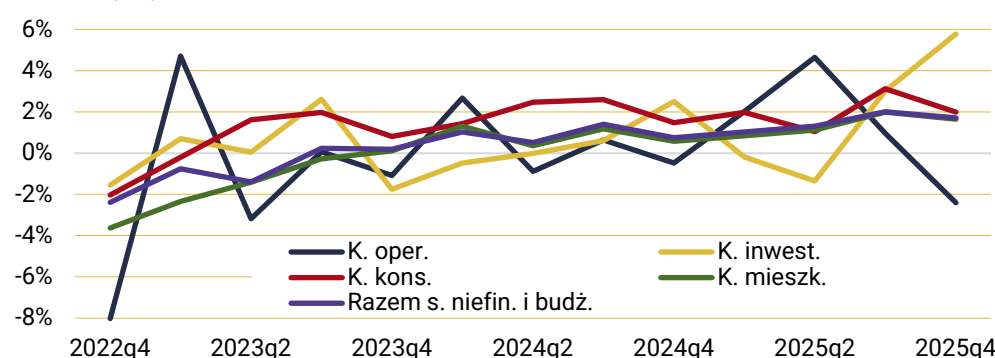
Wewnętrzną sytuację makroekonomiczną w IV kw. 2025 r. i pierwszych miesiącach 2026 r. można ocenić jako pomyślną – dynamika PKB na poziomie 4,0% r/r, inflacja w przedziale bezpośredniego celu NBP (2,4% w grudniu, 2,1% w styczniu i lutym). Stworzyło to podstawę do kontynuacji w IV kw. 2025 r. cyklu obniżek stóp procentowych (z poziomu 4,75% we wrześniu do 4,00% w grudniu), oraz kolejnej obniżki do 3,75% w marcu 2026 r. Utrzymują się więc korzystne warunki dla podwyższenia ocen zdolności kredytowej klientów i pożądanego wzrostu wolumenu akcji kredytowej, który do pewnego stopnia kompensuje negatywny wpływ spadku stóp procentowych na wynik odsetkowy. Jednocześnie poprawa jakości portfela kredytowego przynosi niższe oczekiwane straty kredytowe. Niestety, aktualna zewnętrzna sytuacja polityczna (określona przez negatywne następstwa wojny Rosji z Ukrainą oraz działania wojenne podjęte na Bliskim Wschodzie) zaburzyła dystrybucję paliw płynnych i gazu ziemnego, przyczyniając się do skokowego wzrostu cen tych nośników energii, który na jakiś czas podniesie poziom inflacji.

Wolumen należności brutto od sektora niefinansowego i samorządowego (kredyty i wyemitowane dłużne papiery wartościowe) osiągnął na koniec grudnia 2025 r. kwotę 1 461,7 mld zł wzrastając o 2,1% k/k i o 6,5% r/r. W skali roku najszybciej rósł wolumen kredytów konsumpcyjnych (+8,4%) i kredytów inwestycyjnych dla przedsiębiorstw (+7,3%), następnie kredytów na nieruchomości (+5,7%) i kredytów operacyjnych dla przedsiębiorstw (+5,2%). Natomiast w skali kwartału wystąpił pożądaný dynamiczny wzrost kredytów inwestycyjnych (+5,8%), przy znacznie wolniejszym wzroście kredytów konsumpcyjnych (+2,0%) i kredytów na nieruchomości (+1,6%), którym towarzyszył sezonowy spadek kredytów operacyjnych (-2,4%).

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



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

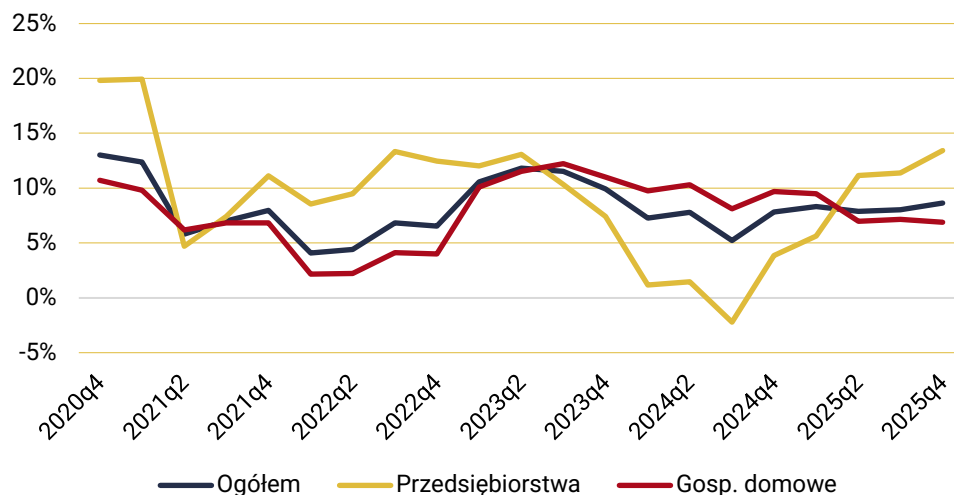


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych UKNF

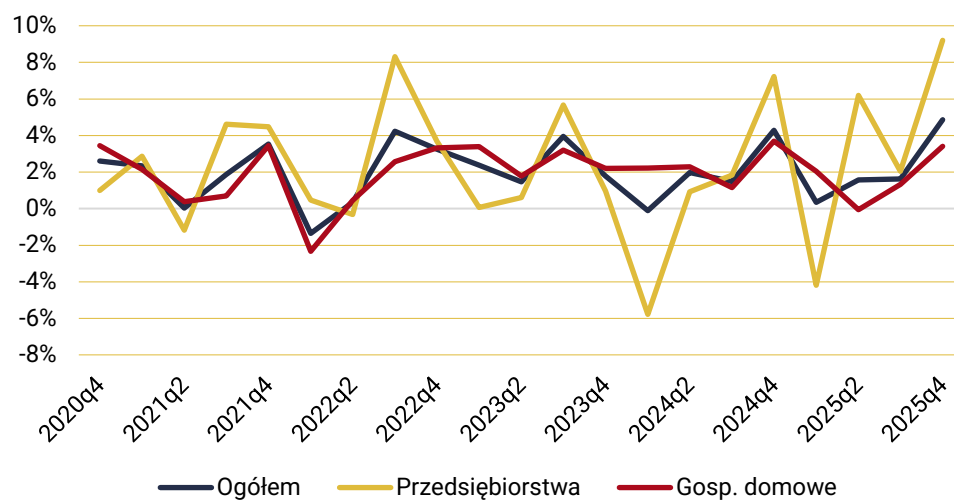
**Depozyty –
znaczące wahania
w segmencie
przedsiębiorstw,
zarysowujący się
trend spadkowy
dynamiki
w segmencie
gospodarstw
domowych**

W IV kwartale 2025 r. można było zaobserwować silne sezonowe przyspieszenie dynamiki depozytów przedsiębiorstw (+14,4% r/r, +8,9% k/k) i kontynuację spowolnienia tempa wzrostu depozytów gospodarstw domowych (+8,1% r/r, +3,1% k/k). W liczbach bezwzględnych widzimy znaczącą przewagę wolumenu depozytów sektora niefinansowego (2 048 mld zł) nad wolumenem kredytów (1 238 mld zł), co stwarza solidną potencjalną bazę dla ekspansji akcji kredytowej, tym bardziej że 70% wolumenu depozytów stanowią relatywnie stabilne depozyty gospodarstw domowych.

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



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



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych UKNF

Stopa referencyjna NBP została na przestrzeni IV kw. 2025 r. obniżona z poziomu 4,75% do 4,00% w wyniku serii 3 obniżek po 25 punktów bazowych (w październiku, listopadzie i grudniu). Kolejna obniżka do 3,75% nastąpiła w marcu br., w ślad za danymi potwierdzającymi utrzymywanie się inflacji w przedziale bezpośredniego celu polityki pieniężnej. Stopy procentowe rynku pieniężnego przewidywały te obniżki: średnia stopa WIBOR 3M z poziomu 4,881% w III kw. została zredukowana do 4,296% w IV kw. 2025 r. i ten trend był kontynuowany (aż do minimum na poziomie 3,76%) do momentu podjęcia działań wojennych Izraela i USA przeciw Iranowi na przełomie lutego i marca br. Wobec niepewnej sytuacji geopolitycznej trudno jest przewidzieć kierunek i natężenie zmian rynkowych stóp procentowych w najbliższej przyszłości.

**Stopa
referencyjna
NBP, stopy rynku
pieniężnego**

**Przychody
odsetkowe**

Przy obniżających się stopach procentowych przychody odsetkowe w samym IV kwartale 2025 r. były niższe o 3,5% w porównaniu z kwartałem poprzednim, zaś skumulowane przychody za cały rok 2025 (176,5 mld zł) były wyższe o 1,7% względem poziomu z 2024 r. Średnia stopa przychodowości aktywów odsetkowych ustabilizowała się na poziomie 5,67% p.a., wobec 6,17% w 2024 r.

Koszty odsetkowe

W samym IV kw. 2025 r. osiągnęły kwotę 15,2 mld zł (-7,6% k/k), natomiast skumulowane koszty za cały rok 2025 (66,2 mld zł) były niższe o 0,6% w porównaniu z rokiem poprzednim. Średnie oprocentowanie zobowiązań wykazuje trend malejący, obniżając się do 2,06% (o 25 punktów bazowych mniej w porównaniu z rokiem poprzednim).

Wynik odsetkowy

Osiągnął w IV kw. 2025 r. kwotę 27,5 mld zł (-1,0% k/k w porównaniu z III kwartałem). Skumulowany wynik za cały rok 2025 (110,3 mld zł) w warunkach lekkiego wzrostu przychodów odsetkowych i spadku kosztów odsetkowych był o 3,2% wyższy w porównaniu z rokiem 2024.

**Wynik z tytułu
opłat i prowizji**

Z kwartalną kwotą 5,2 mld zł był nieznacznie wyższy, niż wypracowany w III kw. 2025 r. (+2,0% k/k). Wynik roczny (20,2 mld zł) wzrósł o 3,5% r/r.

**Wynik z tytułu
oczekiwanych
strat kredytowych**

Wolumen należności od sektora niefinansowego w fazie 3 (ze stwierdzoną utratą wartości) zmniejszył się na przestrzeni 2025 r. z 60,8 do 58,6 mld zł, co wobec wzrostu całego wolumenu brutto tych należności przyniosło spadek wskaźnika udziału należności w fazie 3 w sumie należności ogółem z 5,05% do 4,57%. Kwartalny wynik z tytułu utraty wartości należności kredytowych w rachunku zysków i strat (koszt w kwocie 1,68 mld zł) był o 4,1% niższy w porównaniu z III kwartałem, zaś skumulowany koszt roczny (6,40 mld zł) okazał się niższy o 11,9% od kosztu z 2024 r. (7,27 mld zł).

Koszty działania

W skali IV kwartału 2025 r. (15,7 mld zł) okazały się o 7,4% wyższe w porównaniu z kwartałem poprzednim. Łączne koszty za rok 2025 (60,9 mld zł) były wyższe o 7,4% w porównaniu z 2024 r., przy zbliżonej skali wzrostu zarówno kosztów osobowych, jak i rzeczowych.

**Koszty ryzyka
prawnego**

Koszty tworzenia rezerw z tytułu ryzyka prawnego bezpośrednio widoczne w rachunku zysków i strat osiągnęły w skali całego roku 2025 kwotę 9,9 mld zł, niższą o 26,2% w porównaniu z rokiem poprzednim. Ten rachunek nie obejmuje jednak skali obciążenia pozostałych kosztów operacyjnych przez koszty procesów sądowych i ugód z klientami w przypadku kredytów już spłaconych, ani skali obniżenia przychodów odsetkowych lub tworzenia dodatkowych odpisów z tytułu utraty wartości należności w przypadku kredytów aktywnych.

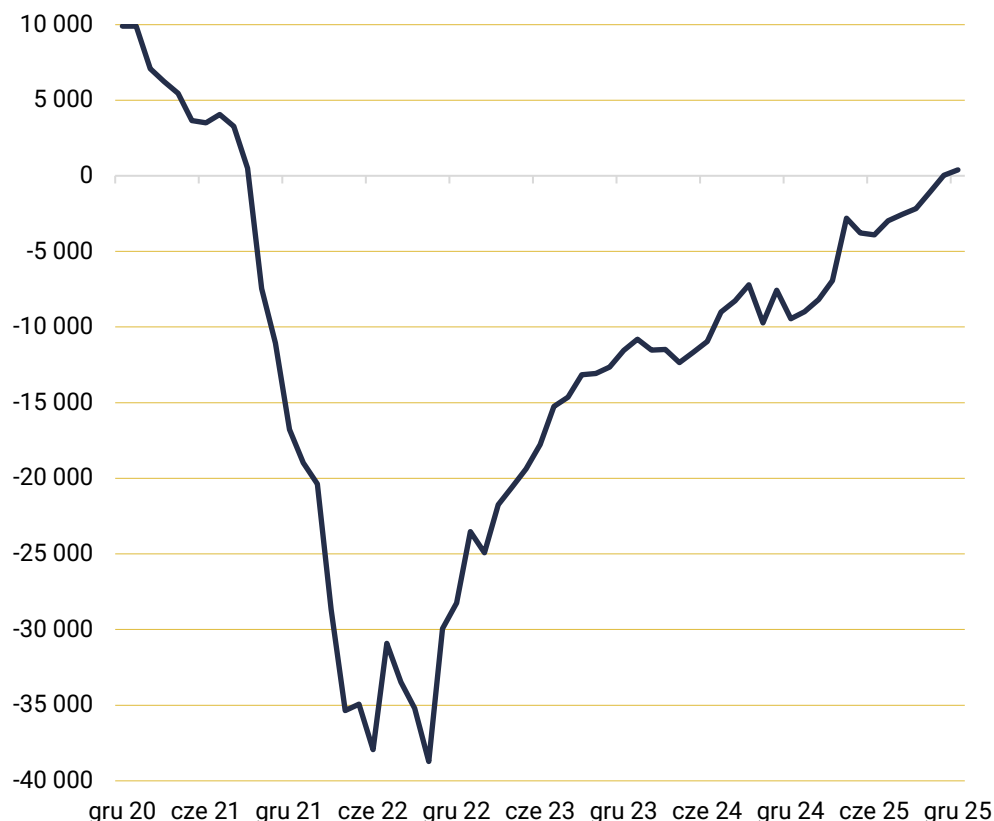
Zysk i rentowność

Kwartalny wynik netto w IV kw. 2025 r. (12,7 mld zł) był zbliżony do wyniku z III kwartału (12,8 mld zł), zaś skumulowany wynik roczny (49,0 mld zł) był wyższy o 21,8% r/r. Roczne tempo wzrostu wolumenu kapitału bilansowego było o połowę słabsze (+11,5% r/r), w związku z czym skumulowana stopa zwrotu z kapitału ROE wzrosła w ciągu roku 2025 z poziomu 16,45% do 17,96%, tj. o 151 punktów bazowych. Natomiast stopa zwrotu z aktywów ROA wzrosła w tym samym przedziale czasowym z poziomu 1,21% do 1,34%.

Fundusze własne

Kapitał bilansowy (bez zysku okresu bieżącego) po wypłatach dywidend dokonanych w II kw. 2025 r. osiągnął w końcu 2025 r. poziom 273 mld zł, wyższy o 11,6% w porównaniu z grudniem 2024 r. Skumulowane straty spowodowane przez negatywne skutki wyceny obligacji SP (sięgające kwoty -38,7 mld zł w październiku 2022 r.), które wynosiły jeszcze 9,5 mld zł na koniec grudnia 2024 r., zostały w przeciągu roku 2025 praktycznie wyeliminowane z niewielką nadwyżką ok. 375 mln zł.

Rys. 3 Kapitał z aktualizacji wyceny 2020'12–2025'12 (mln zł)



Źródło: UKNF

Kapitał regulacyjny, zgodny z wymogami rozporządzenia CRR (282,1 mld zł na koniec grudnia 2025 r.) zwiększył się w skali roku o 6,4%. Szybciej rosła kwota łącznej ekspozycji na ryzyko (+9,4% r/r), skorelowana ze wspomnianym wyżej wzrostem wolumenu należności kredytowych, a także zwiększającym się wynikiem operacyjnym, stanowiącym bazę wyznaczania ekspozycji na ryzyko operacyjne. Przyniosło to obniżenie łącznego współczynnika kapitałowego TCR z poziomu 21,63% na koniec grudnia 2024 r. do 21,02% na koniec grudnia 2025 r.

Trzeba podkreślić, że w warunkach rosnącej inflacji oraz niepewności politycznej i gospodarczej, w najbliższych miesiącach należy liczyć się ze wzrostem rentowności polskich obligacji skarbowych. W marcu 2026 r. rentowności te wzrosły o ok. 90 pb. Znajdzie to odzwierciedlenie w kapitałach sektora bankowego z powodu spadku wycen obligacji wycenianych według wartości godziwej przez inne całkowite dochody. Zakładając, że wolumen tych obligacji wynosi ok 490 mld zł, ubytek kapitału można szacować na ok. 10–11 mld zł. Sytuacja ta będzie się prawdopodobnie dynamicznie zmieniać w dalszej części roku.

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

2. Sektor bankowy – wyniki w latach 2023–2025

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

Zmienna (mln zł)	XII 2023	XII 2024	IX 2025	XII 2025	Zmiana r/r 2024/2023	Zmiana r/r 2025/2024	Zmiana q/q 2025q4/ 2025q3
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego	1 311 516	1 372 998	1 431 459	1 461 719	4,7%	6,5%	2,1%
w tym: kredyty operacyjne	214 706	218 959	235 986	230 317	2,0%	5,2%	-2,4%
kredyty inwestycyjne	175 524	180 388	182 973	193 548	2,8%	7,3%	5,8%
kredyty konsumpcyjne	190 161	205 693	218 567	222 906	8,2%	8,4%	2,0%
kredyty na nieruchomości	541 037	559 315	581 705	591 286	3,4%	5,7%	1,6%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	505 257	524 540	550 814	600 043	3,8%	14,4%	8,9%
Depozyty gospodarstw domowych	1 217 961	1 339 080	1 404 211	1 447 873	9,9%	8,1%	3,1%
Przychody z tytułu odsetek	166 554	173 491	133 733	176 489	4,2%	1,7%	-3,5%
Koszty z tytułu odsetek	71 005	66 608	50 935	66 182	-6,2%	-0,6%	-7,6%
Wynik z tytułu odsetek	95 549	106 883	82 798	110 308	11,9%	3,2%	-1,0%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 708	19 571	15 056	20 255	4,6%	3,5%	2,0%
Koszty działania	50 861	56 723	45 212	60 920	11,5%	7,4%	7,4%
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	7 154	7 270	4 680	6 404	1,6%	-11,9%	-4,1%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	16 602	13 360	6 537	9 864	-19,5%	-26,2%	86,4%
Zysk/strata brutto	41 288	52 925	48 311	61 737	28,2%	16,7%	-19,3%
Zysk/strata netto	27 946	40 247	36 293	49 024	44,0%	21,8%	-0,5%
Aktywa ogółem	3 010 963	3 333 856	3 542 724	3 659 326	10,7%	9,8%	3,3%
Zobowiązania ogółem	2 753 890	3 048 875	3 237 341	3 337 326	10,7%	9,5%	3,1%
Fundusze własne (bilansowe) **	229 127	244 734	269 091	272 976	6,8%	11,5%	1,4%
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 125 810	1 226 274	1 313 431	1 341 770	8,9%	9,4%	2,2%
Fundusze własne (CRR)	244 952	265 184	280 948	282 089	8,3%	6,4%	0,4%
Współczynnik TCR	21,76%	21,63%	21,39%	21,02%	-0,13 p.p.	-0,60 p.p.	-0,37 p.p.
ROE	12,20%	16,45%	17,98%	17,96%	4,25 p.p.	1,51 p.p.	-0,02 p.p.
ROA	0,93%	1,21%	1,37%	1,34%	0,28 p.p.	0,13 p.p.	-0,03 p.p.
ROA	0,93%	1,29%	1,21%	1,31%	0,28 p.p.	0,08 p.p.	0,05 p.p.

* Strata z tytułu modyfikacji w danych UKNF.

** Bez zysku z okresu bieżącego.

Źródło: UKNF, obliczenia własne

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

- działania wojenne w Ukrainie i na Bliskim Wschodzie

- ograniczony popyt zagraniczny – jedynie umiarkowane ożywienie w strefie euro

- wojny celne

- hybrydowe działania destabilizujące sytuację w Europie

**Czynniki
wewnętrzne:**

- wzrost aktywności gospodarczej stymulowany przez rosnący popyt konsumpcyjny i spożycie zbiorowe, oraz ożywienie inwestycji

- silny wzrost napływu funduszy unijnych w ramach Krajowego Planu Odbudowy

- wzrost inflacji powyżej celu inflacyjnego jako reakcja na wzrost cen ropy i gazu ziemnego

3. SEKTOR BANKOWY – scenariusze prognozy na rok 2026

ZAŁOŻENIA MAKROEKONOMICZNE

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

- **Bazowy:** dynamika PKB na poziomie 3,6%, stopa referencyjna pozostaje do końca roku na poziomie ustalonym w marcu (3,75%);
- **Alt1:** wzrost PKB słabszy (3,2%), stopa referencyjna rosnąca do 4,25% w połowie roku;
- **Alt2:** realny wzrost PKB 3,8% i spadek stopy referencyjnej do 3,50% w drugiej połowie roku.

Tabela 2. Założenia makroekonomiczne

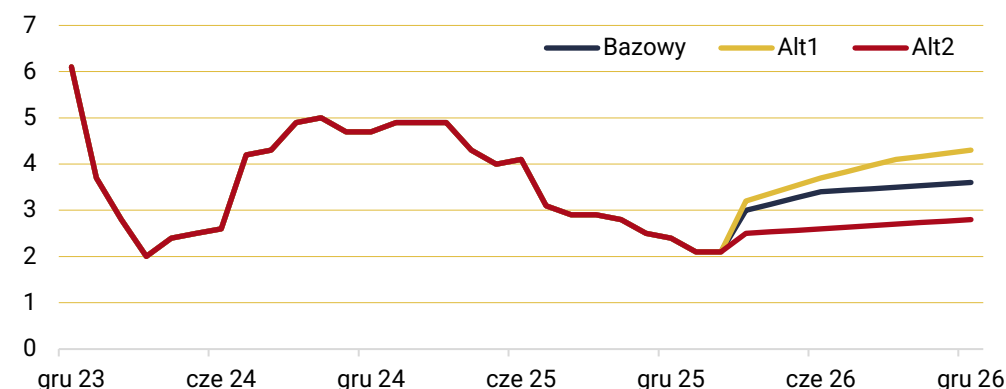
Zmienna	2023	2024	2025	Bazowy 2026 F	Alt 1 2026 F	Alt2 2026 F
Dyn PKB w cenach stałych niewyrównana sezonowo (r/r)	0,20%	2,90%	3,60%	3,60%	3,20%	3,80%
CPI – koniec roku	6,20%	4,70%	2,40%	3,60%	4,30%	2,80%
CPI – średnia w roku	11,56%	3,65%	3,63%	3,18%	3,55%	2,56%
Stopa referencyjna – koniec roku	5,75%	5,75%	4,00%	3,75%	4,25%	3,50%
Stopa referencyjna – średnia w roku	6,42%	5,75%	5,11%	3,79%	3,98%	3,67%

Źródło: GUS, NBP, opracowanie własne

INFLACJA

Wskaźnik inflacji, który jeszcze w I kw. 2025 r. utrzymywał się na poziomie 4,9%, pozostawał w trendzie spadkowym do lutego br. (2,1%). Wzrost cen paliw będący następstwem działań wojennych na Bliskim Wschodzie, odwrócił ten trend – prawdopodobny jest wzrost inflacji w marcu co najmniej do poziomu 3,0%.

Rys. 4. Wskaźnik inflacji r/r (%)



Źródło: 2023'12–2025'09: GUS, opracowanie własne

**Duża niepewność
co do dalszego
kształtowania się
inflacji
– konsekwencje
dla poziomu stóp
procentowych**

Dalszy rozwój sytuacji jest trudny do przewidzenia wobec szybko zmieniającej się sytuacji – w prognozie zakładamy więc, że w wariantie bazowym inflacja na koniec roku dojdzie do poziomu 3,6% a w wariantie Alt1 nawet do 4,3%. Natomiast wolniejsze tempo wzrostu cen zostało przyjęte dla wariantu Alt2, ze wzrostem do 2,5% w marcu i do 2,8% do końca br.

STOPA REFERENCYJNA NBP

Stopa referencyjna NBP została w IV kw. 2025 r. obniżona trzema kolejnymi obniżkami po 25 pb do poziomu 4,00% w grudniu 2025 r., zaś w marcu br. o kolejne 25 pb do 3,75%. Założenia dla dalszych kwartałów 2026 r. zostały skorelowane z prognozami podwyższającej się inflacji w poszczególnych wariantach: w wariantie bazowym przyjęte zostało utrzymanie stopy referencyjnej do końca roku na aktualnym poziomie 3,75%, w wariantie Alt1 zakładany jest wzrost do 4,25%, natomiast w wariantie Alt2, w którym rosnąca inflacja nie przekracza górnej granicy bezpośredniego celu inflacyjnego, założone jest obniżenie stopy referencyjnej do poziomu 3,50% na koniec roku.

KOSZTY ADMINISTRACYJNE

- Wzrost kosztów administracyjnych zgodny z prognozowanym średniorocznym wskaźnikiem inflacji
- Składka na BFG obejmuje w roku 2026 tylko składkę na fundusz restrukturyzacji banków

- "Czyste" koszty działania (bez podatku bankowego i składek na BFG) w każdym wariantie prognozy na rok 2026 rosną proporcjonalnie do zakładanego średniorocznego wskaźnika inflacji, osiągając kwotę 53,75 mld zł w wariantie bazowym (+3,2% r/r), 53,95 mld zł w wariantie Alt1 (+3,6% r/r) i 53,43 mld zł w wariantie Alt2 (+2,9% r/r).
- Obciążenie podatkiem bankowym zwiększa się proporcjonalnie do przewidywanego wzrostu wolumenu należności kredytowych. Przy założeniu stałości aktualnych proporcji tych należności do sumy aktywów, można oszacować obciążenie w 2026 r. na kwotę rzędu 6,4–6,6 mld zł.
- Rada BFG ustaliła, że ze względu na utrzymujące się dostateczne zabezpieczenie środków gwarantowanych (wskaźnik zabezpieczenia funduszem gwarancyjnym banków w końcu grudnia 2025 r. na poziomie nieco powyżej minimum 1,60%, wysoki poziom kwoty zysku BFG przeznaczonej na uzupełnienie funduszu gwarancyjnego banków dostatecznie zabezpiecza oczekiwany przyrost depozytów gwarantowanych), w roku 2026 banki wniosą tylko składki na fundusz restrukturyzacji banków w kwocie równej 2,725 mld zł. Oznacza to wzrost obciążenia banków wnoszonymi składkami o 0,7% r/r.

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*
- *spadek dynamiki kredytów w wariancie zakładającym brak spadku stóp procentowych*

POZOSTAŁE ZAŁOŻENIA

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

Zmienna	2024	2025	Zmiana 2025/2024	2026	Zmiana 2026/2025
Wariant bazowy					
Należności od sektora niefinansowego – dynamika	3,83%	6,33%	2,5 p.p.	6,33%	0,0 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	1,98%	5,19%	3,2 p.p.	5,00%	-0,2 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	2,77%	7,30%	4,5 p.p.	7,00%	-0,3 p.p.
kredyty konsumpcyjne	8,17%	8,37%	0,2 p.p.	8,00%	-0,4 p.p.
kredyty na nieruchomości	3,38%	5,72%	2,3 p.p.	6,00%	0,3 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych (mln zł)	524 540	600 043	14,4%	642 046	7,0%
Depozyty gospodarstw domowych (mln zł)	1 339 080	1 447 873	8,1%	1 549 224	7,0%
Wariant Alt1					
Należności od sektora niefinansowego – dynamika				5,17%	-1,16 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw				4,00%	-1,19 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw				5,00%	-2,30 p.p.
kredyty konsumpcyjne				7,00%	-1,37 p.p.
kredyty na nieruchomości				5,00%	-0,72 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych (mln zł)				642 046	7,0%
Depozyty gospodarstw domowych (mln zł)				1 549 224	7,0%
Wariant Alt2					
Należności od sektora niefinansowego – dynamika				8,17%	1,84 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw				7,00%	1,81 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw				8,00%	0,70 p.p.
kredyty konsumpcyjne				10,00%	1,63 p.p.
kredyty na nieruchomości				8,00%	2,28 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych (mln zł)				648 047	8,0%
Depozyty gospodarstw domowych (mln zł)				1 563 703	8,0%

Źródło: Opracowanie własne

Straty kredytowe

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

● *odchylenia pomiędzy kosztami w poszczególnych wariantach prognozy wynikają z uwzględnienia wpływu zmian stóp procentowych na zdolność do spłaty zaciągniętych kredytów*

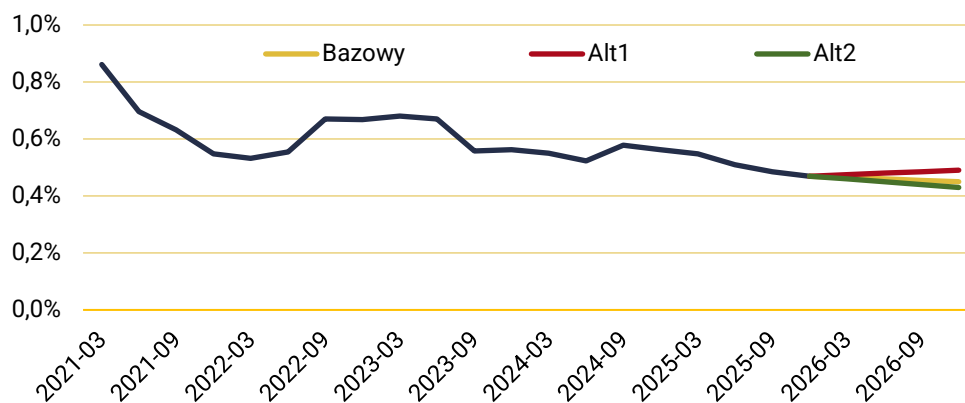
● *zmiany kapitałów z powodu wypłat dywidend i możliwych zmian rentowności obligacji*

WYNIK Z TYTUŁU ODPISÓW NA STRATY KREDYTOWE

Relatywne koszty ryzyka kredytowego w IV kw. 2025 r. stanowiły 0,472% p.a. wolumenu brutto należności od sektora niefinansowego oraz rządowego i samorządowego (spadek o 1,4 pb w porównaniu z kwartałem poprzednim). W prognozie na rok 2026 zakładamy, że na przestrzeni czterech kwartałów obniżą się do poziomu 0,450% w wariantie bazowym, zaś do 0,430% w przypadku obniżenia się stóp procentowych przewidywanego w wariantie Alt2. Natomiast wzrost stóp procentowych zakładany w wariantie Alt1, negatywnie wpływający na zdolność kredytową klientów, może spowodować zwiększenie relatywnych kosztów ryzyka kredytowego do 0,49%.

W liczbach bezwzględnych, wyrażających koszt ryzyka kredytowego w postaci wyniku z tytułu odpisów na utratę wartości portfela kredytowego, przynosi to kwoty odpisów rzędu 6,3–7,0 mld zł w skali roku.

Rys. 5. Koszty ryzyka w sektorze bankowym – dane rzeczywiste 2021q1–2025q4 i prognoza na rok 2026



Źródło: Obliczenia własne

DYWIDENDY – KAPITAŁY

Poziom wypłaty dywidendy w roku 2025 (z zysku wypracowanego za rok 2024) był zbliżony do kwoty 21,2 mld zł widocznej jako różnica między wolumenami kapitału bilansowego na koniec I i II kwartału 2025 r., stanowiącej ok. 53% wypracowanego zysku. Pomyślny wynik finansowy za rok 2025 pozwala w roku 2026 nawet podwyższyć ten poziom, ze zróżnicowaniem uzależnionym od oczekiwań co do wyniku roku bieżącego i potencjału wzrostowego kapitału: 60% w wariantie bazowym, 70% w wariantie Alt1 i 50% w wariantie Alt2.

Przy powyższych założeniach można oczekiwać, że bilansowe kapitały własne (bez zysku okresu bieżącego), których wartość na koniec 2025 r. wyniosła 273,0 mld zł, zwiększą się odpowiednio o 7,2% w wariantie bazowym (do 292,6 mld zł), o 9,0% w wariantie Alt1 (do 297,5 mld zł) i o 5,4% w wariantie Alt2 (do 287,7 mld zł). Przy uwzględnieniu zysku za 2026 rok wartości te będą odpowiednio wyższe. Przyczyni się to do znaczącego wzmocnienia bazy kapitałowej, stwarzającego potencjalne możliwości ekspansji akcji kredytowej.

Wobec niepewności utrzymującej się sytuacji geopolitycznej i makroekonomicznej, powyższa prognoza nie uwzględnia perspektywy ujemnej korekty kapitałów z tytułu obniżenia cen rynkowych obligacji w warunkach rosnącego aktualnie trendu rentowności tych instrumentów dłużnych – jak wspomniano wcześniej, już w marcu można się spodziewać spadku kapitałów rzędu 10–11 mld zł.

● Banki regularnie korygują modele kosztów ryzyka prawnego dotyczącego kredytów w CHF, uwzględniając bieżące dane dotyczące rozstrzygnięć pozwów, napływu nowych pozwów, korzystania z programów ugód

● Banki systematycznie wykorzystują utworzone wcześniej rezerwy na realizację wyroków sądów i ugód

● Nastąpiło znaczne przyspieszenie załatwiania spraw sądowych – w 2025 r. zakończonych zostało 126 950 spraw (w 2024 – 98 186). Było to możliwe także ze względu na rosnącą liczbę zawieranych ugód.

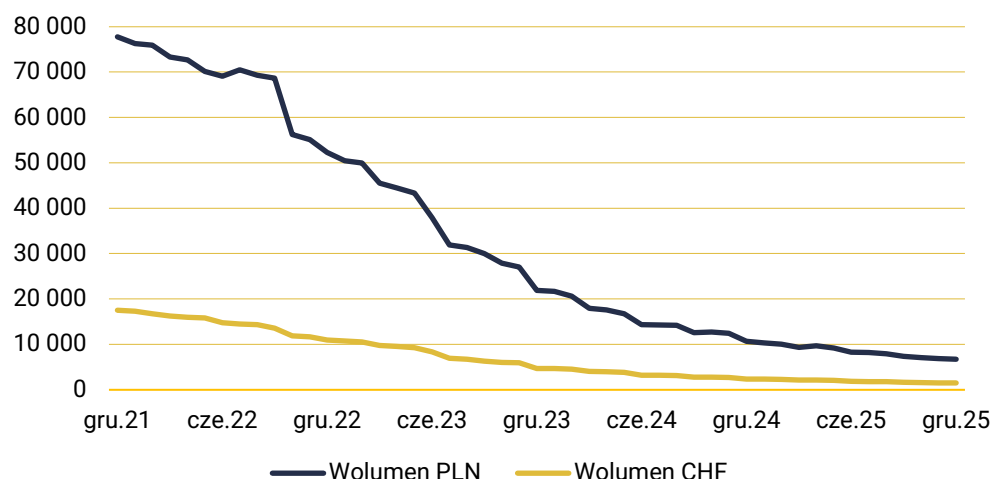
● Maleje liczba napływających pozwów – 96 528 w 2025 r. (mniejsza niż liczba spraw załatwionych w tym roku) wobec 123 219 w 2024 r.

● Na koniec 2025 r. w sądach było 170 tysięcy spraw.

KOSZTY RYZYKA PRAWNEGO ZWIĄZANEGO Z WALUTOWYMI KREDYTAMI MIESZKANIOWYMI

Roczne koszty ryzyka prawnego dotyczące kredytów „frankowych” w sektorze bankowym w 2025 r. wyniosły ok. 10,8 mld zł. Na 2026 r. prognozujemy niższe koszty w granicach 7 – 9 mld zł.

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



Źródło: KNF

Wolumen kredytów mieszkaniowych w CHF w bilansie sektora na koniec grudnia 2025 r. wynosił ok. 1,5 mld CHF (ok. 6,7 mld zł), pozostając w wyraźnym trendzie malejącym. Wyraźnie większy (ok. 12 mld zł) jest wolumen kredytów mieszkaniowych w EUR – prawdopodobny jest wzrost spraw sądowych w tym segmencie walutowych kredytów mieszkaniowych.

Banki do tej pory utworzyły znaczne rezerwy ok. 100 mld zł na ryzyko prawne z związane z tymi kredytami. Dalsze rezerwy mogą się okazać konieczne dla kredytów już spłaconych. Z raportów banków wynika, że maleje liczba spraw sądowych w odniesieniu do kredytów aktywnych natomiast obserwowana jest utrzymująca się liczba pozwów dotyczących kredytów spłaconych.

W Sejmie nadal trwają prace nad wzbudzającą coraz więcej kontrowersji ustawą o szczególnych rozwiązaniach w zakresie rozpoznawania spraw dotyczących umów kredytowych denominowanych lub indeksowanych do franka szwajcarskiego.

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

Koszty w latach 2019–2025	
2019	1 094
2020	8 456
2021	7 540
2022	9 523
2023	16 603
2024	13 365
2025	10 756
Prognozy	
2026	7 000 – 9 000

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

Koszty poniesione w 2025 r. były o 29% niższe niż w 2024 r.

Przewidujemy, że 2025 r. zapoczątkował okres trendu spadkowego w ponoszeniu kosztu ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych.

Przychody odsetkowe

- stagnacja przychodów odsetkowych od kredytów
- systematyczny wzrost przychodów odsetkowych od instrumentów dłużnych
- rosnący stan i relatywnie wysoka rentowność portfela instrumentów dłużnych przyniosą stabilizację przychodów odsetkowych od instrumentów dłużnych w 2026 r. (wzrost przychodów od obligacji i spadek przychodów z bonów pieniężnych NBP)
- dla przychodów odsetkowych od obligacji istotne znaczenie może mieć wzrost rentowności obligacji wynikający z niepewnej sytuacji politycznej i gospodarczej
- w 2026 r. spodziewany jest spadek przychodów odsetkowych częściowo amortyzowany stabilnymi przychodami z obligacji i przychodami z tytułu wzrostu wolumenu kredytów

ANALIZA PRZYCHODÓW ODSETKOWYCH

Tabela 5a. Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w 2025 i 2024 r. (I)

	2025		2024		Zmiana 2025/2024	
	Instrumen-ty dłużne	Kredyty	Instrumen-ty dłużne	Kredyty	Instrumen-ty dłużne	Kredyty
PKO BP	9 945	20 481	8 495	20 557	17,07%	-0,37%
Bank Pekao SA	5 812	11 576	5 378	11 453	8,07%	1,07%
Santander BP*	3 741	11 077	3 009	11 330	24,33%	-2,23%
mBank	3 410	10 275	2 906	10 526	17,34%	-2,38%
Bank Millennium	2 970	5 792	2 369	6 077	25,37%	-4,69%
ING Bank Śląski	3 201	9 134	2 857	8 281	12,04%	10,30%
BNP Paribas BP	2262	6 315	1 830	6 789	23,61%	-6,98%
Alior Bank	1 221	4 780	1 175	5 066	3,91%	-5,65%
Razem	32 562	79 430	28 019	80 079	16,21%	-0,81%

Źródło: Sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne.

W każdym z banków osiągnięto znaczny wzrost przychodów odsetkowych z instrumentów dłużnych, ogółem był to wzrost o 16,2%, podczas gdy przychody odsetkowe z kredytów spadły o ok. 0,8%.

Udział przychodów od instrumentów dłużnych w całości przychodów odsetkowych systematycznie rośnie.

Tabela 5b. Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w 2025 i 2024 r. (II).

	2025	2024
Kredyty dla klientów	64,3%	66,2%
Instrumenty dłużne	26,4%	23,2%
Pozostałe	9,3%	10,6%

Źródło: Sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne.

Do wzrostu przychodów odsetkowych w 2025 r. przyczyniły się:

- wzrost wolumenu instrumentów dłużnych
- wzrost średniej rentowności portfela instrumentów dłużnych – zastępowanie obligacji o niskiej rentowności z lat 2020–2021 obligacjami o bieżącej znacznie wyższej rentowności. Rentowności obligacji skarbowych utrzymywały się nadal na atrakcyjnych poziomach:
 - 5 letnich 4,6% (grudzień 2025 r.) vs 5,4% (grudzień 2024 r.): -0,8 p.p.
 - 10 letnich 5,2% (grudzień 2025 r.) vs 5,8% (grudzień 2024 r.): -0,6 p.p.

wobec spadku stopy referencyjnej o 1,75 p.p. r/r.

Utrzymanie wzrostu rentowności obligacji na rynku finansowym będzie sprzyjać atrakcyjnym cenom zakupu obligacji i zwiększeniu rentowności portfela obligacji banków. W marcu 2026 r. rentowności obligacji 10-letnich sprzedawanych na przetargach przez Ministerstwo Finansów wzrosły do 5,73% wobec 4,93% w lutym 2026 r.

Tabela 6. Wyniki prognoz scenariuszowych na rok 2026 na tle rzeczywistych wyników w okresie 2023–2025

mln zł	12'2022	12'2023	12'2024	12'2025	Bazowy 2026 F	Alt 1 2026 F	Alt 2 2026 F
Przychody z tytułu odsetek	119 352	166 554	173 491	176 489	165 126	167 931	164 050
- zmiana r/r	133,6%	39,5%	4,2%	1,7%	-6,4%	-4,8%	-7,0%
Koszty z tytułu odsetek	43 323	71 005	66 608	66 182	57 536	58 119	57 203
- zmiana r/r	865,8%	63,9%	-6,2%	-0,6%	-13,1%	-12,2%	-13,6%
Wynik z tytułu odsetek	76 029	95 549	106 883	110 308	107 589	109 812	106 847
- zmiana r/r	63,1%	25,7%	11,9%	3,2%	-2,5%	-0,4%	-3,1%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 456	18 708	19 571	20 255	20 335	20 567	20 231
- zmiana r/r	7,6%	1,4%	4,6%	3,5%	0,4%	1,5%	-0,1%
Koszty działania	52 981	50 861	56 723	60 920	63 298	63 448	63 047
- zmiana r/r	32,1%	-4,0%	11,5%	7,4%	3,9%	4,1%	3,5%
Wynik z tyt. odpisów na NPL	8 941	7 154	7 270	6 404	6 501	7 039	6 267
- zmiana r/r	25,1%	-20,0%	1,6%	-11,9%	1,5%	9,9%	-2,1%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	6 547	16 602	13 360	9 864	8 000	7 000	9 000
- zmiana r/r	-21,3%	153,6%	-19,5%	-26,2%	-18,9%	-29,0%	-8,8%
Zysk / strata brutto	20 873	41 288	52 925	61 737	55 614	59 093	53 756
- zmiana r/r	77,4%	97,8%	28,2%	16,7%	-9,9%	-4,3%	-12,9%
Zysk / strata netto **	12 482	27 946	40 247	49 024	36 733	38 984	35 559
- zmiana r/r	108,8%	123,9%	44,0%	21,8%	-25,1%	-20,5%	-27,5%
NIM	3,18%	3,70%	3,95%	3,70%	3,37%	3,45%	3,33%
- zmiana r/r	1,1 p.p.	0,5 p.p.	0,3 p.p.	-0,2 p.p.	-0,3 p.p.	-0,3 p.p.	-0,4 p.p.
ROE*	6,52%	12,20%	16,45%	17,96%	12,55%	13,10%	12,36%
- zmiana r/r	3,4 p.p.	5,7 p.p.	4,2 p.p.	1,5 p.p.	-5,4 p.p.	-4,9 p.p.	-5,6 p.p.
ROA	0,46%	0,93%	1,21%	1,34%	1,04%	1,13%	1,01%
- zmiana r/r	0,2 p.p.	0,5 p.p.	0,3 p.p.	0,1 p.p.	-0,3 p.p.	-0,2 p.p.	-0,3 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i klientów indywidualnych	1 132 284	1 121 428	1 164 355	1 238 057	1 316 431	1 302 115	1 339 257
- zmiana r/r	-1,4%	-1,0%	3,8%	6,3%	6,3%	5,2%	8,2%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	464 663	505 257	524 540	600 043	642 046	642 046	648 047
- zmiana r/r	11,6%	8,7%	3,8%	14,4%	7,0%	7,0%	8,0%
Depozyty gospodarstw domowych	1 094 387	1 217 961	1 339 080	1 447 873	1 549 224	1 549 224	1 563 703
- zmiana r/r	3,3%	11,3%	9,9%	8,1%	7,0%	7,0%	8,0%
Aktywa ogółem	2 741 089	3 010 963	3 333 856	3 659 326	3 519 531	3 461 186	3 505 120
- zmiana r/r	6,5%	9,8%	10,7%	9,8%	-3,8%	-5,4%	-4,2%
Kapitały własne (bilansowe)	204 002	257 073	284 981	322 000	329 319	336 471	323 242
- zmiana r/r	2,2%	26,0%	10,9%	13,0%	2,3%	4,5%	0,4%
Kapitały własne (CRR)	217 665	244 952	265 184	282 089	302 353	307 419	297 287
- zmiana r/r	-0,1%	12,5%	8,3%	6,4%	7,2%	9,0%	5,4%
TRE	1 117 956	1 125 810	1 226 274	1 341 770	1 393 567	1 378 412	1 417 730
- zmiana r/r	-1,4%	0,7%	8,9%	9,4%	3,9%	2,7%	5,7%
TCR	19,47%	21,76%	21,63%	21,02%	21,70%	22,30%	20,97%
- zmiana r/r	0,2 p.p.	2,3 p.p.	-0,1 p.p.	-0,6 p.p.	0,7 p.p.	1,3 p.p.	-0,1 p.p.

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

** Zysk 2026 przy stopie CIT = 30%

Źródło: UKNF, obliczenia własne

Przychody, koszty, wynik odsetkowy

Przychody odsetkowe:

- niższe w porównaniu z rokiem 2025 oprocentowanie aktywów odsetkowych skutkuje w br. obniżeniem przychodów odsetkowych rzędu 4,8–7,0%, zależnie od przyjętego wariantu trendu stóp procentowych

Koszty odsetkowe:

- w dążeniu do utrzymania marż odsetkowych obniżone oprocentowanie depozytów przynosi koszty odsetkowe niższe o 12,2–13,6% r/r

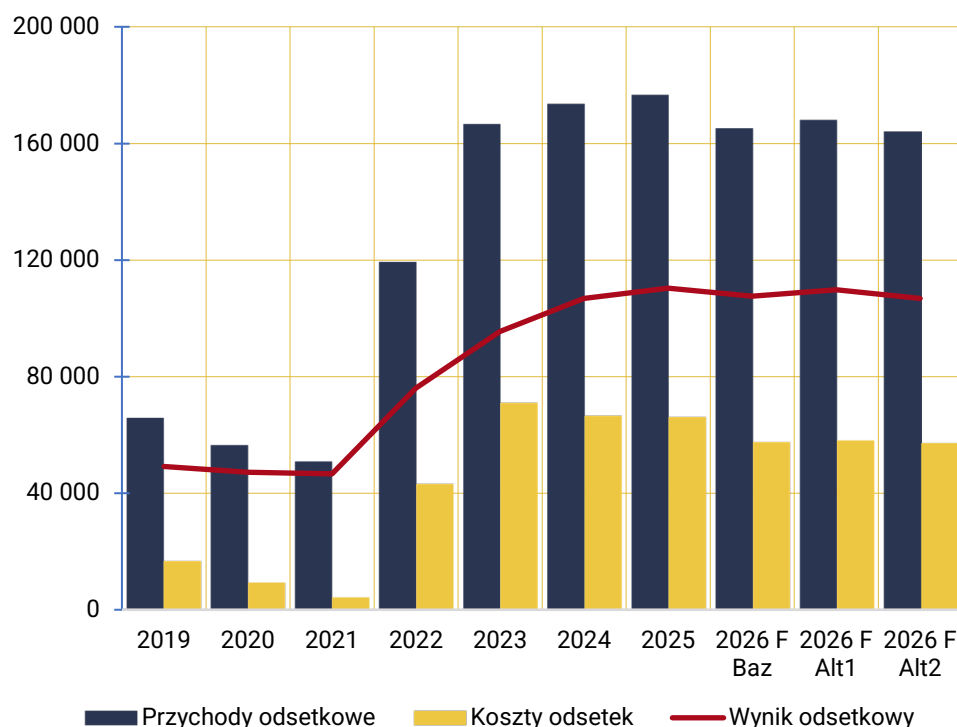
Wynik z tytułu odsetek:

- ulega w roku 2026 niewielkiemu obniżeniu o 0,4–3,1%

Wynik z tytułu odpisów na straty kredytowe

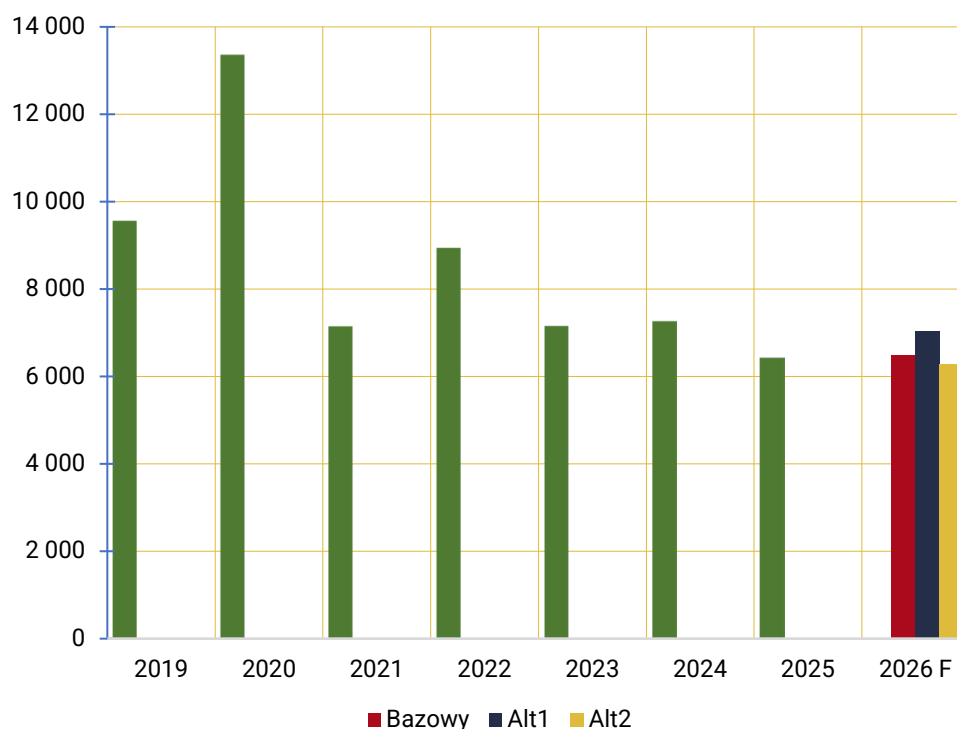
- Stabilizacja kosztów ryzyka kredytowego mierzonej skalą odpisów z tytułu utraty wartości należności kredytowych w wariantie bazowym (+1,5% r/r) i Alt2 (-2,1% r/r).
- Wzrost kosztów ryzyka kredytowego o 9,9% możliwy w wariantie Alt1, przy wzrastających stopach procentowych (potencjalna zmniejszenie zdolności kredytowej kredytobiorców)

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



Źródło: Obliczenia własne.

Rys. 8. Poziom oczekiwanych strat kredytowych w latach 2019–2025 i w prognozie na rok 2026 (mln zł)



Źródło: Obliczenia własne.

Zysk i rentowność

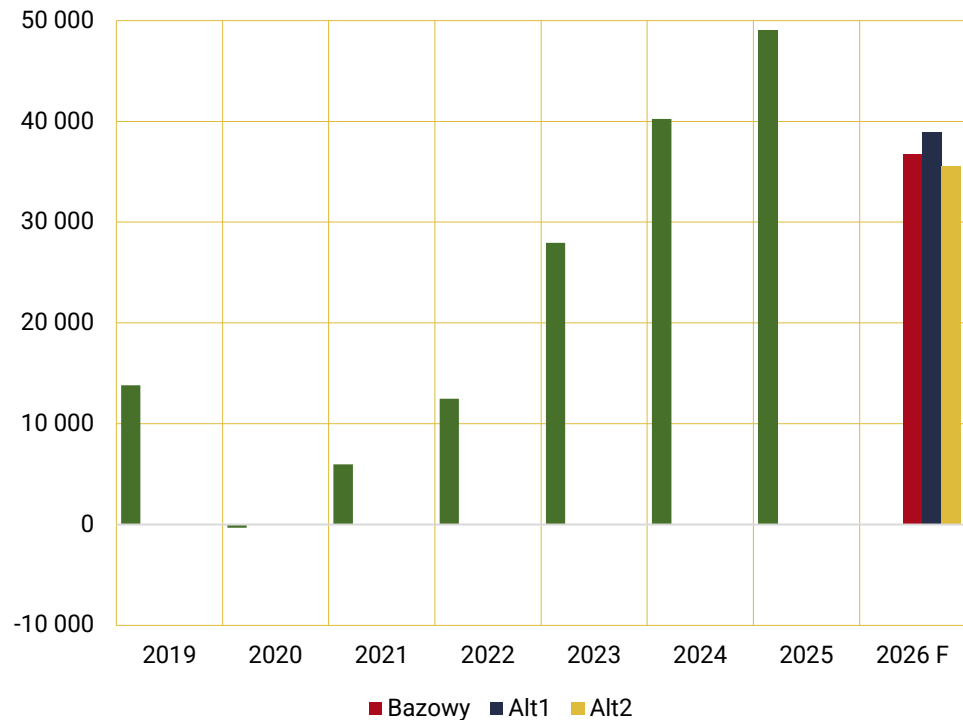
- Zysk brutto** w roku 2026 (53,8–59,1 mld zł) niższy w porównaniu z 2025 o 4–13%, głównie ze względu na niższy wynik z tytułu odsetek i wyższe koszty działania.

- Podwyższenie stopy opodatkowania CIT do 30% skutkuje spadkiem **zysku netto** o 20,5–27,5% (do poziomu 35,6–39,0 mld zł)

- Mimo zmniejszonej skali zagrożenia nadal mamy do czynienia z niepewnością odnośnie do kosztu ryzyka prawnego kredytów CHF

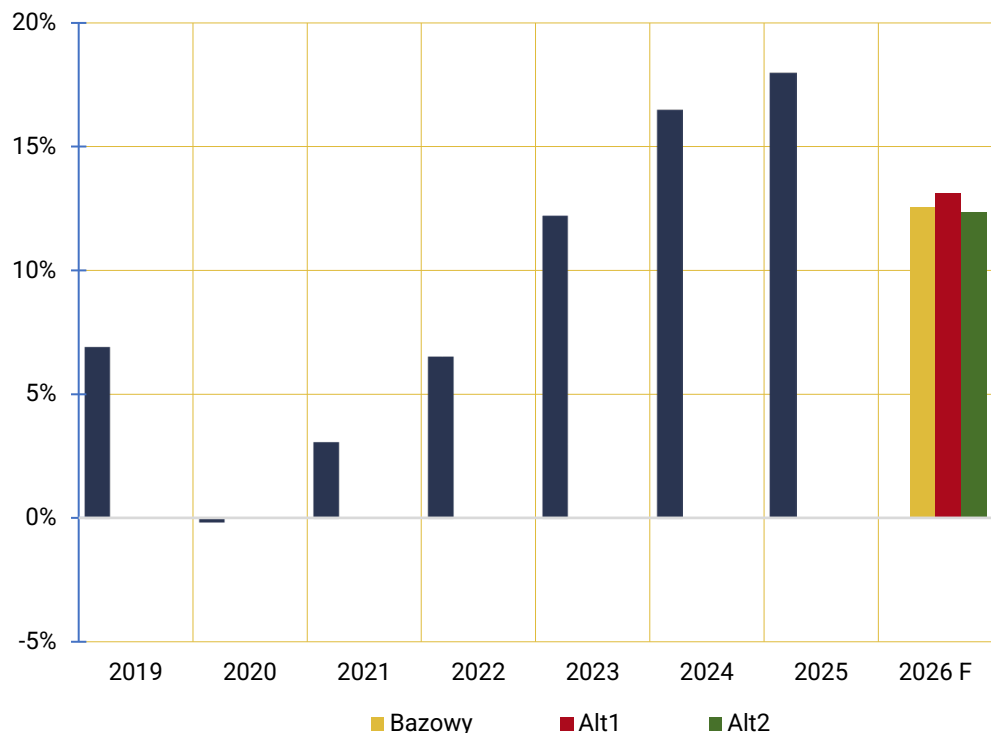
- Przy niższym zysku netto i wyższym poziomie kapitałów własnych stopa zwrotu z kapitału ROE ulega obniżeniu do poziomu 12,4–13,1%

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



Źródło: obliczenia własne

Rys. 10. ROE sektora bankowego w latach 2019–2024 i w prognozie na lata 2025–2026



Źródło: obliczenia własne

4. Komentarz

- Wewnętrzne uwarunkowania makroekonomiczne działalności banków w IV kw. 2025 r., jak również trendy w tym zakresie, zarysowujące się w I kw. 2026 r., należy ocenić pozytywnie. Dynamika PKB pozostała w trendzie rosnącym (4,0% r/r wobec 3,8% w III kwartale, 3,3% w II kwartale oraz 3,2% w I kwartale). Głównym motorem wzrostu jest jak zwykle konsumpcja, natomiast gospodarka pozostaje nadal w oczekiwaniu na istotne impulsy inwestycyjne. Zwalniające tempo wzrostu plac i malejące zatrudnienie przy zagrożeniu wzrostu inflacji mogą stanowić problem dla dalszego utrzymania dynamiki konsumpcji, z negatywnymi następstwami dla zapotrzebowania na kredyty.
- Niesprzyjające warunki stwarza zewnętrzna sytuacja geopolityczna. Obok działań wojennych Rosji w Ukrainie mamy do czynienia z działaniami USA i Izraela wobec Iranu, które zdestabilizowały sytuację polityczną na Bliskim Wschodzie, doprowadzając do zaburzeń w światowym handlu ropą naftową i gazem ziemnym, a także w światowych łańcuchach dostaw towarów. Oznacza to ryzyko wzrostu cen paliw ropopochodnych, z przełożeniem na inne rynki towarów i usług, zagrażającym ponownemu wzrostowi inflacji.
- Do lutego br. inflacja w Polsce obniżyła się do poziomu 2,1%, mieszcząc się w dolnej połowie przedziału bezpośredniego celu inflacyjnego, co spowodowało spadek stóp procentowych i ożywienie w obszarze kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych. Obserwuje się także większe zapotrzebowanie na kredyty ze strony przedsiębiorstw (tak bardzo 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. Seria obniżek stóp w kolejnych miesiącach 2025 r., nie zachwiała istotnie stabilności przychodów odsetkowych i wyniku odsetkowego za 2025 r., który okazał się nieco wyższy niż w 2024 r. W 2026 r. ujawnią się w pełni efekty obniżek stóp procentowych uwzględniając również ostatnią obniżkę z marca br. Należy się więc spodziewać spadku przychodów odsetkowych choć w pewnej części będzie on rekompensowany przez stabilny wolumen odsetkowy z instrumentów dłużnych znajdujących się w portfelach banków. Wzrosty rentowności polskich obligacji skarbowych wynikające z niepewnej sytuacji geopolitycznej mogą dodatkowo poprawić rentowność tych portfeli. Przewidywany jest również wzrost wolumenu kredytów zgodnie z poprawiającą się sytuacją makroekonomiczną i coraz większym napływem środków z KPO i obecnej perspektywy budżetowej UE.
- W przypadku kosztów odsetkowych widoczny jest trend spadkowy wynikający z malejącego oprocentowania depozytów. Dynamika spadku kosztów odsetkowych będzie większa niż przychodów.
- Mimo serii obniżek stóp procentowych, wynik z tytułu odsetek będzie kształtować się w 2026 r. na poziomie zbliżonym do średniej wartości z lat 2024 i 2025.
- Ewentualne zmiany stóp procentowych NBP nie powinny mieć dużej skali i istotnego wpływu na wynik odsetkowy banków w 2026 r.
- 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 2026 będą tylko nieco wyższe w porównaniu z rokiem poprzednim, co wynika z szacowanego na ok. 5% r/r zwiększenia się bazy naliczania podatku bankowego, a także wzrostu składek na BFG o 0,7% (wyłączenie składki na fundusz restrukturyzacji banków).

- Wobec względnie pomyślnej sytuacji gospodarczej oczekujemy stabilizacji 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 oraz kosztów ryzyka.
- Rok 2025 r. zapoczątkował trend malejący w odniesieniu do kosztu ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi. W 2026 r. ten koszt będzie więc niższy, choć nadal zauważalny. Znacznie przyspieszone zostało rozpatrywanie spraw sądowych co powoduje, że problem zostanie prawdopodobnie definitywnie rozwiązany w najbliższych dwóch latach. Pewnym zagrożeniem dla banków byłaby rosnąca skala roszczeń klientów, którzy już spłacili kredyty, a także masowe wnoszenie pozwów przez kredytobiorców, którzy zaciągali kredyty w EUR.
- Ostatecznie utrzymujący się wysoki wynik odsetkowy w połączeniu ze zwiększoną stopą podatku CIT, pozwoli sektorowi bankowemu na osiągnięcie w roku 2026 zysku netto na poziomie ok. 37 mld zł wobec 49 mld zł w 2025 r., a stopa zwrotu z kapitału ROE spadnie do poziomu ok. 13% wobec 18% w 2025 r.
- Warto zauważyć istotny przyrost kapitałów sektora poprzez zasilenie z osiągniętych zysków mimo wypłaty dużych dywidend. W związku z tym adekwatność kapitałowa prognozowana na 2026 rok jest na stosunkowo wysokim poziomie. Łączny współczynnik kapitałowy na poziomie ok. 21.7% jest na poziomie nawet nieco wyższym niż w 2025 r. (21,07%). Jest to poziom wskazujący 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 o kolejny 1 p.p. w 2026 r. Taka sytuacja zwiększa potencjał do istotnego zwiększenia akcji kredytowej.

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

Tabela 7. stanowi formalne porównanie bieżącej prognozy wyniku na rok 2026 ze scenariuszem bazowym prognozy przedstawionej w raporcie WIB PAB 23/2025 z grudnia 2025 r.

Tabela 7. Aktualna prognoza wyników na rok 2026 a poprzednia prognoza

Prognoza wyników za rok 2026 (mln zł)	Prognoza aktualna	Prognoza - Raport 2025q3 (Wariant Bazowy)	Różnica prognoz mln zł / p.p.	Różni- ca %
Przychody z tytułu odsetek	165 126	153 276	11 849	7,7%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-6,4%	-12,6%		
Koszty z tytułu odsetek	57 536	58 596	-1 060	-1,8%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-13,1%	-12,7%		
Wynik z tytułu odsetek	107 589	94 680	12 909	13,6%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-2,5%	-12,5%		
Wynik z tytułu opłat i prowizji	20 335	21 396	-1 061	-5,0%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	0,4%	5,1%		
Koszty działania	63 298	63 156	142	0,2%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	3,9%	3,7%		
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	6 501	6 580	-80	-1,2%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	1,5%	0,2%		
Koszty z tytułu ryzyka prawnego	8 000	7 000	1 000	14,3%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-18,9%	-30,0%		
Zysk/strata netto	36 733	30 768	5 966	19,4%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-25,1%	-33,2%		
Aktywa	3 519 531	4 211 731	-692 199	-16,4%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-3,8%	10,9%		
ROE	12,55%	9,88%	2,67 p. p.	
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-5,40 p.p.	-7,15 p.p.		
ROA	1,04%	0,73%	0,31 p. p.	
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	-0,30 p.p.	-0,48 p.p.		
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 393 567	1 376 629	16 938	1,2%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	3,9%	5,8%		
Fundusze własne	302 353	319 285	-16 932	-5,3%
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	7,2%	15,5%		
Współczynnik TCR	21,70%	23,19%	-1,50 p. p.	
<i>Zmiana% względem poziomu z 2025 r.</i>	0,67 p.p.	1,96 p.p.		

Źródło: Obliczenia własne.

**Najważniejsze
różnice między
prognozą oraz
ich konsekwencje**

Nowa prognoza powstała w zmienionej sytuacji geopolitycznej i makroekonomicznej, skutkującej zmianą trendu stóp procentowych w kierunku wzrostu lub wolniejszego spadku, co skutkuje wyższymi oczekiwanymi przychodami odsetkowymi. Po stronie kosztowej różnice są relatywnie niewielkie.

- poziom aktywów odsetkowych i aktywów ogółem jest znacznie niższy, ze względu na konieczność uwzględnienia efektów zmian w sprawozdawczości, wynikających z wyłączenia należności/zobowiązań wobec funduszy przepływowych ze sprawozdawczości przekazywanej przez BGK;
- wyższy poziom przychodów odsetkowych jest rezultatem uwzględnienia zmiany oczekiwań odnośnie do stóp procentowych (zamiast zdecydowanej obniżki stągnacja, a nawet ponowny wzrost) oraz utrzymującego się wysokiego wolumenu odsetkowego z portfela instrumentów dłużnych;
- wynik z tytułu opłat i prowizji oraz oszacowania kosztów działania banków i kosztu ryzyka kredytowego pozostają na poziomie porównywalnym z poprzednią prognozą;
- koszt ryzyka prawnego zostaje ostrożnie zwiększony z 7,0 mld zł do 8,0 mld zł;
- znacząco wyższy (o ponad 19%) poziom zysku netto przekłada się na wyższą o 2,7 punktu procentowego stopę zwrotu z kapitału (ROE);
- wyższy poziom wypłaty dywidend przekłada się na niższą prognozę funduszy własnych. Przy porównywalnym poziomie łącznej ekspozycji na ryzyko przewidywany współczynnik kapitałowy TCR jest niższy o 1,5 punktu procentowego.

Spis wykresów

Rys. 1a.	Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2022q4–2025q4 (r/r)	181
Rys. 1b.	Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2022q4–2025q4 (k/k)	181
Rys. 2a.	Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2022q4–2025q4 (r/r)	182
Rys. 2b.	Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2022q4–2025q4 (k/k)	182
Rys. 3.	Kapitał z aktualizacji wyceny 2020'12–2025'12 (mln zł)	184
Rys. 4.	Wskaźnik inflacji r/r (%).....	186
Rys. 5.	Koszty ryzyka w sektorze bankowym – dane rzeczywiste 2021q1–2025q4 i prognoza na rok 2026	189
Rys. 6.	Wartość bilansowa brutto kredytów mieszkaniowych w CHF (mln zł, mln CHF).....	190
Rys. 7.	Przychody odsetkowe, koszty odsetek i wynik odsetkowy w latach 2019–2025 i w prognozie na rok 2026 (mln zł)	193
Rys. 8.	Poziom oczekiwanych strat kredytowych w latach 2019–2025 i w prognozie na rok 2026 (mln zł).....	193
Rys. 9.	Zysk netto sektora bankowego w latach 2019–2024 i w prognozie na lata 2025–2026 (mln zł).....	194
Rys. 10.	ROE sektora bankowego w latach 2019–2024 i w prognozie na lata 2025–2026	194

Spis tabel

Tabela 1.	Dane sektora bankowego w okresie 12'2023–12'2025	185
Tabela 2.	Założenia makroekonomiczne.....	186
Tabela 3.	Dynamika należności kredytowych w 2024 i prognoza na lata 2025–2026	188
Tabela 4.	Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych (mln zł) w okresie 2019–2025 i prognoza na rok 2026 (mln zł)	190
Tabela 5a.	Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w 2025 i 2024 r. (I).....	191
Tabela 5b.	Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w 2025 i 2024 r. (II).....	191
Tabela 6.	Wyniki prognoz scenariuszowych na rok 2026 na tle rzeczywistych wyników w okresie 2023–2025	192
Tabela 7.	Aktualna prognoza wyników na rok 2026 a poprzednia prognoza ...	197



IV kwartał 2025 r.



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY