

WPŁYW CZYNNIKÓW REGULACYJNYCH I FISKALNYCH NA WYNIKI FINANSOWE BANKÓW W II KWARTALE 2026 R.

SYGN. PAB/WIB 24/2026

II kwartał 2026 r.

ISBN: 978-83-980190-8-8

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

Warszawa, wrzesień 2026

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O raporcie

Raport „Wpływ czynników regulacyjnych i fiskalnych na wyniki finansowe banków w II kwartale 2026 r.” został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

Autorzy

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

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 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.

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

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA POLSKI W II KWARTALE 2026 R.....	7
1. Gospodarka światowa i otoczenie zewnętrzne Polski	11
1.1. Od szoku geopolitycznego do szoku cenowo-podażowego	11
1.2. Strefa euro – poprawa po słabym początku roku, ale bez silnego ożywienia	11
1.3. Niemcy – techniczne ożywienie nie usuwa problemu słabego potencjału wzrostowego.....	13
1.4. Stany Zjednoczone - spowolnienie wzrostu przy utrzymaniu restrykcyjnej polityki	13
1.5. Chiny – spowolnienie przy utrzymującej się nierównowadze między podażą i popytem	13
1.6. Bilans otoczenia międzynarodowego dla Polski	14
2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski w II kwartale 2026 r.....	14
2.1. PKB – przyspieszenie wzrostu oraz zmiana jego struktury	14
2.2. Inwestycje – wyraźne przyspieszenie, pytanie o trwałość ożywienia pozostaje otwarte	17
2.3. Przemysł – poprawa twardych danych przy wciąż ostrożnych ocenach koniunktury	19
2.4. Budownictwo – od pogodowego załamania do infrastrukturalnego odbicia	21
2.5. Konsumpcja i sprzedaż detaliczna – wzrost trwa, ale nie przyspiesza równoległe z inwestycjami.....	22
3. Rynek pracy, wynagrodzenia, produktywność i uwarunkowania demograficzne.....	24
3.1. Słabszy popyt na pracę	24
3.2. Bezrobocie.....	25
3.3. Wynagrodzenia – najsilniejsze hamowanie presji płacowej od początku dekady	26
3.4. Demografia – coraz silniejsze ograniczenie podaży pracy	30
3.5. Znaczenie rynku pracy dla inflacji i polityki pieniężnej	32
4. Handel zagraniczny, bilans płatniczy, konkurencyjność i kurs złotego	32
4.1. Pogorszenie salda obrotów towarowych na skutek silniejszego importu	32
4.2. Rachunek bieżący – usługi nadal stabilizują pozycję zewnętrzną	33
4.3. Terms of trade i konkurencyjność kosztowa	34
5. Inflacja i polityka pieniężna	36
5.1. Dezinflacja w II kwartale przy utrzymującej się presji cenowej w usługach.....	36
5.2. Ponowny wzrost cen producentów	37
5.3. Perspektywy inflacji – korzystny scenariusz bazowy przy nadal wysokiej niepewności	38
5.4. Polityka pieniężna – przestrzeń do łagodzenia przy potrzebie zachowania ostrożności	38

6. Polityka fiskalna i gospodarcza	40
6.1. Wykonanie budżetu po siedmiu miesiącach 2026 r. – wysoki deficyt przy nierównomiernej dynamice dochodów	40
6.2. Deficyt sektora general government – konsolidacja pozostaje bardzo umiarkowana	41
6.3. Dług publiczny – kluczowym problemem jest trajektoria, nie bieżąca płynność	42
6.4. Potrzeby pożyczkowe i rosnąca rola krajowego sektora finansowego	43
6.5. Projekt budżetu na 2027 r.: utrzymanie ekspansywnej polityki fiskalnej przy wysokich wydatkach strategicznych	44
Podsumowanie	45
Spis wykresów	46
Spis tabel	46
SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO PO II KWARTALE 2026 R.	47
Wprowadzenie.....	49
I Sytuacja sektora bankowego po II kw. 2026	51
1. Wyniki sektora bankowego po II kwartale 2026 r.	51
2. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po II kwartale 2026 r.	76
3. Sytuacja sektora banków spółdzielczych na tle sektora banków komercyjnych po II kwartale 2026 r.	99
3.1. Sytuacja bilansowa banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych.....	99
3.2. Wyniki finansowe banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych	111
Podsumowanie	119
OKIEM I SZKIEŁKIEM ANALITYKA – GŁÓWNE ZJAWISKA, OBSERWACJE I TRENDY NA RYNKU KREDYTÓW DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH W II KWARTALE 2026 ROKU.....	126
1. Wartość zadłużenia gospodarstw domowych	128
2. Poziom ukredytowania gospodarstw domowych	129
3. Nowi klienci rynku finansowego	131
4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów mieszkaniowych.....	132
5. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów gotówkowych.....	134
6. Jakość kredytów dla gospodarstw domowych	137
7. Podsumowanie.....	142
Spis wykresów	146
Spis tabel.....	146

SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W ROKU 2026 I 2027 Z UWZGLĘDNIENIEM ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (II KWARTAŁ 2026)	147
1. Sektor bankowy po II kwartale 2026 r. – w skrócie	149
2. Sektor bankowy – wyniki w latach 2023–2026	156
3. Sektor bankowy – scenariusze prognozy na lata 2026 i 2027	157
4. Komentarz	169
5. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej	172

Sytuacja makroekonomiczna Polski w II kwartale 2026 r.

Agnieszka Nierodka



Spis treści

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA POLSKI W II KWARTALE 2026 R.	7
1. Gospodarka światowa i otoczenie zewnętrzne Polski	11
1.1. Od szoku geopolitycznego do szoku cenowo-podażowego	11
1.2. Strefa euro – poprawa po słabym początku roku, ale bez silnego ożywienia	11
1.3. Niemcy – techniczne ożywienie nie usuwa problemu słabego potencjału wzrostowego	13
1.4. Stany Zjednoczone - spowolnienie wzrostu przy utrzymaniu restrykcyjnej polityki	13
1.5. Chiny – spowolnienie przy utrzymującej się nierównowadze między podażą i popytem	13
1.6. Bilans otoczenia międzynarodowego dla Polski	14
2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski w II kwartale 2026 r.	14
2.1. PKB – przyspieszenie wzrostu oraz zmiana jego struktury	14
2.2. Inwestycje – wyraźne przyspieszenie, pytanie o trwałość ożywienia pozostaje otwarte	17
2.3. Przemysł – poprawa twardych danych przy wciąż ostrożnych ocenach koniunktury	19
2.4. Budownictwo – od pogodowego załamania do infrastrukturalnego odbicia	21
2.5. Konsumpcja i sprzedaż detaliczna – wzrost trwa, ale nie przyspiesza równolegle z inwestycjami	22
3. Rynek pracy, wynagrodzenia, produktywność i uwarunkowania demograficzne	24
3.1. Słabszy popyt na pracę	24
3.2. Bezrobocie	25
3.3. Wynagrodzenia – najsilniejsze hamowanie presji płacowej od początku dekady	26
3.4. Demografia – coraz silniejsze ograniczenie podaży pracy	30
3.5. Znaczenie rynku pracy dla inflacji i polityki pieniężnej	32
4. Handel zagraniczny, bilans płatniczy, konkurencyjność i kurs złotego	32
4.1. Pogorszenie salda obrotów towarowych na skutek silniejszego importu	32
4.2. Rachunek bieżący – usługi nadal stabilizują pozycję zewnętrzną	33
4.3. Terms of trade i konkurencyjność kosztowa	34
5. Inflacja i polityka pieniężna	36
5.1. Dezinflacja w II kwartale przy utrzymującej się presji cenowej w usługach	36
5.2. Ponowny wzrost cen producentów	37
5.3. Perspektywy inflacji – korzystny scenariusz bazowy przy nadal wysokiej niepewności	38
5.4. Polityka pieniężna – przestrzeń do łagodzenia przy potrzebie zachowania ostrożności	38

6. Polityka fiskalna i gospodarcza	40
6.1. Wykonanie budżetu po siedmiu miesiącach 2026 r. – wysoki deficyt przy nierównomiernej dynamice dochodów.....	40
6.2. Deficyt sektora general government – konsolidacja pozostaje bardzo umiarkowana	41
6.3. Dług publiczny – kluczowym problemem jest trajektoria, nie bieżąca płynność.....	42
6.4. Potrzeby pożyczkowe i rosnąca rola krajowego sektora finansowego	43
6.5. Projekt budżetu na 2027 r.: utrzymanie ekspansywnej polityki fiskalnej przy wysokich wydatkach strategicznych	44
Podsumowanie	45
Spis wykresów	46
Spis tabel.....	46

1. Gospodarka światowa i otoczenie zewnętrzne Polski

1.1. Od szoku geopolitycznego do szoku cenowo-podażowego

Pierwszy kwartał 2026 r. zakończył się w warunkach gwałtownego wzrostu niepewności geopolitycznej i silnego szoku na rynku surowców energetycznych. Oddziaływanie tego szoku nie powinno być utożsamiane wyłącznie ze zmianą bieżących cen ropy i gazu – kanał kosztowy nakładał się na wzrost niepewności, możliwość zaburzeń w handlu międzynarodowym oraz wzrost premii za ryzyko, co mogło wpływać zarówno na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw, jak i na zachowanie banków centralnych. Dane za II kwartał 2026 r. potwierdziły, że ta interpretacja była uzasadniona. Szok energetyczny nie doprowadził wprawdzie do załamania aktywności w największych gospodarkach, ale wyraźnie zmienił otoczenie inflacyjne i funkcję reakcji polityki pieniężnej. Europejski Bank Centralny 11 czerwca podwyższył trzy podstawowe stopy procentowe o 25 pkt bazowych, wskazując wprost na presję inflacyjną generowaną przez konflikt na Bliskim Wschodzie. Stopa depozytowa została podniesiona do 2,25%, stopa podstawowych operacji refinansujących do 2,40%, a stopa kredytu w banku centralnym do 2,65%.

Równocześnie Eurosystem znacząco podwyższył ścieżkę prognoz inflacji. W projekcji czerwcowej oczekiwano średniorocznej inflacji HICP w strefie euro na poziomie 3,0% w 2026 r., 2,3% w 2027 r. oraz 2,0% w 2028 r. (wobec odpowiednio: 2,6%, 2,0% oraz 2,1% z prognozy marcowej). W przypadku inflacji z wyłączeniem energii i żywności prognozy wynosiły odpowiednio 2,5%, 2,5% i 2,2%. Rewizję względem

projekcji marcowej EBC wiązał przede wszystkim z wyższą oczekiwaną ścieżką cen energii oraz jej późniejszym przenikaniem do cen żywności, dóbr i usług. Jednocześnie prognozę wzrostu PKB strefy euro obniżono do 0,8% w 2026 r., 1,2% w 2027 r. i 1,5% w 2028 r. (tj. o 0,1 p.p. w każdym z rozpatrywanych roczników względem prognozy marcowej).

W II kwartale ujawniła się zatem istotna zmiana względem scenariusza prognozowanego jeszcze pod koniec 2025 r. Proces dezinflacji w gospodarkach rozwiniętych przestał automatycznie prowadzić do coraz łagodniejszej polityki pieniężnej, ponownie zwiększyło się znaczenie klasycznego konfliktu między stabilizowaniem inflacji a podtrzymywaniem aktywności gospodarczej. W lipcu EBC pozostawił stopy procentowe bez zmian, ale podkreślał, że pełne skutki inflacyjne szoku energetycznego nie zostały jeszcze ujawnione i że kluczowe znaczenie będzie miała zarówno jego trwałość, jak i pośrednie oraz drugorundowe efekty cenowe.

Dla polskiej gospodarki ma to podwójne znaczenie. Po pierwsze, Polska pozostaje importerem netto surowców energetycznych, wobec czego wzrost cen ropy i gazu pogarsza terms of trade i zwiększa nominalną wartość importu. Po drugie, pośredni kanał oddziaływania prowadzi przez gospodarkę europejską – w szczególności przez przemysł niemiecki – którego energochłonne gałęzie pozostają szczególnie podatne na wzrost kosztów energii.

1.2. Strefa euro – poprawa po słabym początku roku, ale bez silnego ożywienia

Według zrewidowanych danych, PKB strefy euro zwiększył się w II kwartale 2026 r. o 0,6% kw/kw, a całej UE o 0,7% kw/kw. W ujęciu rocznym dynamika wyniosła odpowiednio 1,2% oraz 1,4%. W porównaniu z I kwartałem oznaczało to poprawę aktywności gospodarczej. Nie należy jednak utożsamiać tego wyniku z wejściem strefy euro w fazę ekspansji. Wzrost w granicach 1% r/r pozostaje niski zarówno w porównaniu z Polską, jak i na tle długookresowego tempa wzrostu gospodarek europejskich.

Jednocześnie sytuacja wewnątrz UE pozostaje silnie zróżnicowana – od gospodarek znajdujących się blisko stagnacji po kraje osiągające wyraźnie wyższą

dynamikę. W Niemczech PKB zwiększył się o 0,3% k/k i 1,0% r/r, we Francji pozostał bez zmian w ujęciu kwartalnym i wzrósł o 0,5% r/r, a we Włoszech zwiększył się odpowiednio o 0,2% i 1,0%. Znacznie silniejszą dynamikę utrzymywały Hiszpania (+0,7% k/k i +2,7% r/r) oraz Portugalia (+0,8% i +2,5%).

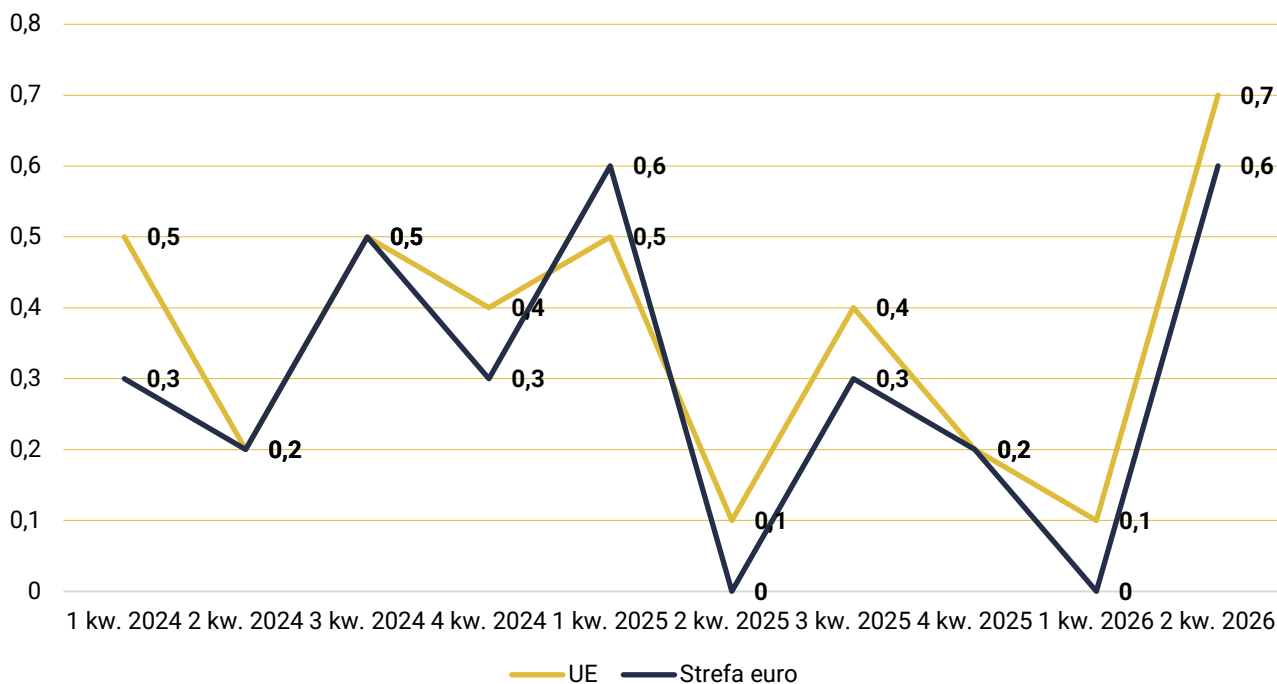
Dodatkowym ograniczeniem dla europejskiego ożywienia pozostaje zaostrzenie warunków finansowych po czerwcowej decyzji EBC. Po podwyżce z 11 czerwca stopa depozytowa wynosi 2,25%, a w lipcu Rada Prezesów pozostawiła podstawowe stopy bez zmian. W praktyce oznacza to,

że oczekiwane wcześniej dalsze łagodzenie polityki pieniężnej zostało co najmniej odłożone w czasie.

Z polskiego punktu widzenia otoczenie europejskie jest więc obecnie relatywnie neutralne. Strefa euro nie znajduje się już w fazie tak wyraźnej stagnacji,

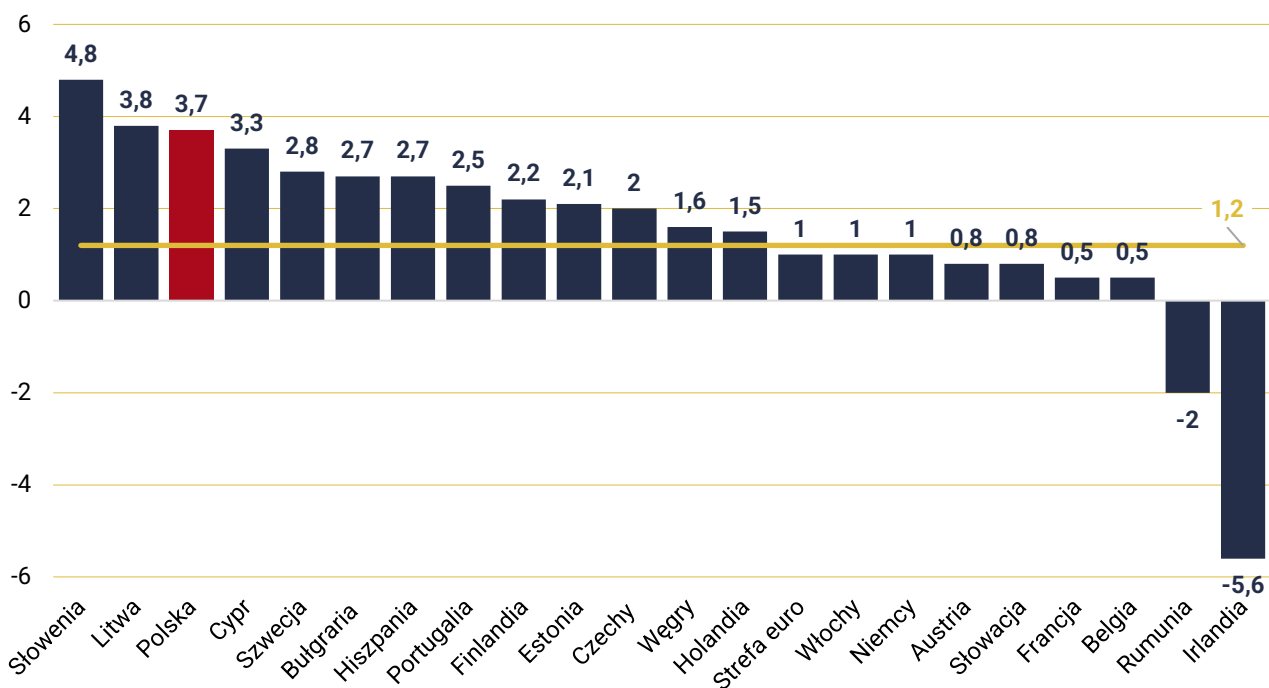
jak w niektórych wcześniejszych kwartałach, ale jej wzrost pozostaje zbyt słaby, aby sam w sobie stanowić główny motor przyspieszenia polskiego eksportu. W konsekwencji przewaga wzrostowa Polski nad strefą euro musi nadal wynikać przede wszystkim z czynników krajowych.

Rysunek 1. Dynamika PKB w UE i strefie euro (% kw/kw, SCA)



Źródło: opracowanie ZBiA ZBP, dane: Eurostat

Rysunek 2. Dynamika realnego PKB w II kw. 2026 r. (% r/r, SCA)



Źródło: opracowanie ZBiA ZBP, dane: Eurostat

1.3. Niemcy – techniczne ożywienie nie usuwa problemu słabego potencjału wzrostowego

Z perspektywy polskiej gospodarki ważniejszy od samego agregatu strefy euro pozostaje przebieg koniunktury w Niemczech. Już w danych za I kwartał 2026 r. wyraźna była rozbieżność między niektórymi poprawiającymi się wskaźnikami ankietowymi a słabszym obrazem wynikającym z danych statystycznych – miesięcznych i kwartalnych. II kwartał 2026 r. przyniósł jednak umiarkowanie pozytywną korektę tego obrazu. Według Eurostat PKB Niemiec zwiększył się o 0,3% kw/kw po wzroście 0,4% kw/kw w I kwartale 2026 r. Dwa kolejne kwartały dodatniej dynamiki oznaczają oddalenie bezpośredniego ryzyka recesji technicznej, ale skala wzrostu pozostaje niewielka i nie uzasadnia jeszcze tezy o powrocie niemieckiej gospodarki do ekspansji.

Wskaźniki koniunktury gospodarczej pozostają przy tym niejednoznaczne. W lipcu 2026 r. indeks klimatu gospodarczego Ifo wzrósł do 86,6 pkt z 85,7 pkt

w czerwcu. Poprawa wynikała przede wszystkim ze wzrostu oczekiwań przedsiębiorstw, natomiast ocena bieżącej sytuacji pogorszyła się z 87,0 do 86,5 pkt. Nadal występuje więc rozdźwięk między oczekiwaniem przyszłej poprawy a bieżącą kondycją przedsiębiorstw.

Dodatkowym ograniczeniem pozostaje presja kosztowa. Inflacja CPI w Niemczech zwiększyła się w lipcu do 2,8% r/r, wobec 2,3% w czerwcu i 2,6% w maju, zaś głównym czynnikiem przyspieszenia inflacji były oczywiście ceny energii. W obecnej sytuacji najbardziej adekwatne wydaje się więc mówienie o przejściu gospodarki niemieckiej od stagnacji do słabego ożywienia, a nie o rozpoczęciu nowego silnego cyklu koniunkturalnego. Dla polskiego eksportu jest to korzystniejsza sytuacja niż w latach 2024–2025, ale nadal nie tworzy ona silnego zewnętrznego impulsu popytowego.

1.4. Stany Zjednoczone – spowolnienie wzrostu przy utrzymaniu restrykcyjnej polityki pieniężnej

Gospodarka amerykańska pozostawała w II kwartale odporniejsza niż europejska, choć tempo wzrostu osłabło. Według danych porównywalnych Eurostatu realny PKB zwiększył się o 0,4% kw/kw i 2,1% r/r, wobec odpowiednio 0,5% i 2,7% w I kwartale. Wzrost wspierały konsumpcja prywatna, inwestycje i eksport, natomiast ujemnie oddziaływały wydatki publiczne; jednocześnie wzrósł import.

Rezerwa Federalna nie odpowiedziała na spowolnienie aktywności łagodzeniem polityki pieniężnej. W czerwcu przedział docelowy stopy funduszy federalnych utrzymano na poziomie 3,50–3,75%. Fed zwracał przy tym uwagę zarówno na utrzymującą się solidną aktywność gospodarczą, jak

i na inflację pozostającą powyżej 2-procentowego celu, częściowo w następstwie szoków podaźowych i cen energii. W lipcu przedział stóp pozostał bez zmian.

Z punktu widzenia Polski znaczenie gospodarki amerykańskiej ma przede wszystkim charakter pośredni. Utrzymywanie przez Fed stóp na wysokim poziomie ogranicza przestrzeń do globalnego spadku rentowności obligacji, wpływa na kurs dolara i przepływy kapitału oraz może zwiększać koszty finansowania także gospodarek europejskich. W warunkach bardzo wysokich potrzeb pożyczkowych polskiego sektora finansów publicznych jest to czynnik istotny również dla krajowego rynku długu.

1.5. Chiny – spowolnienie przy utrzymującej się nierównowadze między podażą i popytem

W Chinach realny PKB zwiększył się w II kwartale o 4,3% r/r, wobec 5,0% w I kwartale. W całym pierwszym półroczu wzrost wyniósł 4,7%, a w ujęciu kwartalnym PKB zwiększył się w II kwartale o 0,9%. Znacznie ważniejsza od samego tempa wzrostu jest jednak jego struktura. W pierwszym półroczu wartość dodana w przemyśle rosła stosunkowo szybko, podczas gdy inwestycje w środki trwałe zmniejszyły się o 5,7% r/r. Szczególnie głęboki pozostawał spadek inwestycji w nieruchomości – o 18,0% – oraz inwestycji prywatnych – o 8,5%. Jednocześnie sprzedaż

detaliczna towarów i usług zwiększyła się jedynie o 1,3% r/r.

Dla Europy taka struktura wzrostu jest ambiwalentna. Z jednej strony słabszy popyt krajowy w Chinach ogranicza możliwości eksportowe europejskich przedsiębiorstw. Z drugiej strony utrzymywanie wysokich zdolności produkcyjnych przy słabszym popycie wewnętrznym zwiększa presję na eksport i konkurencję cenową, co może działać dezinflacyjnie na ceny części importowanych dóbr. Dla europejskiego

przemysłu oznacza to jednak większą presję konkurencyjną, szczególnie w motoryzacji, urządzeniach

elektrycznych oraz technologiach związanych z transformacją energetyczną.

1.6. Bilans otoczenia międzynarodowego dla Polski

Otoczenie zewnętrzne Polski w II kwartale 2026 r. poprawiło się od strony realnej aktywności, ale pozostało wymagające z punktu widzenia inflacji i warunków finansowych. Ożywienie w UE było wyraźniejsze niż na początku roku, jednak wzrost największych partnerów handlowych Polski nadal pozostawał umiarkowany. Jednocześnie wysokie ceny energii i bardziej restrykcyjna polityka głównych banków centralnych zwiększały koszty zewnętrzne dla gospodarki.

W rezultacie otoczenie międzynarodowe nie stanowiło głównego źródła przyspieszenia polskiej gospodarki. Przewaga wzrostowa Polski nad strefą euro wynikała przede wszystkim z czynników krajowych – konsumpcji, przyspieszających inwestycji i wydatków publicznych – podczas gdy popyt zagraniczny pełnił rolę uzupełniającą.

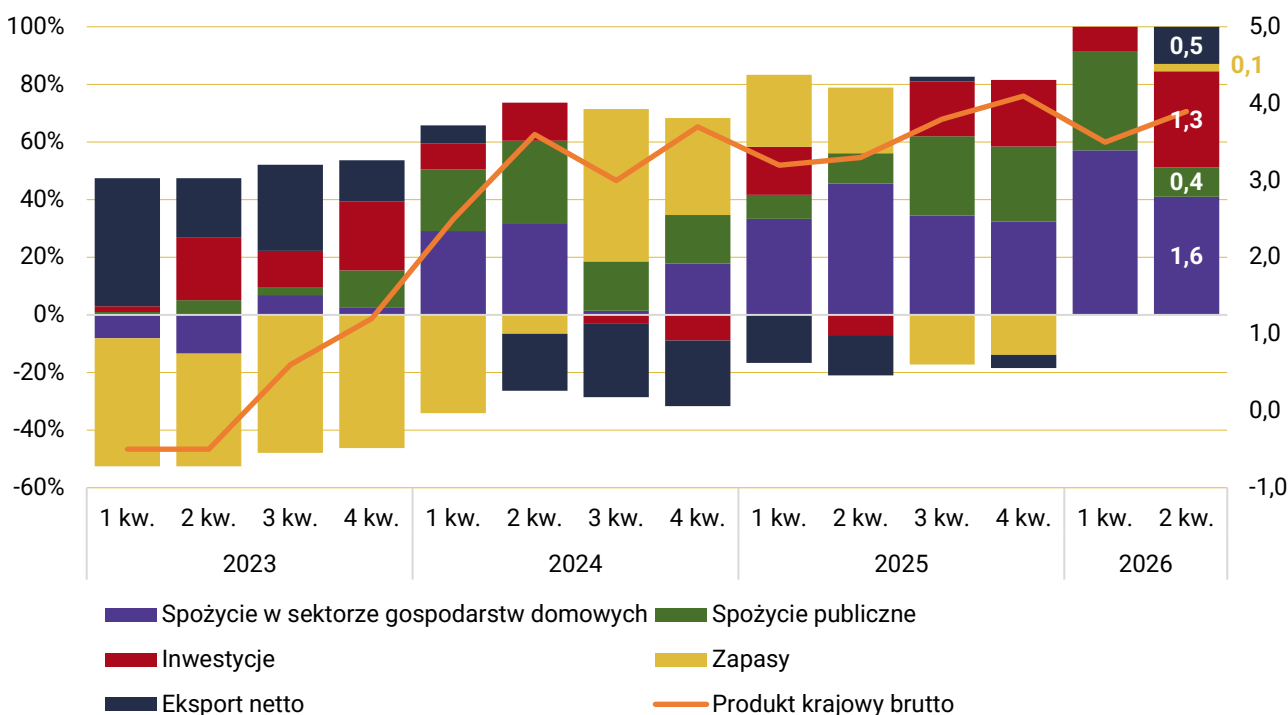
2. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski w II kwartale 2026 r.

2.1. PKB – przyspieszenie wzrostu oraz zmiana jego struktury

Polska gospodarka utrzymała wysokie tempo wzrostu także w II kwartale 2026 r. Według najnowszych danych GUS produkt krajowy brutto, niewyrównany sezonowo, zwiększył się realnie o 3,9% w ujęciu rocznym, wobec 3,5% w I kwartale. Po wyrównaniu sezonowym PKB był natomiast wyższy o 1,0% w porównaniu z poprzednim kwartałem i o 3,8% w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Samo

przyspieszenie dynamiki nie jest jednak najważniejszą informacją płynącą z danych za II kwartał. Istotna jest również zmiana struktury wzrostu. Jeszcze na początku 2026 r. jego podstawowym motorem pozostawała konsumpcja. W kolejnych miesiącach wyraźnie wzrosło natomiast znaczenie inwestycji, a saldo wymiany z zagranicą ponownie zaczęło wspierać dynamikę PKB.

Rysunek 3. Dekompozycja wzrostu PKB



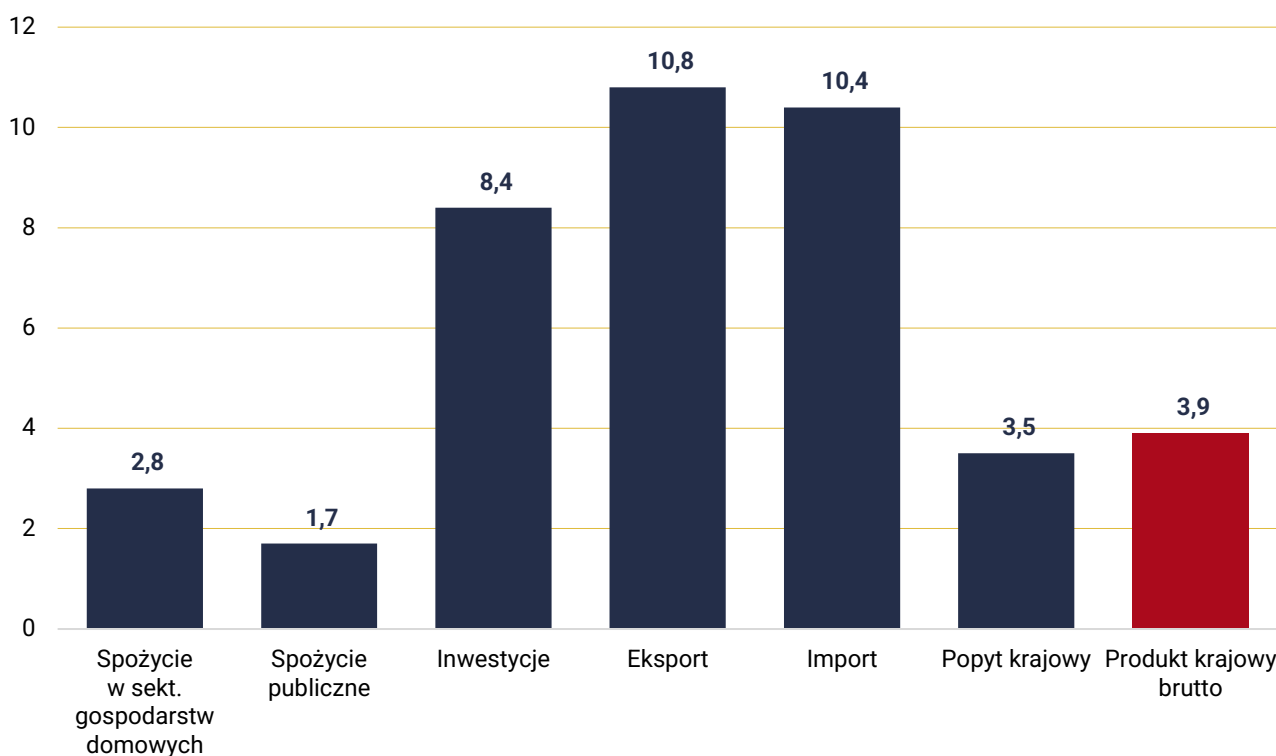
Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

W II kwartale największy pojedynczy wkład do wzrostu PKB nadal miało spożycie gospodarstw domowych: +1,6 pkt proc. Był on jednak wyraźnie niższy niż w I kwartale, kiedy wynosił 2,0 pkt proc. Jednocześnie zmniejszyło się znaczenie spożycia publicznego: jego kontrybucja spadła z 1,2 do zaledwie 0,4 pkt proc. W przeciwnym kierunku zmieniła się rola inwestycji. Nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły wzrost PKB aż o 1,3 pkt proc., wobec zaledwie 0,3 pkt proc. kwartał wcześniej. Był to jeden z najwyższych wkładów tej kategorii w ostatnich kilku latach i wyraźna zmiana względem 2025 r., kiedy oddziaływanie inwestycji na wzrost pozostawało znacznie bardziej zmienne. Pozytywnie na dynamikę gospodarki oddziaływało również saldo obrotów z zagranicą. Eksport netto dołożył do wzrostu 0,5 pkt proc.,

podczas gdy w I kwartale jego wkład był neutralny, a przez znaczną część 2024 i 2025 r. pozostawał ujemny. Zmiana zapasów zwiększyła wzrost jedynie nieznacznie – o 0,1 pkt proc.

W efekcie wzrost w II kwartale był bardziej zrównoważony niż jeszcze na początku roku. Konsumpcja nadal pozostawała istotnym filarem koniunktury, jednak większego znaczenia nabrały komponenty mające kluczowe znaczenie dla możliwości rozwojowych gospodarki w dłuższym okresie – przede wszystkim inwestycje. Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły w II kwartale o 8,4% r/r, zdecydowanie szybciej niż konsumpcja gospodarstw domowych, która zwiększyła się o 2,8%. Spożycie publiczne wzrosło o 1,7%.

Rysunek 4. Dynamika realnego PKB i jego głównych komponentów w II kwartale 2026 r.



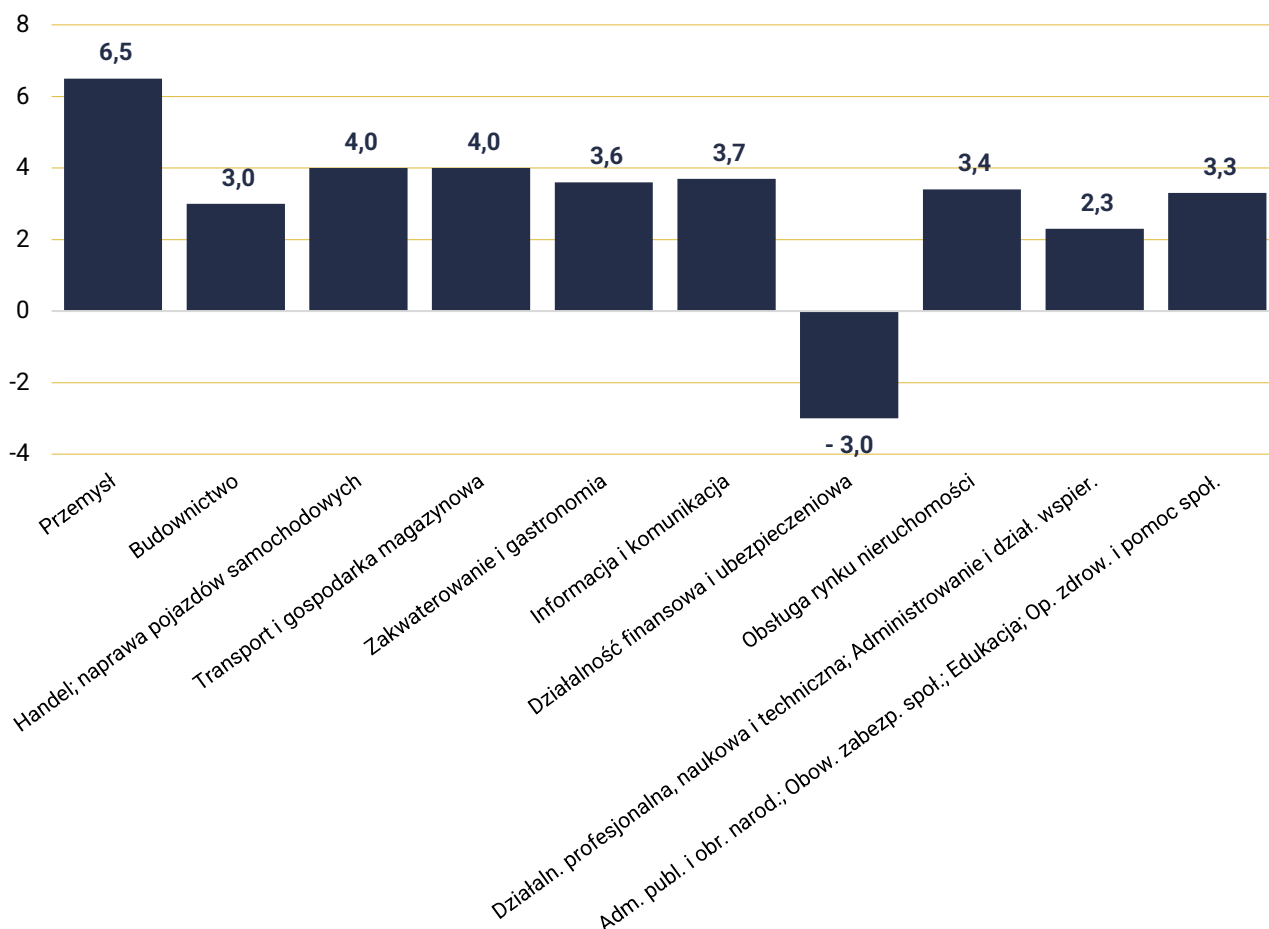
Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Wysokie tempo wzrostu inwestycji jest szczególnie istotne w kontekście ich relatywnie słabego zachowania w poprzednich latach. W II kwartale były one już zdecydowanie bardziej dynamicznym składnikiem popytu krajowego niż konsumpcja. Popyt krajowy jako całość zwiększył się o 3,5% r/r, nieco wolniej niż PKB.

Bardzo wysokie dynamiki odnotowano jednocześnie w handlu zagranicznym. Realny eksport wzrósł o 10,8% r/r, a import o 10,4%. Nieznacznie szybszy wzrost eksportu sprawił, że wymiana z zagranicą – inaczej niż przez znaczną część dwóch poprzednich

lat – wsparła wzrost PKB. Dane pokazują zatem, że poprawa koniunktury nie opiera się wyłącznie na popycie konsumpcyjnym. Rosną jednocześnie inwestycje oraz obroty handlowe, co oznacza szerszą podstawę wzrostu gospodarczego.

Korzystnie przedstawia się także struktura wzrostu od strony podaży. Wartość dodana brutto w całej gospodarce zwiększyła się w II kwartale o 3,6% r/r, przy czym szczególnie mocny wynik odnotował przemysł. Wartość dodana w tym sektorze wzrosła aż o 6,5%, zdecydowanie szybciej niż PKB ogółem.

Rysunek 5. Tworzenie wartości dodanej – dynamika r/r w II kwartale 2026 r.

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Wzrost miał przy tym dość szeroki charakter. W handlu i naprawie pojazdów oraz w transporcie i gospodarce magazynowej wartość dodana zwiększyła się po 4,0% r/r. W informacji i komunikacji wzrost wyniósł 3,7%, w zakwaterowaniu i gastronomii 3,6%, a w obsłudze rynku nieruchomości 3,4%. Budownictwo odnotowało wzrost o 3,0%. Pozytywną dynamikę, na poziomie 3,3%, wykazała również grupa obejmująca m.in. administrację publiczną i obronę narodową, edukację oraz ochronę zdrowia. Nieco słabiej rozwijały się działalność profesjonalna, naukowa i techniczna oraz usługi administrowania i działalność wspierająca – łącznie o 2,3%. Na tle pozostałych branż wyróżniała się natomiast działalność finansowa i ubezpieczeniowa, gdzie wartość dodana obniżyła się realnie o 3,0% r/r. Była to jedyna spośród dużych grup działalności, w której odnotowano spadek.

Dane za II kwartał potwierdzają, że polska gospodarka pozostaje w fazie wyraźnej ekspansji. Dynamika PKB zwiększyła się z 3,5% do 3,9% r/r, ale równie istotne jest to, w jaki sposób wzrost ten został osiągnięty. W porównaniu z początkiem roku zmniejszyła się dominacja konsumpcji, natomiast wyraźnie wzrosła

rola nakładów inwestycyjnych i poprawił się wkład eksportu netto. Równocześnie wzrost wartości dodanej obejmuje zdecydowaną większość głównych obszarów gospodarki, z szczególnie dobrym wynikiem przemysłu.

Z makroekonomicznego punktu widzenia obserwowane przesunięcie struktury wzrostu od konsumpcji w kierunku większej roli inwestycji należy oceniać korzystnie. Wzrost wydatków konsumpcyjnych zwiększa bieżący popyt, ale nie podnosi bezpośrednio zdolności produkcyjnych gospodarki. Inwestycje zwiększają natomiast zasób kapitału i mogą zwiększać produktywność oraz potencjalny PKB. W przypadku Polski ma to szczególne znaczenie ze względu na stopniowe kurczenie się zasobów pracy.

Lipcowa projekcja NBP zakłada wzrost PKB Polski o 3,7% w 2026 r., 2,8% w 2027 r. i 3,0% w 2028 r. Prognozowana średnioroczna inflacja CPI wynosi odpowiednio 2,9%, 2,7% i 2,2%. Oznacza to, że mimo dobrego wyniku II kwartału NBP nie zakłada trwałego przejścia gospodarki na tempo wzrostu znacząco przekraczające 4%.

2.2. Inwestycje – wyraźne przyspieszenie, pytanie o trwałość ożywienia pozostaje otwarte

Jednym z najważniejszych pytań dotyczących polskiej gospodarki w 2026 r. pozostaje skala i trwałość oczekiwanego ożywienia inwestycyjnego. W poprzednich latach relatywnie wysoka dynamika PKB była osiągnięta przy niskiej – zarówno w ujęciu historycznym, jak i na tle Unii Europejskiej – stopie inwestycji. Dane za II kwartał wskazują jednak na stopniową zmianę tego obrazu: nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 8,4% r/r i dodały 1,3 pkt proc. wkładu do PKB. Jest kilka przyczyn takiego stanu rzeczy. Po pierwsze, nastąpiło wyraźne odbicie produkcji budowlano-montażowej. Po drugie, poprawiała się produkcja przemysłowa, a w pierwszym półroczu spośród głównych grup przemysłowych najszybciej rosła produkcja dóbr inwestycyjnych – o 6,0% r/r. Po trzecie, w II kwartale nastąpiło dalsze przyspieszenie realizacji Krajowego Planu Odbudowy, którego harmonogram powoduje silną koncentrację części projektów właśnie w 2026 r.

Właśnie KPO stanowi obecnie najbardziej widoczny potencjalny impuls inwestycyjny. Na początku czerwca Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej poinformowało, że z całego budżetu KPO wynoszącego około 240 mld zł wypłacono beneficjentom 73,6 mld zł na zakończone i realizowane przedsięwzięcia. Według harmonogramu w samym 2026 r. miało zostać uruchomionych ponad 136 mld zł, z czego ponad 46 mld zł na projekty kończone w bieżącym roku, a około 90 mld zł na mechanizmy mające finansować rozwój gospodarki również w kolejnych latach. Skala tych przepływów uzasadnia oczekiwanie istotnego **wpływu KPO** na aktywność inwestycyjną, ale wymaga ważnego zastrzeżenia metodologicznego. Wypłata środków KPO nie jest równoznaczna z nakładami brutto na środki trwałe w rachunkach narodowych. Część środków refunduje projekty już zrealizowane, część zasila instrumenty finansowe, a około 90 mld zł – według MFIPR – ma zostać skierowane do mechanizmów finansujących inwestycje w dłuższym horyzoncie. Nie można zatem przypisywać planowanych na 2026 r. wypłat jako analogicznego przyrostu inwestycji w PKB. Dla oceny bieżącej koniunktury istotniejsze jest tempo **rzeczowej realizacji projektów** niż moment transferu środków między Komisją Europejską, budżetem, instytucją pośredniczącą i końcowym beneficjentem.

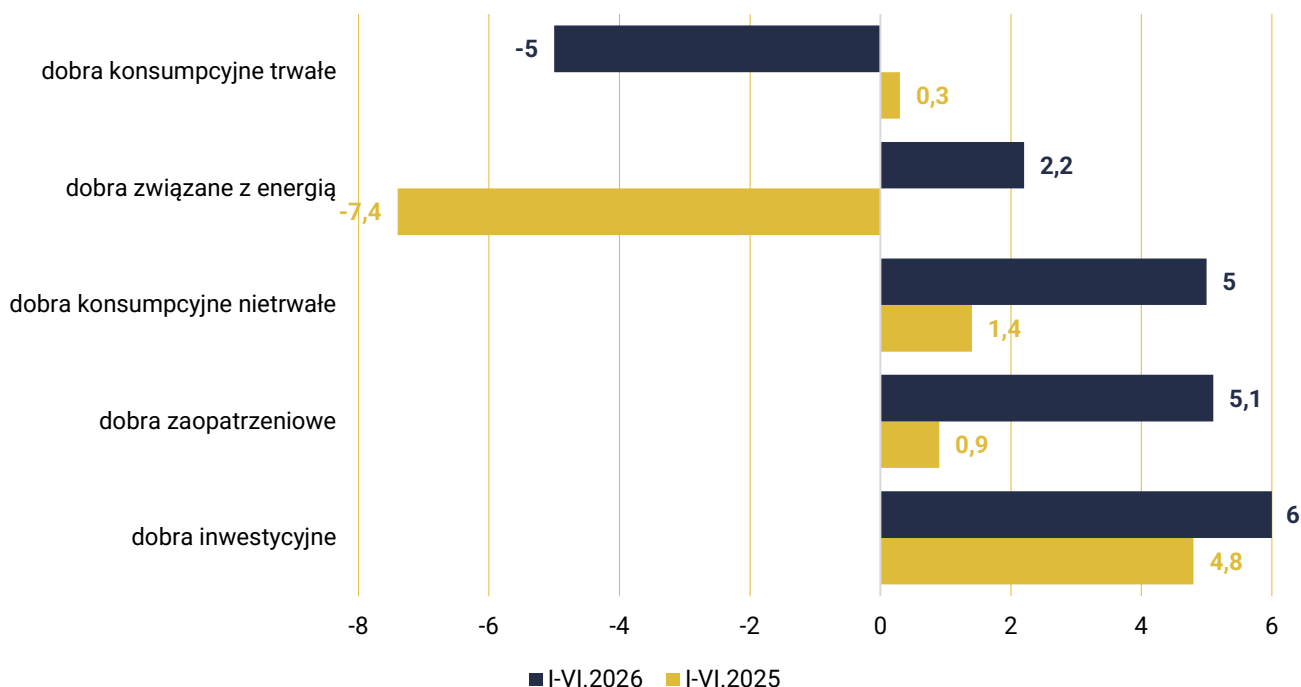
Jednocześnie konstrukcja programu prowadzi do szczególnie silnej presji na realizację inwestycji właśnie w 2026 r. MFIPR wskazuje, że reformy i inwestycje KPO mają zostać zakończone do 31 sierpnia 2026 r., a całkowity budżet polskiego planu wynosi około 54,71 mld euro, czyli około 240,2 mld zł, z czego

25,27 mld euro stanowią granty, a 29,44 mld euro preferencyjne pożyczki. W sierpniu Polska złożyła ósmy, przedostatni wniosek o płatność, o wartości około 33–34 mld zł; dziewiąty i ostatni wniosek ma zostać złożony we wrześniu. Oznacza to, że w **II i III kwartale 2026 r. następuje kumulacja rzeczowej realizacji wielu przedsięwzięć, nawet jeżeli część odpowiadających im przepływów finansowych nastąpi później.**

Struktura KPO jest przy tym szczególnie istotna z punktu widzenia potencjalnego PKB. Środki obejmują m.in. energetykę i sieci elektroenergetyczne, transport szynowy i drogowy, cyfryzację przedsiębiorstw i administracji, ochronę zdrowia, efektywność energetyczną oraz inwestycje związane z REPowerEU. W przeciwieństwie do transferów zwiększających bezpośrednio bieżący dochód gospodarstw domowych, tego rodzaju wydatki mogą równocześnie podwyższać popyt w krótkim okresie oraz zasób produktywnego kapitału w dłuższym horyzoncie. Ich wpływ na potencjał PKB będzie jednak zależał od jakości projektów i ich komplementarności z inwestycjami prywatnymi oraz od tego, czy po zakończeniu KPO uda się uniknąć gwałtownego spadku aktywności inwestycyjnej. To ryzyko jest istotne – sam efekt czasowej kumulacji wydatków unijnych może bardzo mocno podnieść dynamikę inwestycji w 2026 r., nie rozwiązując strukturalnego niedoboru inwestycji w Polsce. Za trwałą zmianą można byłoby mówić dopiero wówczas, gdyby przyspieszeniu inwestycji publicznych i współfinansowanych ze środków UE towarzyszył wyraźny wzrost inwestycji przedsiębiorstw finansowanych z ich środków własnych i kredytu: w maszyny, urządzenia, automatyzację, cyfryzację, badania i rozwój oraz transformację energetyczną.

Wyniki przedsiębiorstw niefinansowych wspierają tezę o ożywieniu także w obszarze inwestycji prywatnych. W pierwszym półroczu produkcja dóbr inwestycyjnych zwiększyła się o 6,0% r/r, a jej dynamika była wyższa niż w przypadku pozostałych głównych grupowań przemysłowych.

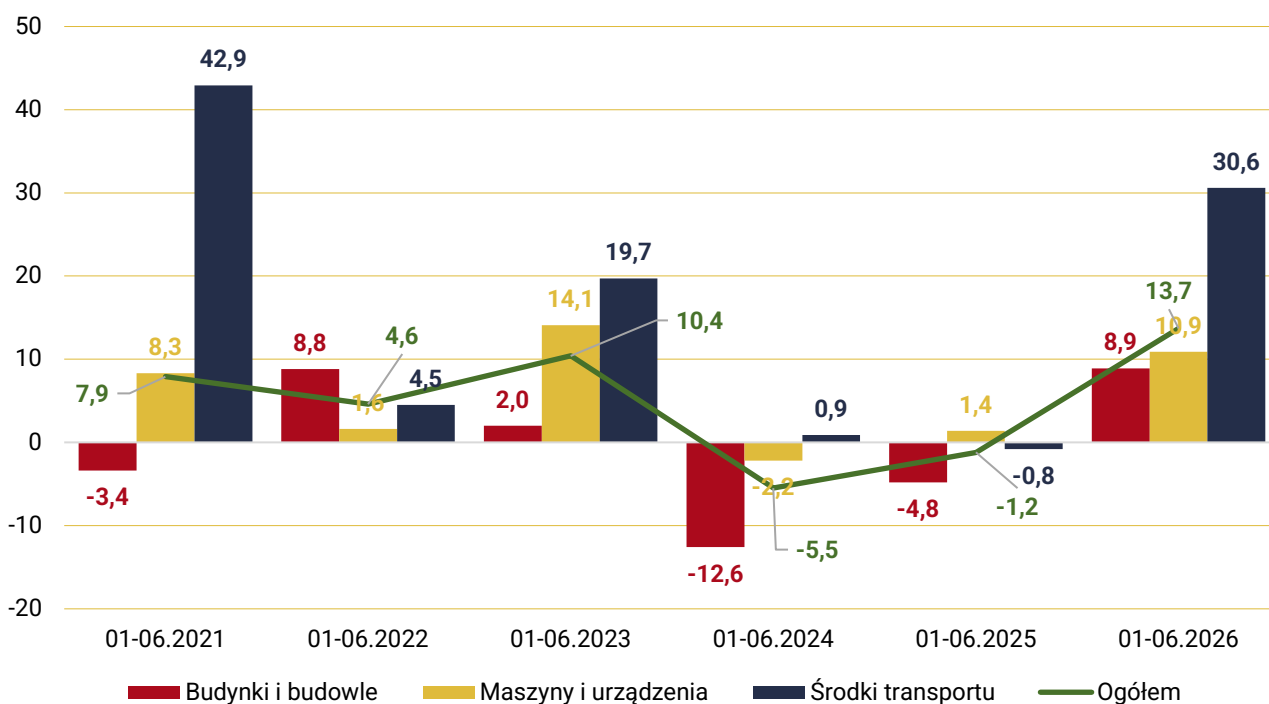
W tym okresie nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw wzrosły o +13,7% r/r, w tym środki transportu +30,6%, maszyny i urządzenia +10,9%, budynki i budowle +8,9%. Wzrost objął zatem wszystkie główne kategorie nakładów, co wskazuje na szeroki charakter ożywienia inwestycyjnego, choć jego skala była szczególnie wysoka w przypadku środków transportu. Była to zarazem wyraźna zmiana w porównaniu z I półroczem 2025 r., kiedy nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw obniżyły się.

Rysunek 6. Produkcja sprzedana według głównych grupowań przemysłowych (ceny stałe, %, r/r)

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

W tym okresie nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw wzrosły o +13,7% r/r, w tym środki transportu +30,6%, maszyny i urządzenia +10,9%, budynki i budowlę +8,9%. Wzrost objął zatem wszystkie główne kategorie nakładów, co wskazuje na szeroki charakter

ożywienia inwestycyjnego, choć jego skala była szczególnie wysoka w przypadku środków transportu. Była to zarazem wyraźna zmiana w porównaniu z I półroczem 2025 r., kiedy nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw obniżyły się.

Rysunek 7. Dynamika nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw (ceny stałe, %, r/r)

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Z punktu widzenia perspektyw gospodarczych ważniejsza od pojedynczej wysokiej dynamiki będzie jednak jej trwałość. Rok 2026 może być pod tym względem nietypowy: końcowa faza KPO, wzrost wydatków na infrastrukturę, bezpieczeństwo i energię oraz przyspieszenie absorpcji funduszy europejskich nakładają się na poprawiające się warunki

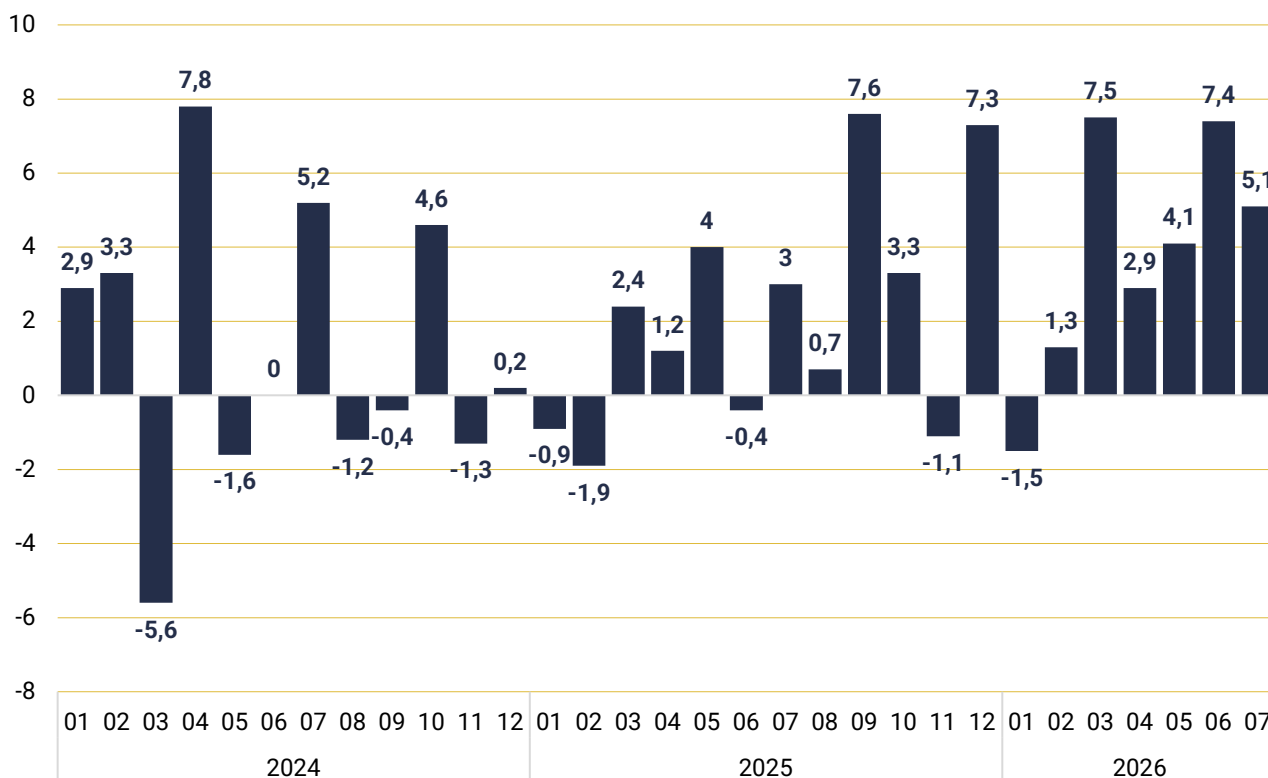
finansowania. Daje to szansę na wyraźny wzrost nakładów. Jednocześnie powstaje ryzyko „klifu inwestycyjnego” po wygaśnięciu tego impulsu. Dlatego dalsza ocena powinna rozdzielać trzy zjawiska: inwestycje publiczne i samorządowe, nakłady przedsiębiorstw oraz inwestycje mieszkaniowe. Ich cykle w 2026 r. nie muszą być zsynchronizowane.

2.3. Przemysł – poprawa twardych danych przy wciąż ostrożnych ocenach koniunktury

W II kwartale poprawa sytuacji przemysłu była jednym z bardziej jednoznacznych pozytywnych sygnałów płynących z gospodarki realnej. W I kwartale 2026 r. produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 2,3% r/r, po 3,9% w IV kwartale 2025 r. W kolejnych miesiącach dynamika stopniowo przyspieszała: w kwietniu

produkcja była o 2,9% wyższa niż rok wcześniej, w maju o 4,1%, a w czerwcu o 7,4%. W całym pierwszym półroczu wzrost wyniósł 3,9% r/r. Pierwsze dane za III kwartał nie wskazują przy tym na gwałtowne odwrócenie poprawy – w lipcu produkcja była o 5,1% wyższa niż przed rokiem.

Rysunek 8. Produkcja sprzedana przemysłu ogółem (ceny stałe, %, r/r)

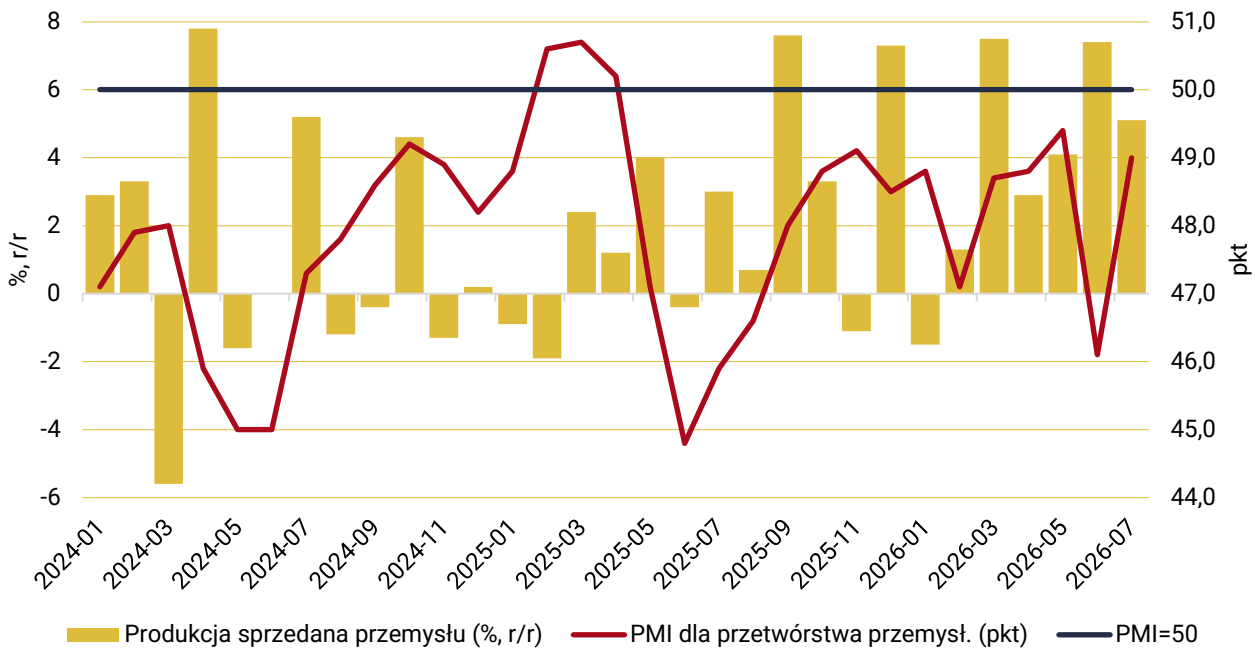


Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Szczególnie mocny czerwcowy odczyt wymaga jednak rozdzielenia części cyklicznej od czynników technicznych – efekty kalendarzowe i sezonowe podniosły roczną dynamikę produkcji w czerwcu o około 2,1 pkt proc.; dodatkowym wsparciem była relatywnie niska baza odniesienia. Nie zmienia to zasadniczej oceny kierunku zmian. Po wyłączeniu czynników sezonowych produkcja również była wyraźnie wyższa niż rok wcześniej, a dane za pierwsze półrocze wskazywały na zwiększenie sprzedaży w zdecydowanej większości głównych grup przemysłowych.

Warto w tym miejscu zestawzić „twarde” dane GUS ze wskaźnikiem PMI. W czerwcu PMI dla polskiego przetwórstwa przemysłowego spadł do 46,1 pkt – najniższego poziomu od 11 miesięcy. W lipcu odbił do 49,0 pkt, ale nadal pozostawał poniżej granicy 50 pkt oddzielającej ekspansję od spadku aktywności. Powstaje zatem pozorna sprzeczność: miesiąc, w którym GUS odnotował wzrost produkcji przemysłowej o 7,4% r/r, był jednocześnie miesiącem najslabszego od niemal roku odczytu PMI.

Rysunek 9. Produkcja sprzedana przemysłu a PMI dla przetwórstwa przemysłowego



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Rozbieżność ta nie powinna być interpretowana jako dowód niewiarygodności któregoś ze wskaźników. Mierzą one odmienne zjawiska. Dane GUS opisują faktyczną wartość produkcji w porównaniu z okresem sprzed roku, natomiast PMI jest wskaźnikiem opartym na odpowiedziach menedżerów i uwzględnia m.in. bieżące zmiany nowych zamówień, produkcji, zatrudnienia, zapasów oraz czasu dostaw. Ponadto PMI dotyczy przetwórstwa przemysłowego, podczas gdy indeks GUS obejmuje również inne sekcje przemysłu. W czerwcu na wynik GUS wpływały dodatkowo korzystny kalendarz, niska baza oraz dobra sytuacja m.in. części branż surowcowych i energetycznych. PMI może zatem sygnalizować słabsze warunki dla przyszłej aktywności nawet wtedy, gdy bieżąca produkcja pozostaje wysoka.

Z punktu widzenia perspektyw szczególnie istotne są informacje dotyczące nowych zamówień. Czerwcowe pogorszenie PMI wynikało w znacznym stopniu z osłabienia popytu i spadku nowych zamówień. W lipcu sytuacja pozostawała słaba, jednak tempo spadku zarówno nowych zamówień, jak i produkcji zmniejszyło się. Jednocześnie zatrudnienie w badanych przedsiębiorstwach wzrosło po raz pierwszy od kwietnia 2025 r. Struktura lipcowego badania wskazywała zatem nie tyle na powrót sektora do ekspansji, ile na złagodzenie wcześniejszego pogorszenia koniunktury, co było bardziej spójne z poprawą widoczną w danych o produkcji przemysłowej GUS.

Tabela 1. Wybrane sygnały z badania PMI dla polskiego przetwórstwa przemysłowego

Składowa / wskaźnik	V 2026	VI 2026	VII 2026
PMI headline (pkt)	49,4	46,1	49
Produkcja	↑ wzrost	↓ spadek; wyraźne pogorszenie	↓ spadek, ale wolniejszy
Nowe zamówienia	↓ spadek; najwolniejszy od 6 mies.	↓ spadek; wyraźne pogorszenie	↓ spadek, ale wolniejszy
Nowe zamówienia eksportowe	↓ niewielki spadek	↓ spadek / słaby popyt zewnętrzny	↓ spadek
Zatrudnienie	↓ spadek	↓ spadek	↑ wzrost; pierwszy od IV 2025

Źródło: opracowanie własne ZBiA, na podstawie S&P Global Poland Manufacturing PMI. Uwaga: oceny składowych mają charakter jakościowy i odzwierciedlają informacje publikowane w komunikatach S&P Global.

Nie można również przypisać poprawy polskiego przemysłu wyłącznie odbudowie koniunktury w Niemczech. Niemiecka gospodarka wprawdzie

wyszła ze stagnacji, ale jej wzrost pozostaje słaby. Jeżeli polski przemysł osiąga jednocześnie relatywnie wysoką dynamikę produkcji dóbr inwestycyjnych

i zaopatrzeniowych, bardziej prawdopodobne jest współwystępowanie kilku impulsów: poprawy popytu zagranicznego, krajowego cyklu inwestycyjnego, infrastruktury i energetyki oraz zamówień związanych z bezpieczeństwem i obronnością. Dla sektora bankowego ten kierunek zmian jest szczególnie istotny. Ożywienie przemysłu oparte przede wszystkim na zwiększaniu produkcji dóbr inwestycyjnych

może z czasem generować większy popyt przedsiębiorstw na finansowanie aktywów trwałych i kapitału obrotowego. Nie należy jednak oczekiwać natychmiastowego przełożenia produkcji na kredyt – wysoka płynność części przedsiębiorstw oraz finansowanie projektów ze środków własnych i funduszy europejskich mogą ograniczać popyt kredytowy nawet przy rosnących inwestycjach.

2.4. Budownictwo – od pogodowego załamania do infrastrukturalnego odbicia

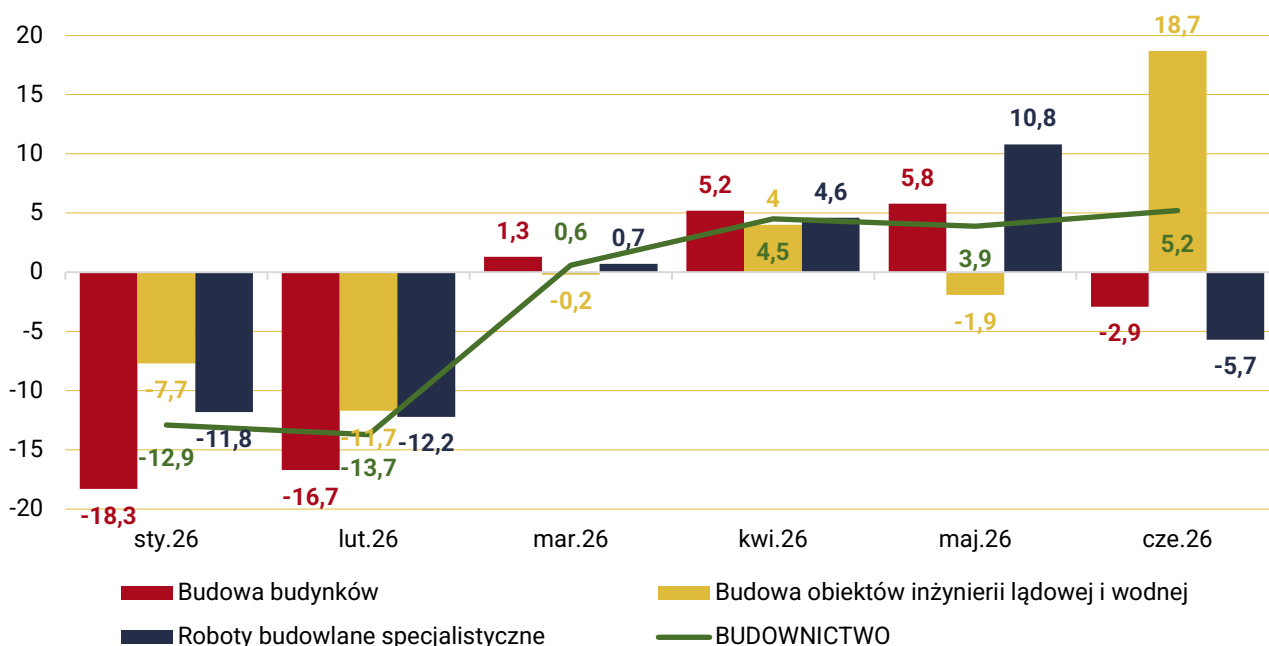
Zmiana sytuacji w budownictwie należy do najbardziej widocznych różnic między I i II kwartałem 2026 r. W pierwszych trzech miesiącach 2026 r. **produkcja budowlano-montażowa** spadła o 7,0% r/r. Ze względu na bardzo niskie temperatury, szczególnie głębokie spadki odnotowano w styczniu i lutym – odpowiednio około 13% r/r – natomiast w marcu dynamika powróciła w okolice zera. W kwietniu produkcja budowlano-montażowa zwiększyła się o 4,5% r/r oraz o 9,7% względem marca. Po wyeliminowaniu czynników sezonowych była o 3,1% wyższa niż rok wcześniej i o 3,4% wyższa niż miesiąc wcześniej. Co istotne, poprawa miała wówczas szeroki charakter: produkcja wzrosła o 5,2% r/r w budowie budynków, o 4,6% w robotach specjalistycznych i o 4% w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej. Kwiecień przyniósł więc klasyczne odbicie po słabej zimie, obejmujące praktycznie cały sektor.

W maju dynamika produkcji budowlano-montażowej pozostała dodatnia i wyniosła 3,9% r/r. Struktura

stała się jednak mniej jednorodna: roboty specjalistyczne rosły o 10,8% r/r, wznoszenie budynków o 5,8%, podczas gdy budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej obniżyła się o 1,9%. Dane te przez moment słabo pasowały do narracji o natychmiastowym „boomie infrastrukturalnym” związanym z KPO. Pokazywały raczej stopniowe wychodzenie budownictwa z zimowego dołka.

Czerwiec przyniósł ponownie wyższą dynamikę +5,2% r/r – ale tym razem zasadniczo zmieniła się jej struktura. Produkcja przedsiębiorstw zajmujących się budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej wzrosła o 18,7% r/r, podczas gdy w dwóch pozostałych podstawowych działach nastąpiły spadki. Ten wynik jest znacznie bardziej zgodny z oczekiwanym wpływem dużych inwestycji infrastrukturalnych i pokazuje jednocześnie, że poprawa sektora na końcu kwartału nie była szeroka – została skoncentrowana w segmencie najbardziej powiązanym z inwestycjami publicznymi, transportowymi, energetycznymi i samorządowymi.

Rysunek 10. Dynamika produkcji budowlano-montażowej (ceny stałe, %, r/r)



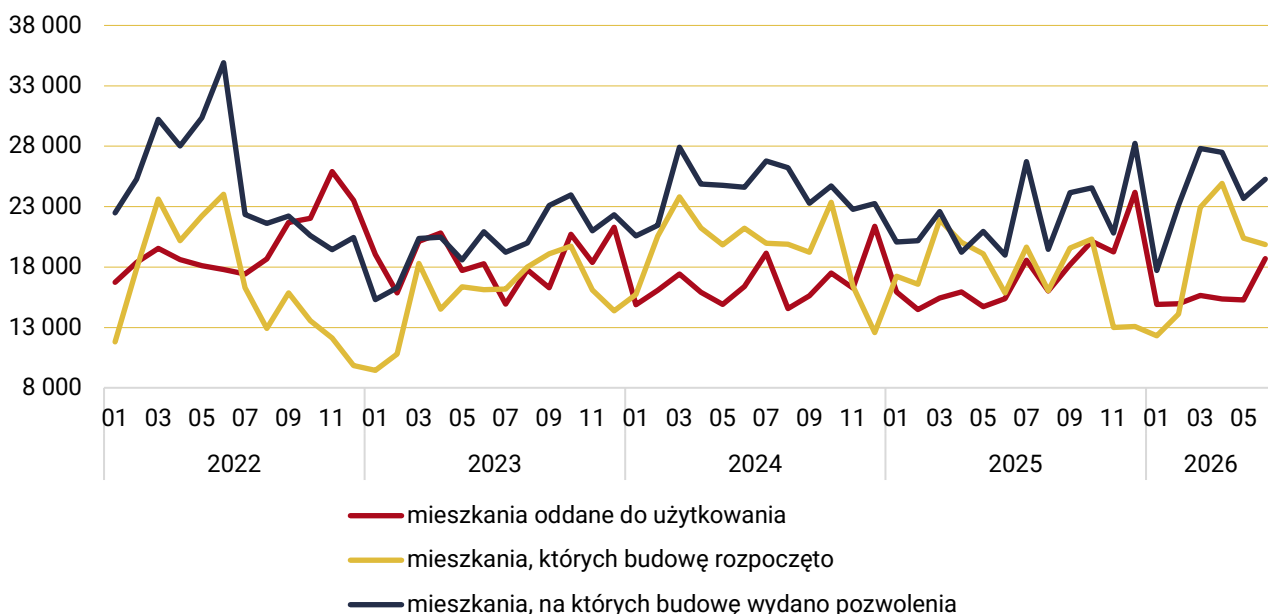
Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

W całym pierwszym półroczu produkcja budowlano-montażowa pozostawała jednak niższa niż rok wcześniej – o około 2,9% – ponieważ wzrosty z II kwartału nie wystarczyły jeszcze do pełnego odrobienia głębokich strat ze stycznia i lutego. Mimo, że od kwietnia sektor niewątpliwie znajduje się w fazie odbudowy, poziom aktywności za pierwsze sześć miesięcy nie uzasadnia jeszcze mówienia o bezprecedensowym boomer budowlanym. Najbardziej korzystne perspektywy ma infrastruktura, wspierana przez KPO i pozostałe fundusze UE oraz krajowe wydatki publiczne.

Budownictwo mieszkaniowe wysyła natomiast bardziej złożony sygnał. W okresie styczeń-czerwiec

do użytkowania oddano 94,9 tys. mieszkań, o 3,2% więcej niż rok wcześniej. Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto, zwiększyła się o 3,5%, a liczba mieszkań objętych pozwoleniami na budowę lub zgłoszeniami z projektem budowlanym aż o 18,9%. Szczególnie wysoka dynamika pozwoleń może być pierwszym sygnałem przygotowywania większej liczby projektów, ale nie należy utożsamiać jej z analogicznym przyszłym wzrostem podaży mieszkań – relatywnie niewielki wzrost liczby faktycznie rozpoczętych mieszkań sugeruje znacznie bardziej umiarkowane ożywienie bieżącej aktywności.

Rysunek 11. Budownictwo mieszkaniowe



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Ogólny obraz budownictwa w II kwartale 2026 r. jest więc wyraźnie lepszy niż w I kwartale, ale niejednorodny. Pierwsza część odbicia była w dużym stopniu normalizacją po bardzo słabym okresie zimowym. Dopiero czerwiec przyniósł sygnał wyraźnego przyspieszenia infrastruktury. Dane za lipiec nakazują jednak zachować ostrożność w ocenie trwałości tego

odbicia. Spadek produkcji budowlano-montażowej w pierwszym miesiącu III kwartału, w tym zatrzymanie wzrostu w segmencie obiektów inżynierii lądowej i wodnej, wskazuje, że przejście od pogodowego odreagowania do trwałego impulsu inwestycyjnego nie jest jeszcze przesądzone.

2.5. Konsumpcja i sprzedaż detaliczna – wzrost trwa, ale nie przyspiesza równolegle z inwestycjami

W I kwartale 2026 r. konsumpcja pozostawała podstawowym filarem wzrostu. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych była wówczas o 4,8% wyższa niż rok wcześniej, a w rachunkach narodowych spożycie gospodarstw domowych odpowiadało za około 2 pkt proc. wzrostu PKB. W II kwartale popyt gospodarstw domowych nadal rósł, ale dane o handlu

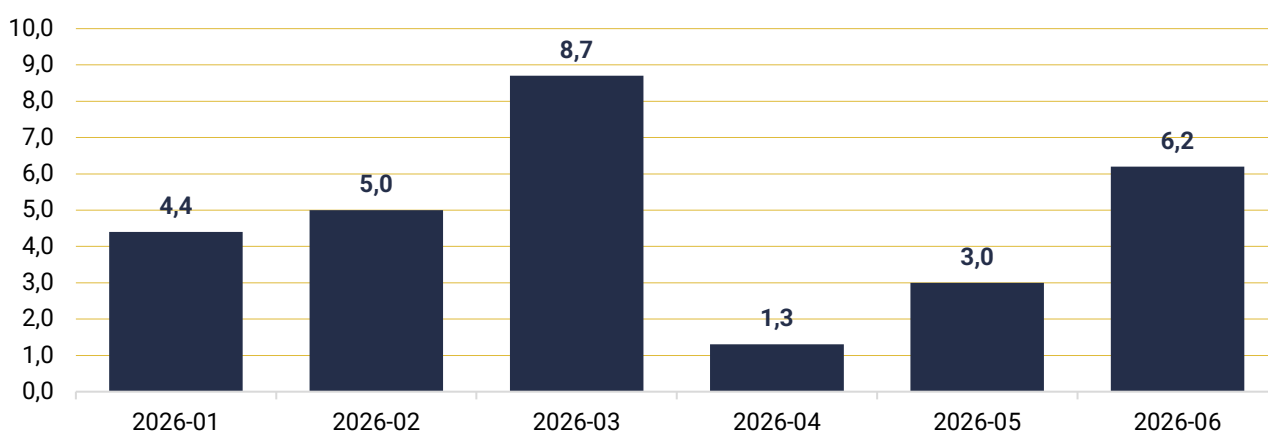
detalicznym były początkowo wyraźnie słabsze i dopiero czerwiec przyniósł silniejsze przyspieszenie.

W kwietniu sprzedaż detaliczna w cenach stałych zwiększyła się zaledwie o 1,3% r/r, wobec wzrostu o 7,6% rok wcześniej. W stosunku do marca spadła o 0,8%. Bardzo wysoka baza odniesienia z kwietnia

2025 r. istotnie zaniżała dynamikę roczną, dodatkowo układ kalendarza wielkanocnego przesunął część wydatków między marcem i kwietniem, co utrudniało porównanie miesiąc do miesiąca. W maju dynamika sprzedaży wzrosła do 3,0% r/r, ale nadal pozostawała niższa od 4,4% odnotowanych rok wcześniej. Po odsezonowaniu sprzedaż wzrosła o 0,4% m/m i po uwzględnieniu zaburzeń związanych z terminem Wielkanocy maj oznaczał poprawę względem kwietnia, choć tempo wzrostu konsumpcji pozostawało słabsze niż na początku roku. Dopiero czerwiec przyniósł wyraźnie mocniejszy wynik: sprzedaż detaliczna

wzrosła o 6,2% r/r oraz o 1,4% względem maja. W całym pierwszym półroczu była jednak wyższa niż rok wcześniej o 3,5%, a więc nieco mniej niż w analogicznym okresie 2025 r., kiedy wzrost wyniósł 3,7%. Z drugiej strony, w II kwartale 2026 r. tempo wzrostu sprzedaży było słabsze niż w I kwartale. Jest to ważne z punktu widzenia struktury wzrostu PKB: mimo bardzo dobrego czerwca (pozostającego pod silnym wpływem efektów sezonowych i kalendarzowych), handel detaliczny nie wskazuje na dalsze przyspieszenie konsumpcji w całym kwartale.

Rysunek 12. Sprzedaż detaliczna (ceny stałe, %, r/r)

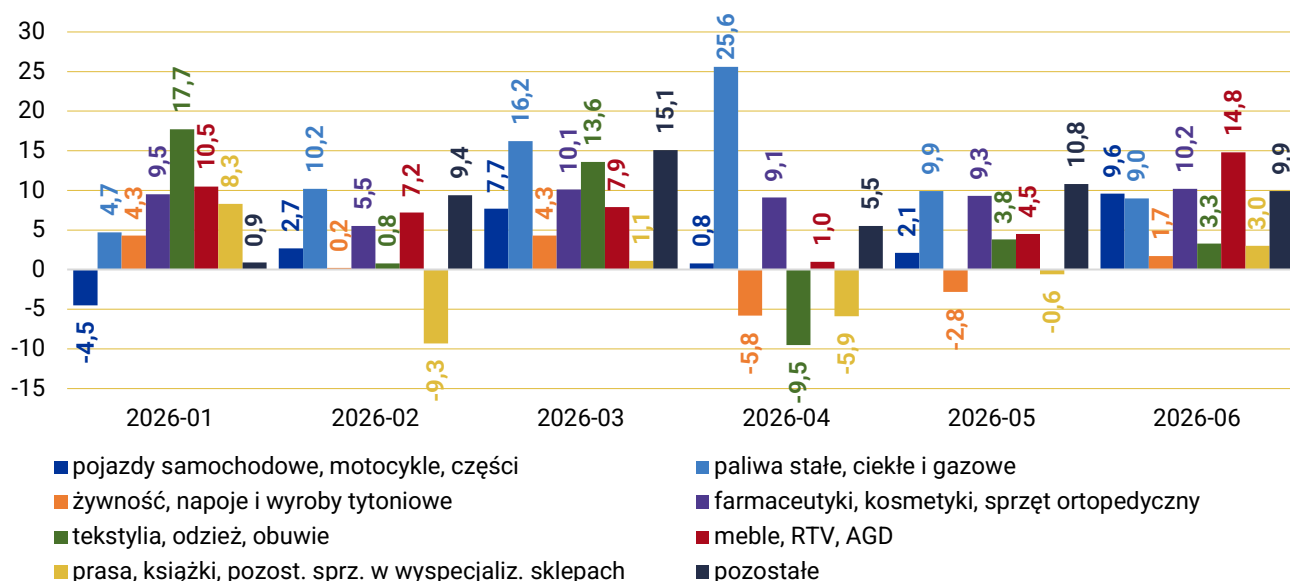


Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Należy przy tym mieć na uwadze także strukturę popytu: wzrost sprzedaży samochodów o 9,6% r/r oraz mebli, RTV i AGD o 14,8% r/r, wobec odpowiednio 2,1% i 4,5% w maju. Wysoka dynamika dóbr trwałych i półtrwałych jest istotniejsza analitycznie niż sam

agregat sprzedaży, ponieważ tego rodzaju zakupy są bardziej wrażliwe na ocenę sytuacji finansowej gospodarstw domowych, stopy procentowe i oczekiwania dotyczące przyszłości.

Rysunek 13. Sprzedaż detaliczna wg grup towarów (ceny stałe, %, r/r)



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Jednocześnie w danych konsumenckich wskaźniki ufności pozostają ujemne. Oznacza to, że konsumenci nadal oceniają swoją sytuację i perspektywy ostrożniej niż w okresach silnej koniunktury. Czerwcową poprawa zakupów może więc częściowo wynikać z realnego wzrostu dochodów, niższej inflacji oraz realizacji wcześniej odkładanych decyzji, a nie z szerokiego wzrostu optymizmu. Dodatkowo należy zauważyć, że nie można utożsamiać sprzedaży detalicznej z całością konsumpcji gospodarstw domowych. Wskaźnik GUS obejmuje głównie sprzedaż towarów przedsiębiorstw handlowych i nie odzwierciedla pełnej dynamiki wydatków na usługi. Jest to szczególnie ważne w okresie wiosenno-letnim, kiedy część rosnących dochodów jest kierowana na turystykę, gastronomię, transport, rekreację itp. Dlatego słabsza dynamika handlu detalicznego w II kwartale nie przesądza o analogicznie słabym wyniku konsumpcji w rachunkach narodowych.

Może to oznaczać istotną zmianę jakościową w cyklu koniunkturalnym. W 2024 r. i przez znaczną część 2025 r. odbudowa polskiej gospodarki była przede wszystkim historią konsumpcji: realne dochody rosły szybko wraz ze spadkiem inflacji i wysoką nominalną dynamiką wynagrodzeń. Inwestycje pozostawały relatywnie słabe, a otoczenie eksportowe nie sprzyjało

wzrostowi. W 2026 r. proporcje mogą zacząć się zmieniać. Wzrost płac stopniowo hamuje, natomiast realizacja KPO, infrastruktury oraz inwestycji przedsiębiorstw zaczyna nabierać tempa – II kwartał okazał się pierwszym okresem w obecnym cyklu, w którym wzrost staje się bardziej zrównoważony między konsumpcją i akumulacją kapitału.

Łącznie dane z inwestycji pośrednich, przemysłu, budownictwa i sprzedaży detalicznej wskazują na bardziej zrównoważoną strukturę wzrostu niż w I kwartale. Najmocniejszą zmianę widać w budownictwie, które przeszło od spadku o 7% r/r w pierwszych trzech miesiącach do dodatnich dynamik w każdym miesiącu II kwartału. Jednocześnie przemysł przyspieszył, a produkcja dóbr inwestycyjnych była jedną z najmocniejszych części sektora. Sprzedaż detaliczna rosła, ale w całym II kwartale słabiej niż w I kwartale. Taki zestaw danych wskazuje, że w II kwartale 2026 r. nastąpił wzrost znaczenia inwestycji przy utrzymaniu dodatniego, lecz nieprzyspieszającego impulsu konsumpcyjnego. Ostateczny bilans zależy jednak od tego, czy obecne ożywienie inwestycyjne ma charakter szeroki i trwały, czy też pozostaje przede wszystkim efektem czasowej kumulacji wydatków publicznych i KPO.

3. Rynek pracy, wynagrodzenia, produktywność i uwarunkowania demograficzne

3.1. Słabszy popyt na pracę

Sytuacja na polskim rynku pracy w II kwartale 2026 r. wymaga bardziej zniuansowanej oceny niż wskazywałby sam poziom bezrobocia. Z jednej strony pozostaje ono bardzo niskie zarówno w ujęciu krajowym, jak i na tle Unii Europejskiej. Z drugiej strony dane o zatrudnieniu, wakatach oraz wynagrodzeniach coraz wyraźniej wskazują na osłabienie popytu przedsiębiorstw na pracę. Jest to szczególnie interesujące w warunkach jednoczesnego przyspieszenia wzrostu PKB – wzrost aktywności gospodarczej nie przełożył się bowiem dotychczas na odbudowę zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. W pierwszym półroczu 2026 r. przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 6 375 tys. etatów i było o 1,1% niższe niż rok wcześniej. Co istotniejsze, skala spadku pogłębiła się w trakcie roku: w I kwartale zatrudnienie zmniejszyło się o 0,9% r/r, natomiast w II kwartale już o 1,2%. Tym samym poprawa aktywności w przemyśle i budownictwie oraz przyspieszenie PKB nie znalazły jeszcze odzwierciedlenia w zwiększeniu liczby etatów w większych przedsiębiorstwach.

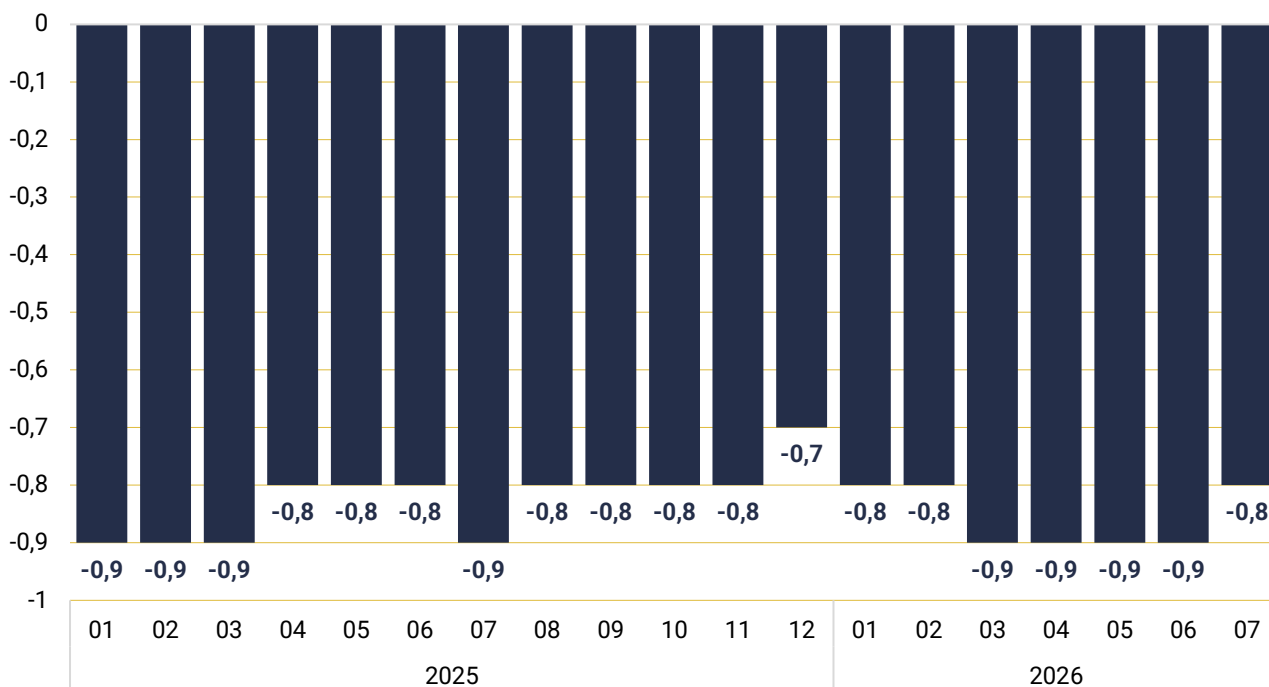
Sam przebieg danych miesięcznych potwierdza ten obraz. W kwietniu przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było o 0,9% niższe niż rok wcześniej, w maju również o 0,9%, a w czerwcu pozostawało na poziomie zbliżonym do maja i także było wyraźnie niższe niż przed rokiem. Nie mamy więc do czynienia z jednorazowym zaburzeniem jednego miesiąca, lecz z procesem utrzymującym się od wielu kwartałów, przy czym należy zauważyć, że część spadku wynika ze zmian strukturalnych: od okresu pandemicznego zatrudnienie zmniejsza się m.in. w przemyśle, podczas gdy wzrasta relatywne znaczenie niektórych usług i transportu.

Należy przy tym podkreślić, że wskaźnik przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw obejmuje przede wszystkim podmioty zatrudniające więcej niż dziewięć osób i mierzone jest w przeliczeniu na pełne etaty. Jest to zatem wskaźnik znacznie węższy od liczby pracujących w gospodarce narodowej czy liczby pracujących według BAEL. Według najnowszych dostępnych danych BAEL w II kwartale 2026 r.

liczba pracujących oraz wskaźnik zatrudnienia były **wyższe niż rok wcześniej**, wzrosła także liczba bezrobotnych i stopa bezrobocia BAEL (3,2% w II kw., wzrost o 0,4 p.p. r/r). Współczynnik aktywności zawodowej osób w wieku 15–89 lat wyniósł 58,7%, czyli

o 0,4 pkt proc. więcej niż w II kwartale 2025 r. (bez zmian wobec I kw. 2026 r.). Oznacza to, że w szerszej populacji wzrost podaży pracy i zatrudnienia nadal był możliwy pomimo spadku etatów w większych przedsiębiorstwach.

Rysunek 14. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (% r/r)



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Obecne dane wskazują jednak, że polski rynek pracy przeszedł z fazy silnego niedoboru pracowników i bardzo szybkiego wzrostu wynagrodzeń do fazy znacznie słabszego popytu na nowe zatrudnienie. Nie

towarzyszy temu na razie szeroki wzrost bezrobocia ani spadek całkowitej aktywności gospodarczej. Jest to więc bardziej proces **schłodzenia rynku pracy** niż klasyczne załamanie zatrudnienia.

3.2. Bezrobocie

Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła na koniec czerwca 2026 r. 5,8%. Była niższa niż w poprzednich miesiącach roku, w tym niż 6,1% notowane na koniec I kwartału, ale jednocześnie pozostawała powyżej poziomu sprzed roku (5,1%). Spadek między marcem i czerwcem ma w dużym stopniu charakter sezonowy – wiosną i latem tradycyjnie zwiększa się liczba miejsc pracy m.in. w budownictwie, rolnictwie, gastronomii i części usług.

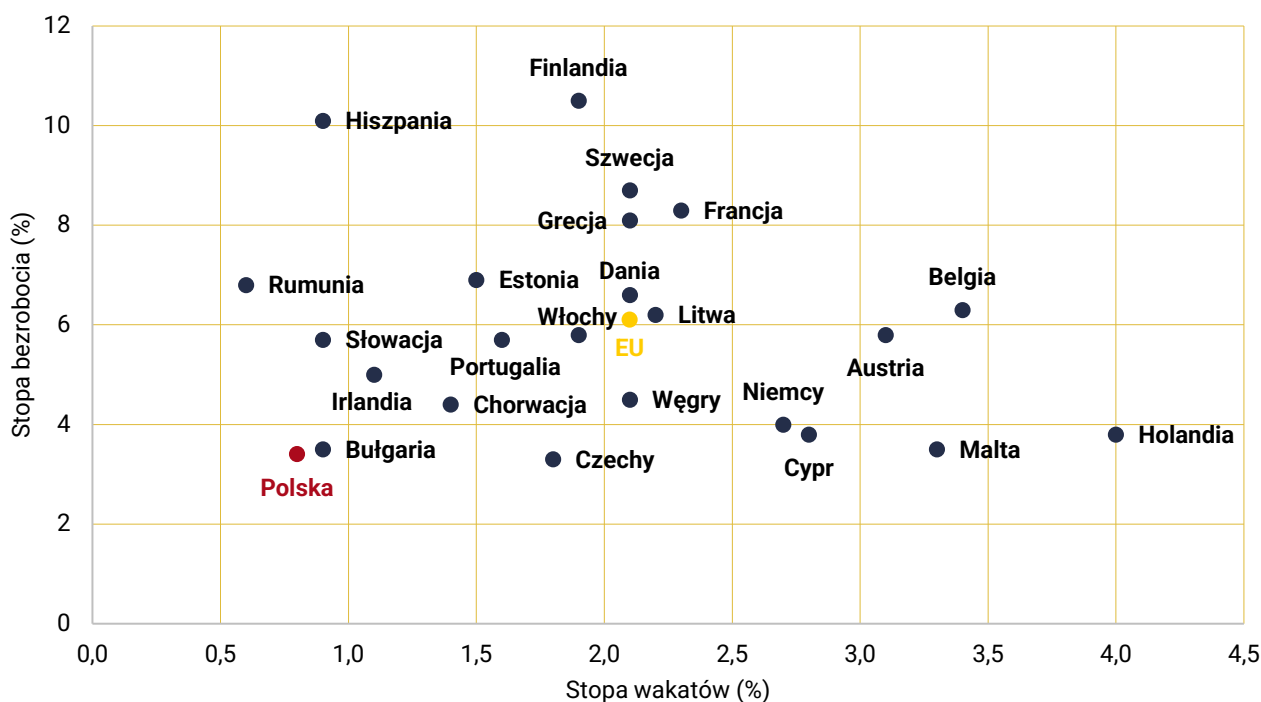
Porównania z poprzednim rokiem wymagają dodatkowej ostrożności, ponieważ od 1 czerwca 2025 r. dane o bezrobociu rejestrowanym prezentowane są zgodnie z nowymi przepisami dotyczącymi rynku pracy i służb zatrudnienia. Z tego względu zmiana liczby osób zarejestrowanych w urzędach pracy nie musi w pełni odpowiadać zmianie faktycznej liczby osób bez pracy.

Znacznie korzystniejszy obraz polskiego rynku pracy uzyskujemy, stosując zharmonizowaną metodologię Eurostatu (BAEL). W czerwcu 2026 r. stopa bezrobocia w Polsce wynosiła 3,4%. Dla porównania średnio w UE wynosiła ona 6,1%, a w strefie euro 6,4%. Polska znajdowała się tym samym w grupie państw o najniższym bezrobociu w Unii; niższe odczyty notowały m.in. Bułgaria i Cypr. Liczbę bezrobotnych w Polsce Eurostat szacował w czerwcu 2026 r. na około 608 tys. osób. Bardzo niski poziom bezrobocia nie jest obecnie tożsamy z wysokim popytem przedsiębiorstw na nowych pracowników. W Polsce występuje kombinacja niewielkiej liczby bezrobotnych z relatywnie małą liczbą nowych ofert pracy. Na koniec II kwartału 2026 r. w gospodarce było 98,7 tys. wolnych miejsc pracy, o 1,5 tys. mniej niż w kwartale poprzedzającym, a w stosunku do analogicznego kwartału 2025 r. o 2,9 tys. więcej.

Porównanie z UE dodatkowo wzmacnia ten wniosek. Wskaźnik wolnych miejsc pracy wynosił w Polsce około 0,8%, wobec 2,1% w całej UE i 2,3% w strefie euro. Polska miała drugi najniższy wskaźnik wakatów spośród państw objętych porównaniem Eurostatu – po Rumunii z wynikiem 0,6%. Powstaje więc charakterystyczna konfiguracja: Polska ma jednocześnie

jedną z najniższych stóp bezrobocia i jedną z najniższych stóp wakatów w UE. Oznacza to, że liczba wakatów pozostaje relatywnie niewielka, ale równie ograniczony jest zasób osób aktywnie poszukujących pracy. Polski rynek pracy może być zatem „ciasny” od strony podaży pracy nawet przy relatywnie niewielkiej liczbie nieobsadzonych miejsc pracy.

Rysunek 15. Stopa bezrobocia i stopa wakatów w UE



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane Eurostat

Ta różnica ma istotne znaczenie dla oceny presji płacowej. W okresie bardzo silnego popytu przedsiębiorstwa konkurują o ograniczoną liczbę pracowników poprzez podnoszenie wynagrodzeń. W warunkach obserwowanych w 2026 r. presja ta jest słabsza, ponieważ firmy tworzą mniej nowych stanowisk i mają mniejszą potrzebę przebijania ofert konkurencji. Jednocześnie ograniczona podaż pracy sprawia, że bezrobocie nie rośnie gwałtownie. Taki układ dobrze tłumaczy, dlaczego tempo wzrostu płac może szybko hamować bez wyraźnego wzrostu bezrobocia.

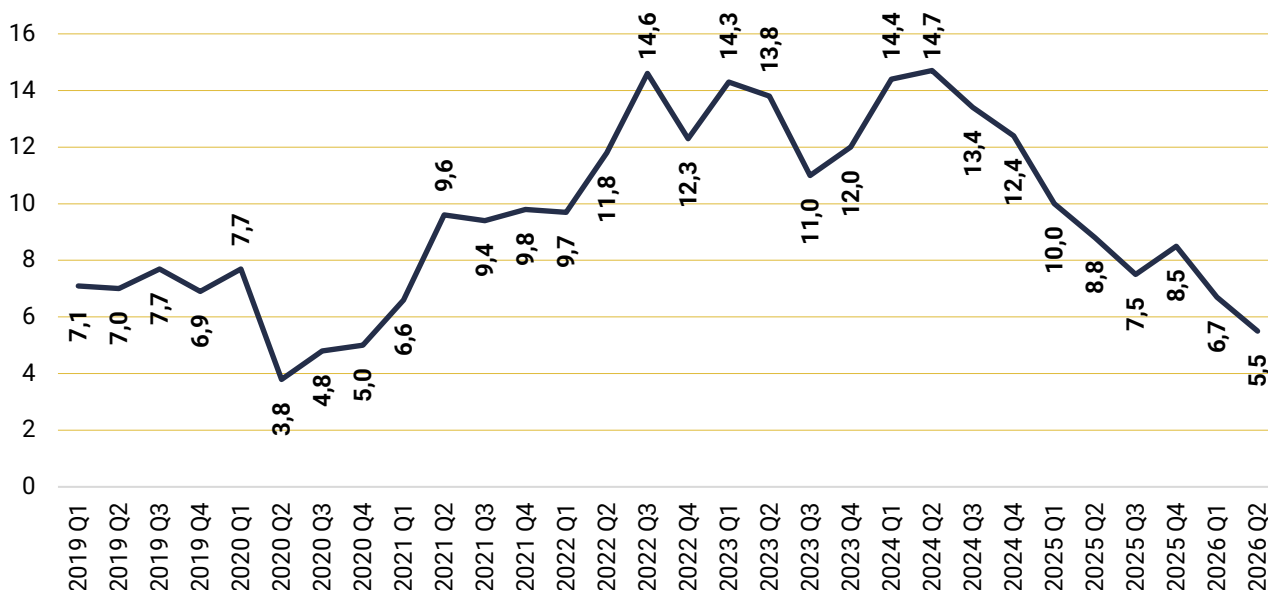
Nie oznacza to przy tym zaniku niedoborów pracowników. Badania koniunktury GUS wskazują raczej na ich

coraz bardziej selektywny charakter. W czerwcowym badaniu przedsiębiorcy z przetwórstwa przemysłowego, budownictwa oraz transportu i gospodarki magazynowej byli bardziej skłonni zwiększać zatrudnienie pracowników relatywnie trudnych do zastąpienia niż je ograniczać, podczas gdy w przypadku pracowników łatwiejszych do zastąpienia nadal przeważały plany redukcji zatrudnienia. W lipcu w transporcie i gospodarce magazynowej wzrosła ponadto uciążliwość niedoboru wykwalifikowanych pracowników oraz kosztów zatrudnienia. Obraz ten wskazuje na przechodzenie od szerokiego niedoboru pracowników w kierunku bardziej sektorowych i kwalifikacyjnych niedopasowań podaży i popytu na pracę.

3.3. Wynagrodzenia – najsilniejsze hamowanie presji płacowej od początku dekady

Zmiana dynamiki wynagrodzeń jest jednym z najbardziej wyraźnych procesów makroekonomicznych pierwszej połowy 2026 r. W II kwartale przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej wyniosło 9 233,13 zł brutto i było o 5,5% wyższe niż rok

wcześniej. W I kwartale roczna dynamika wynosiła jeszcze 6,7%, a przeciętne wynagrodzenie 9 562,88 zł. Tempo wzrostu płac w gospodarce narodowej obniżyło się zatem o 1,2 pkt proc. w ciągu jednego kwartału i było najniższe od IV kwartału 2020 r.

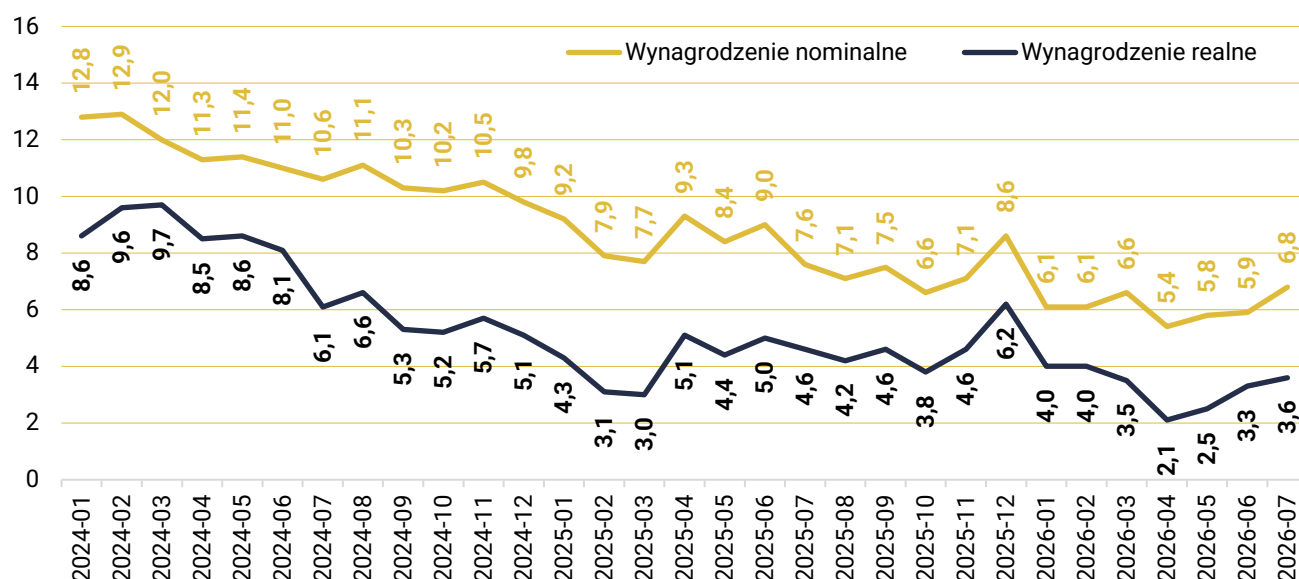
Rysunek 16. Tempo wzrostu przeciętnego nominalnego wynagrodzenia brutto w gospodarce narodowej (r/r, %)

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Podobne hamowanie obserwowano w sektorze przedsiębiorstw. W II kwartale dynamika wynagrodzeń wyniosła około 5,7% r/r wobec 6,3% w I kwartale. W poszczególnych miesiącach wynagrodzenia rosły o 5,4% r/r w kwietniu, 5,8% w maju i 5,9% w czerwcu. Niewielkie przyspieszenie w maju i czerwcu nie odwraca wyraźnego trendu spadkowego, zwłaszcza że część zmian miesięcznych była związana z terminami wypłat premii i nagród, co bardzo wyraźnie zmieniło wyniki w górnictwie i energetyce. W górnictwie dynamika wynagrodzeń przesunęła się z -11,0% r/r w kwietniu do +2,3% w maju, a w energetyce z 3,8% do 7,1%. Z kolei czerwcowe 5,9% było częściowo

wspierane przez mocniejsze wyniki w przemyśle i usługach profesjonalnych, przy słabszej dynamice w energetyce.

W lipcu dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wzrosła do 6,8% r/r. Odczyt ten należy jednak interpretować ostrożnie ze względu na wpływ premii, nagród i innych świadczeń o charakterze nieregularnym. Pojedynczy miesięczny wzrost nie daje jeszcze podstaw do stwierdzenia odwrócenia obserwowanego wcześniej trendu hamowania dynamiki płac.

Rysunek 17. Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (r/r, %)

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

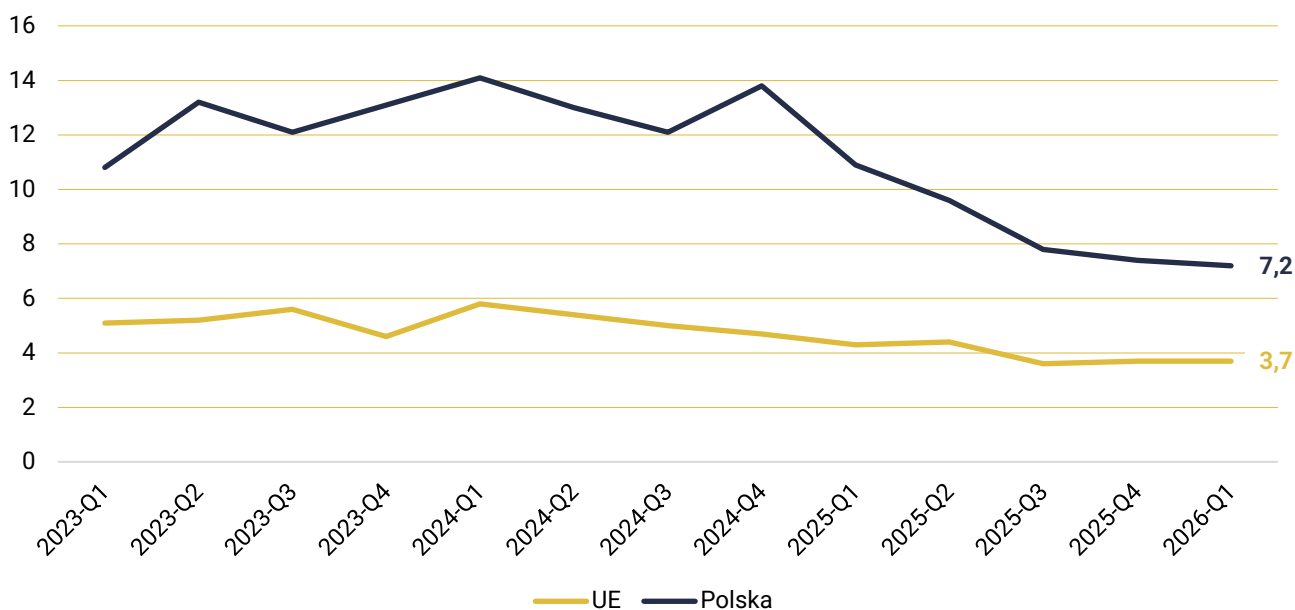
W pierwszym półroczu przeciętne wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wzrosły nominalnie o 5,8%, a realnie o 3,0% r/r. W analogicznym okresie poprzedniego roku dynamika realna była wyższa. Oznacza to bardzo ważne z punktu widzenia koniunktury rozdzielenie dwóch procesów. **Presja płacowa wyraźnie słabnie, ale siła nabywcza wynagrodzeń nadal rośnie.** Dzięki obniżeniu inflacji gospodarstwa domowe nie potrzebują już dwucyfrowych nominalnych podwyżek, aby zwiększać realne dochody.

Dla gospodarki jest to konfiguracja relatywnie korzystna. Z punktu widzenia konsumpcji wzrost realnych wynagrodzeń o około 3% nadal tworzy dodatni impuls dochodowy. Z punktu widzenia przedsiębiorstw dynamika kosztów pracy przestaje natomiast rosnąć w tempie obserwowanym w poprzednich latach. Źródłami hamowania płac są przede wszystkim słabszy popyt na pracowników, niska inflacja

i mniejsza siła negocjacyjna pracowników, a także jedynie 3-procentowy wzrost płacy minimalnej i wynagrodzeń w sektorze publicznym w 2026 r.

Ważne jest również porównanie z otoczeniem europejskim. Według danych Eurostatu w I kwartale 2026 r. godzinowe płace i wynagrodzenia wzrosły w Polsce o **7,2% r/r**, wobec **3,7% w UE**. Dynamika płac w Polsce pozostawała więc wyraźnie wyższa niż przeciętnie w UE, jednak skala tej różnicy systematycznie się zmniejszała. W I kwartale 2026 r. wynosiła ona ok. **3,5 pkt proc.**, podczas gdy w latach 2023–2024 okresowo przekraczała 8 pkt proc. Należy przy tym pamiętać, że prezentowane tu dane Eurostatu dla Polski nie są bezpośrednio porównywalne z omawianymi wcześniej danymi GUS. Eurostat mierzy dynamikę godzinowych płac i wynagrodzeń, podczas gdy dane GUS odnoszą się do przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw.

Rysunek 18. Dynamika godzinowych płac i wynagrodzeń w Polsce i UE (% r/r)



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane Eurostat

Dynamika wynagrodzeń ma szczególne znaczenie dla perspektyw konsumpcji. W 2024 r. i dużej części 2025 r. gospodarstwa domowe korzystały jednocześnie ze spadku inflacji i nadal bardzo szybkiego wzrostu płac nominalnych, co prowadziło do silnego wzrostu realnych dochodów. W 2026 r. mechanizm ten stopniowo wygasa.

Ocena wzrostu wynagrodzeń wyłącznie przez pryzmat ich nominalnej dynamiki byłaby niepełna. Dla konkurencyjności przedsiębiorstw i presji inflacyjnej kluczowa jest relacja wzrostu wynagrodzeń do produktywności pracy. Szybki wzrost płac nie musi prowadzić do analogicznego zwiększenia

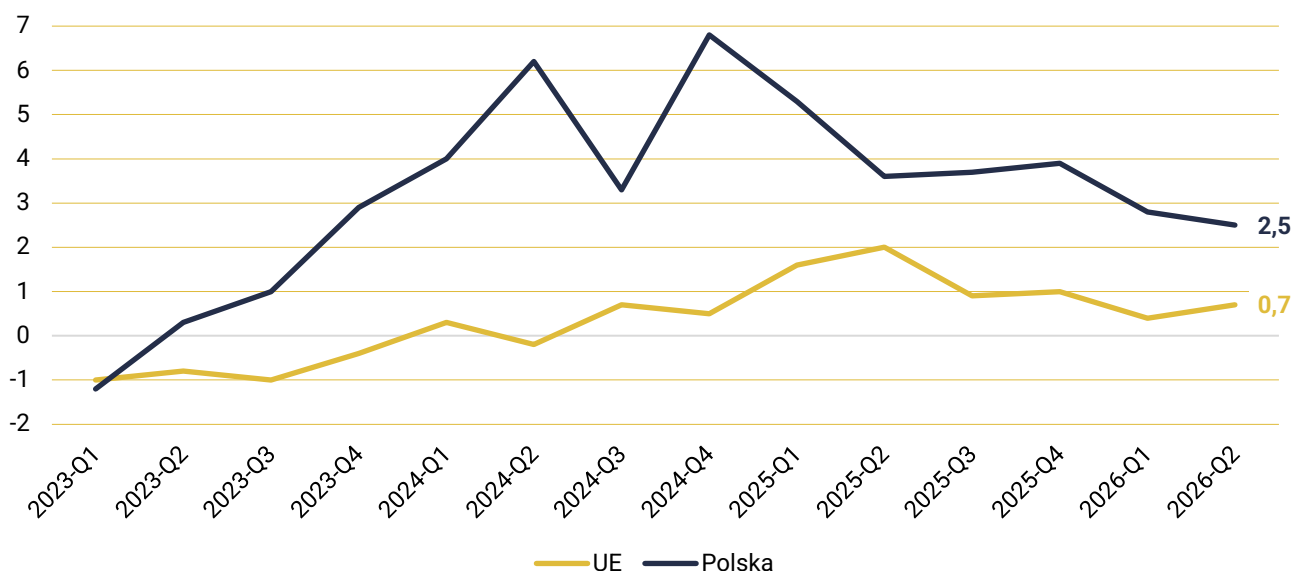
jednostkowych kosztów pracy, jeżeli towarzyszy mu odpowiednio szybki wzrost produkcji przypadającej na godzinę pracy lub pracownika.

Pod tym względem punkt wyjścia dla polskiej gospodarki był relatywnie korzystny. Według Eurostatu w 2025 r. realna produktywność pracy na godzinę wzrosła w Polsce o 4,1%. Był to trzeci najwyższy wynik w UE, po Irlandii i Łotwie, i zdecydowanie powyżej średniej unijnej wynoszącej 1,4%. Rosnąca produktywność częściowo łagodziła presję kosztową wynikającą z szybkiego wzrostu wynagrodzeń, ponieważ wzrostowi płac towarzyszył wzrost produkcji przypadającej na jednostkę pracy.

Dane kwartalne wskazują, że również w pierwszej połowie 2026 r. wzrost produktywności pracy w Polsce pozostawał wyraźnie szybszy niż przeciętnie w UE. W II kwartale 2026 r. realna produktywność pracy na godzinę zwiększyła się w Polsce o **2,5% r/r**,

wobec **0,7% r/r w UE**. Dynamika produktywności była wprawdzie niższa niż w większości kwartałów 2024–2025, jednak przewaga Polski względem średniej unijnej utrzymała się.

Rysunek 19. Realna produktywność pracy na godzinę w Polsce i UE (% r/r)

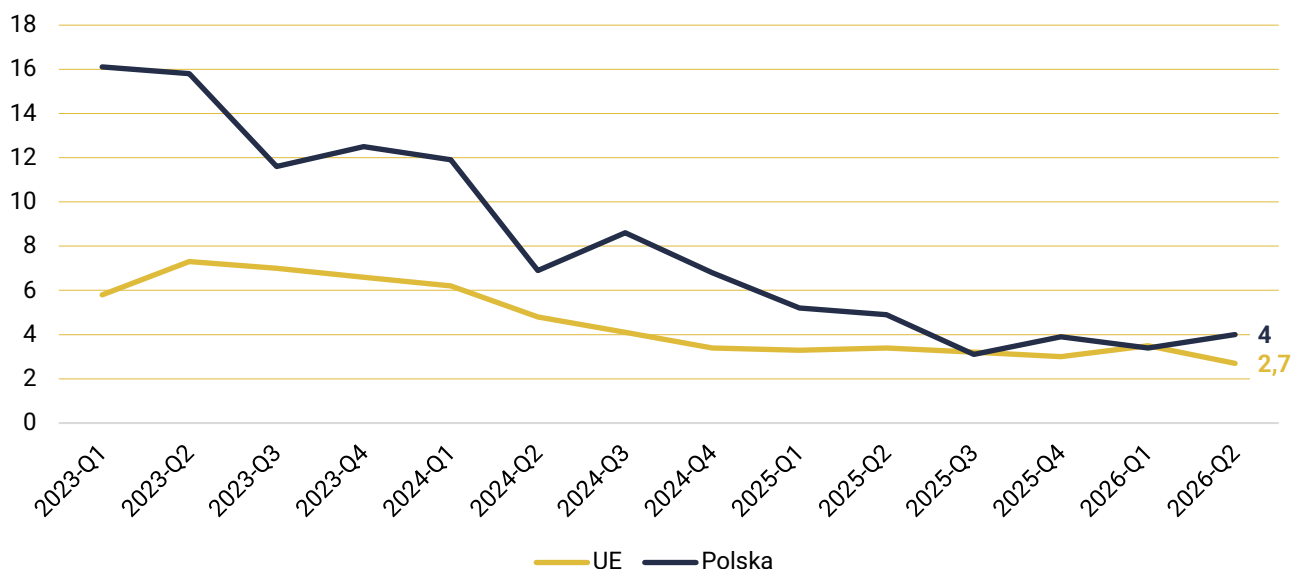


Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane Eurostat

Szybszy wzrost produktywności nie oznacza jednak pełnego wyeliminowania presji kosztowej związanej ze wzrostem wynagrodzeń. W II kwartale 2026 r. nominalne jednostkowe koszty pracy w przeliczeniu na godzinę wzrosły w Polsce o 4,0% r/r, wobec 2,7% w UE. W porównaniu z latami 2023–2024 różnica między Polską a średnią unijną wyraźnie się jednak

zmniejszyła. O ile w 2023 r. dynamika jednostkowych kosztów pracy w Polsce pozostawała dwucyfrowa, o tyle od połowy 2025 r. obniżyła się do poziomów znacznie bliższych średniej UE. Dane za II kwartał wskazują przy tym na ponowne niewielkie rozszerzenie różnicy – z 3,4% wobec 3,5% w UE w I kwartale do odpowiednio 4,0% i 2,7% w II kwartale.

Rysunek 20. Nominalne jednostkowe koszty pracy na godzinę w Polsce i UE (% r/r)



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane Eurostat

Znaczenie tego zagadnienia wykracza poza samą konkurencyjność kosztową. Jeżeli oczekiwane przyspieszenie inwestycji w latach 2026–2027 przełoży się na wzrost kapitału przypadającego na pracownika oraz dalszą automatyzację procesów produkcyjnych, wzrost wydajności może częściowo kompensować skutki kurczenia się zasobów pracy. Ma to szczególne znaczenie w warunkach niekorzystnych zmian demograficznych. W gospodarce, w której liczba potencjalnych pracowników systematycznie się zmniejsza, wzrost produktywności przestaje być jedynie jednym ze źródeł wzrostu gospodarczego, a staje się coraz ważniejszym warunkiem utrzymania wzrostu potencjalnego PKB.

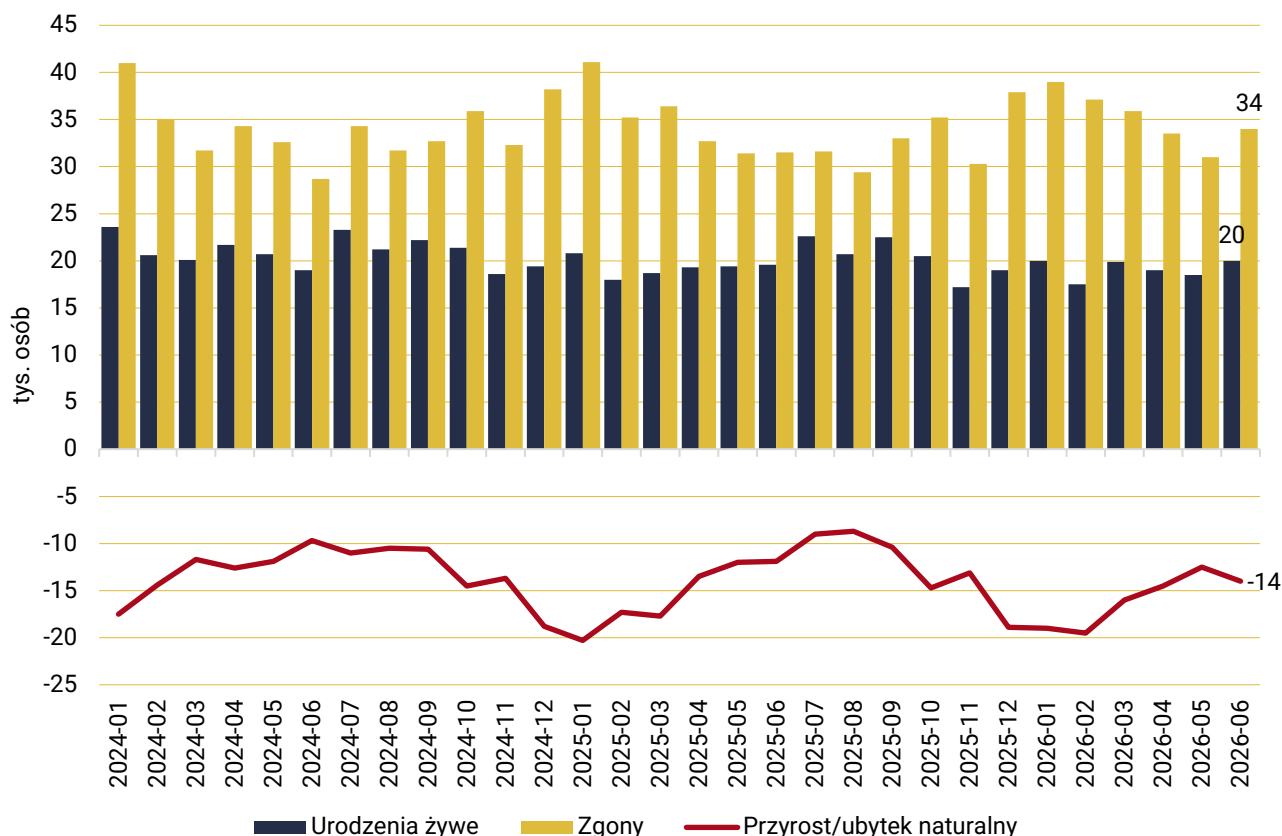
Relacja między dynamiką wynagrodzeń a produktywnością będzie również istotna z punktu widzenia perspektyw inflacji. Utrzymujący się wzrost produktywności, przy dalszym hamowaniu dynamiki płac, powinien sprzyjać ograniczaniu dynamiki jednostkowych kosztów pracy, a tym samym zmniejszać krajową presję kosztową. Ma to szczególne znaczenie w sektorach usługowych, w których koszty pracy stanowią relatywnie dużą część kosztów działalności, a dynamika cen pozostaje wyższa niż w przypadku towarów. Z drugiej strony, oczekiwane przyspieszenie inwestycji może zwiększać popyt na pracowników o określonych kwalifikacjach. Przy ograniczonej podaży pracy mogłoby to ponownie zwiększyć presję płacową w wybranych sektorach, nawet przy dalszym osłabieniu presji płacowej w skali całej gospodarki.

3.4. Demografia – coraz silniejsze ograniczenie podaży pracy

W II kwartale szczególnego znaczenia nabiera zestawienie bieżących danych o rynku pracy z sytuacją demograficzną. Na koniec czerwca 2026 r. ludność Polski liczyła około 37,24 mln osób, czyli około 159 tys. mniej niż rok wcześniej. W pierwszym półroczu zarejestrowano około 115,0 tys. urodzeń żywych, o około 1 tys. mniej niż rok wcześniej, oraz 210,5 tys.

zgonów, o około 2 tys. więcej. Ubytek naturalny wyniósł więc około 95,5 tys. osób w ciągu zaledwie sześciu miesięcy. Saldo migracji zagranicznych pozostawało dodatnie, ale nie było wystarczające, aby odwrócić spadek liczby i kurczenie się populacji w wieku produkcyjnym.

Rysunek 21. Urodzenia, zgony i przyrost naturalny w Polsce (tys. osób)

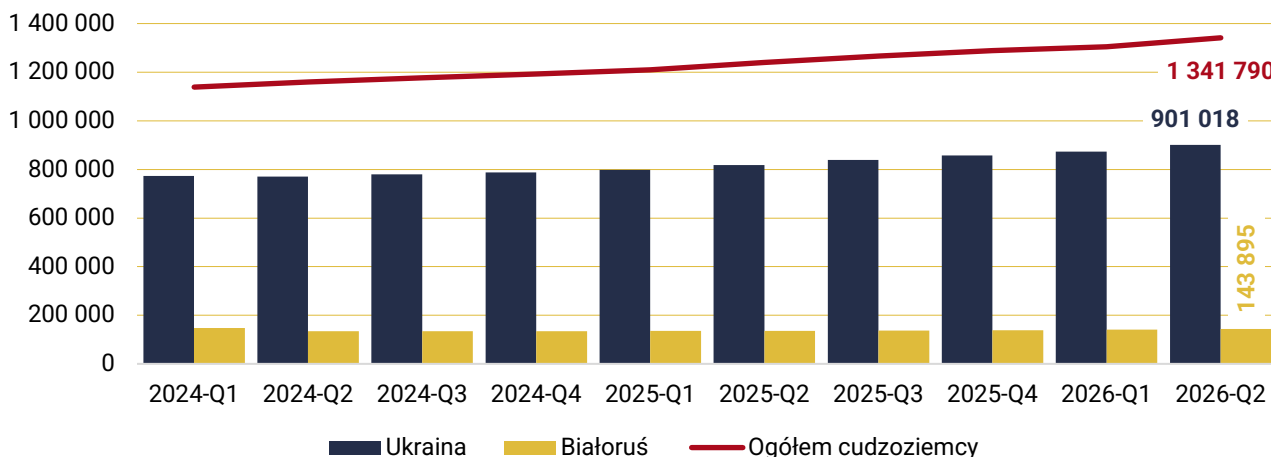


Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Bardzo istotną rolę stabilizacyjną pełnią obecnie cudzoziemcy. Na koniec czerwca 2026 r. do ubezpieczeń emerytalnego i rentowych zgłoszonych było 1,342 mln cudzoziemców, o ponad 101 tys. (8,2%) więcej niż rok wcześniej. Największą grupę stanowili obywatele Ukrainy – 901,0 tys., a następnie Białorusi

– 143,9 tys. W ciągu samego II kwartału liczba ubezpieczonych cudzoziemców zwiększyła się o 36,8 tys. osób. Dane te potwierdzają rosnące znaczenie migracji dla podaży pracy w warunkach niekorzystnych tendencji demograficznych.

Rysunek 22. Cudzoziemcy zgłoszeni do ubezpieczeń emerytalnego i rentowych w Polsce



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane ZUS

Dane ZUS są szczególnie interesujące w zestawieniu z malejącym zatrudnieniem w sektorze przedsiębiorstw. Pomimo spadku przeciętnej liczby etatów w tej części gospodarki liczba osób objętych ubezpieczeniami społecznymi była na koniec I kwartału nieznacznie wyższa niż rok wcześniej. Może to odzwierciedlać m.in. wzrost zatrudnienia w mniejszych podmiotach i działalność poza klasycznym sektorem przedsiębiorstw. Migracja łagodzi niedobór podaży pracy, ale nie rozwiązuje problemu demograficznego w pełni. Przy ubytku naturalnym sięgającym niemal 100 tys. osób w pół roku, skala napływu musiałaby być wysoka i trwała, aby ustabilizować wielkość populacji w wieku produkcyjnym. Dodatkowo o wpływie migracji na potencjalny PKB decyduje nie tylko liczba przyjeżdżających, ale ich wiek, kwalifikacje, trwałość pobytu i poziom aktywności zawodowej.

Drugą rezerwą jest **wzrost aktywności zawodowej ludności** w Polsce. W II kwartale współczynnik aktywności osób w wieku 15–89 lat był o 0,4 pkt proc. wyższy niż rok wcześniej. Kierunek ten jest korzystny, ale potencjał jego dalszego wzrostu nie jest nieograniczony. W dłuższym okresie coraz większego znaczenia będą nabierały aktywizacja osób starszych, zwiększanie faktycznego wieku kończenia aktywności zawodowej, poprawa dostępności opieki nad dziećmi i osobami zależnymi, ograniczanie długookresowej bierności oraz dostosowanie miejsc pracy do starzejącej się siły roboczej.

Zestawienie wszystkich miar prowadzi do interesującego wniosku. Określenie polskiego rynku pracy jako „napiętego” jest nadal prawdziwe, ale znaczy obecnie coś innego niż w latach bardzo silnego wzrostu wynagrodzeń. Napięcie nie wynika już przede wszystkim z gwałtownie rosnącego popytu przedsiębiorstw na pracowników. Liczba wakatów jest niska na tle UE, przeciętne zatrudnienie w dużych przedsiębiorstwach spada, a dynamika płac wyraźnie hamuje. Jednocześnie bezrobocie pozostaje bardzo niskie, ponieważ również dostępna podaż pracy jest ograniczona. Można więc mówić o przejściu od **cyklicznego rynku pracownika do strukturalnie ograniczonego rynku pracy**. W pierwszym przypadku przedsiębiorstwa podnoszą płace, ponieważ szybko zwiększają zatrudnienie i konkurują o pracowników. W drugim firmy mogą wcale nie zwiększać zatrudnienia, ale nadal mają trudności z pozyskaniem konkretnych specjalistów, ponieważ zasób siły roboczej rośnie powoli lub maleje.

Ta różnica będzie miała znaczenie, jeśli przewidywane ożywienie inwestycyjne okaże się silne. Projekty infrastrukturalne, energetyczne, obronne, technologiczne i związane z KPO będą zwiększały zapotrzebowanie na pracowników o określonych kwalifikacjach. Przy niskiej stopie wakatów w całej gospodarce nie musi to początkowo prowadzić do szerokiej presji płacowej, ale może szybko tworzyć lokalne niedobory w budownictwie, energetyce, inżynierii, IT czy usługach profesjonalnych. Lipcowe badania GUS już wskazują na rosnące znaczenie kosztów zatrudnienia i niedoboru wykwalifikowanych pracowników w części działalności.

3.5. Znaczenie rynku pracy dla inflacji i polityki pieniężnej

Zmiana sytuacji płacowej istotnie poprawia średnio-okresowy bilans ryzyk inflacyjnych. W latach 2023–2025 jednym z najważniejszych argumentów przemawiających za ostrożnością w polityce pieniężnej była bardzo wysoka dynamika wynagrodzeń, szczególnie w zestawieniu z trwałą inflacją usług. W II kwartale 2026 r. ten kanał wyraźnie osłabł.

Dynamika płac w gospodarce narodowej wynosząca 5,5% r/r jest nadal wyższa niż w większości gospodarek strefy euro, ale znajduje się zdecydowanie bliżej poziomu zgodnego z celem inflacyjnym, zwłaszcza jeśli część wzrostu jest kompensowana przez wzrost produktywności. Jednocześnie brak wzrostu zatrudnienia i niewielka liczba wakatów ograniczają ryzyko ponownej spirali płacowo-cenowej.

Proces dezinflacyjny w usługach prawdopodobnie będzie jednak opóźniony. Firmy usługowe wcześniej doświadczyły kilku lat bardzo wysokiego wzrostu kosztów pracy i mogą nadal przenosić część tych kosztów na ceny. Dlatego spadek bieżącej dynamiki wynagrodzeń nie powinien być utożsamiany z natychmiastowym powrotem inflacji usług do 2–3%. Jest natomiast argumentem przemawiającym za tym, że presja bazowa w horyzoncie kilku kwartałów powinna stopniowo słabnąć. Przy inflacji CPI znajdującej się w czerwcu w celu NBP, hamujących wynagrodzeniach oraz spadku zatrudnienia bilans krajowych czynników popytowych jest relatywnie łagodny. Przeciwwagę nadal stanowią szoki energetyczne i sytuacja geopolityczna, ale ich charakter jest zewnętrzny, niezwiązany z krajową spiralą płacowo-cenową.

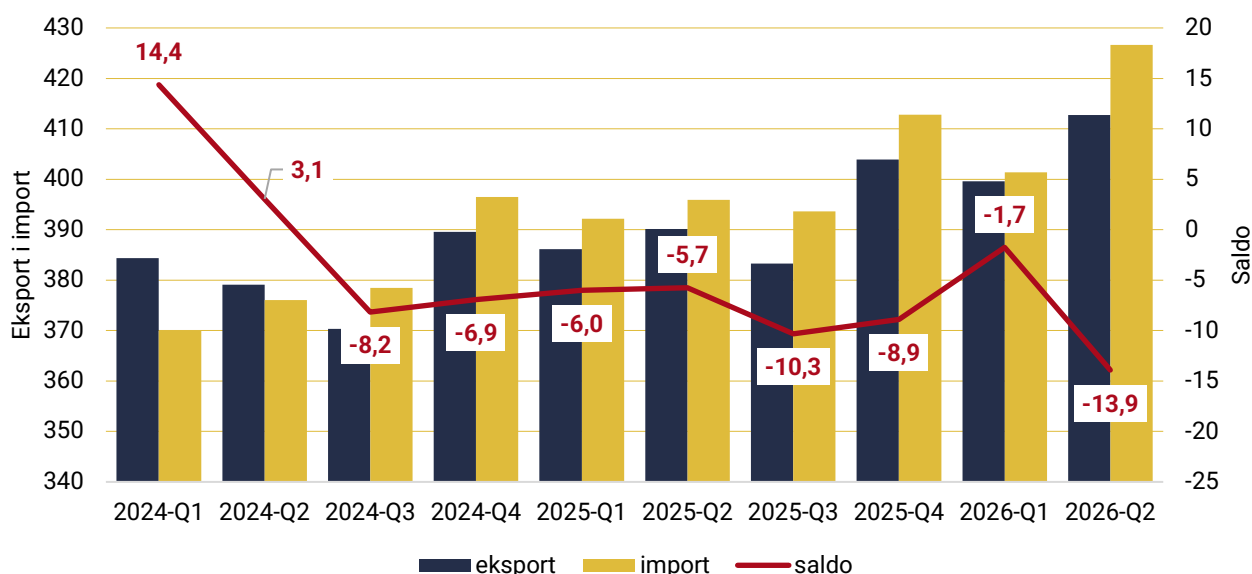
4. Handel zagraniczny, bilans płatniczy, konkurencyjność i kurs złotego

4.1. Pogorszenie salda obrotów towarowych na skutek silniejszego importu

Po okresie relatywnie korzystnego salda obrotów towarowych w 2024 r. sytuacja zaczęła stopniowo się pogarszać wraz z przyspieszeniem importu. W I kwartale 2026 r. eksport i import pozostawały niemal zbilansowane, a deficyt wyniósł zaledwie 1,7 mld zł. W II kwartale różnica między obiema kategoriami

wyraźnie się jednak zwiększyła: wartość eksportu wzrosła do około 412,6 mld zł, natomiast importu do około 426,5 mld zł, co przełożyło się na deficyt rzędu 13,9 mld zł. Oznacza to, że pogorszenie salda nie wynikało ze spadku eksportu, lecz z szybszego wzrostu importu.

Rysunek 23. Eksport, import i saldo obrotów towarowych Polski (mld zł)



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Taki układ jest spójny z obserwowaną zmianą struktury wzrostu gospodarczego. W warunkach silniejszej aktywności inwestycyjnej rośnie zapotrzebowanie na importowane maszyny, urządzenia, komponenty technologiczne i dobra pośrednie, co może przejściowo pogarszać saldo handlowe. Jednocześnie wzrost importu może być wzmacniany przez wyższą wartość zakupów paliw i innych surowców energetycznych. Pogorszenie bilansu towarowego nie musi więc oznaczać osłabienia konkurencyjności eksportowej ani nadmiernego wzrostu konsumpcji.

Istotne jest również to, że w II kwartale 2026 r. eksport nadal pozostawał wyraźnie wyższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku, a jego poziom był najwyższy w analizowanym szeregu. Wskazuje to,

że po stronie zewnętrznej nie doszło do załamania popytu na polskie towary. Jednoczesny wzrost eksportu i importu sugeruje raczej zwiększenie intensywności wymiany handlowej, charakterystyczne dla gospodarki w fazie ożywienia inwestycyjnego.

Z punktu widzenia oceny równowagi zewnętrznej kluczowe jest więc rozróżnienie między nominalnym saldem handlu towarowego a realnym wkładem eksportu netto do wzrostu PKB. Ujemne saldo wartościowe może współwystępować z dodatnim wkładem eksportu netto do realnej dynamiki PKB, jeżeli wolumen eksportu rośnie odpowiednio szybko względem importu. W II kwartale 2026 r. właśnie taki układ był widoczny w rachunkach narodowych.

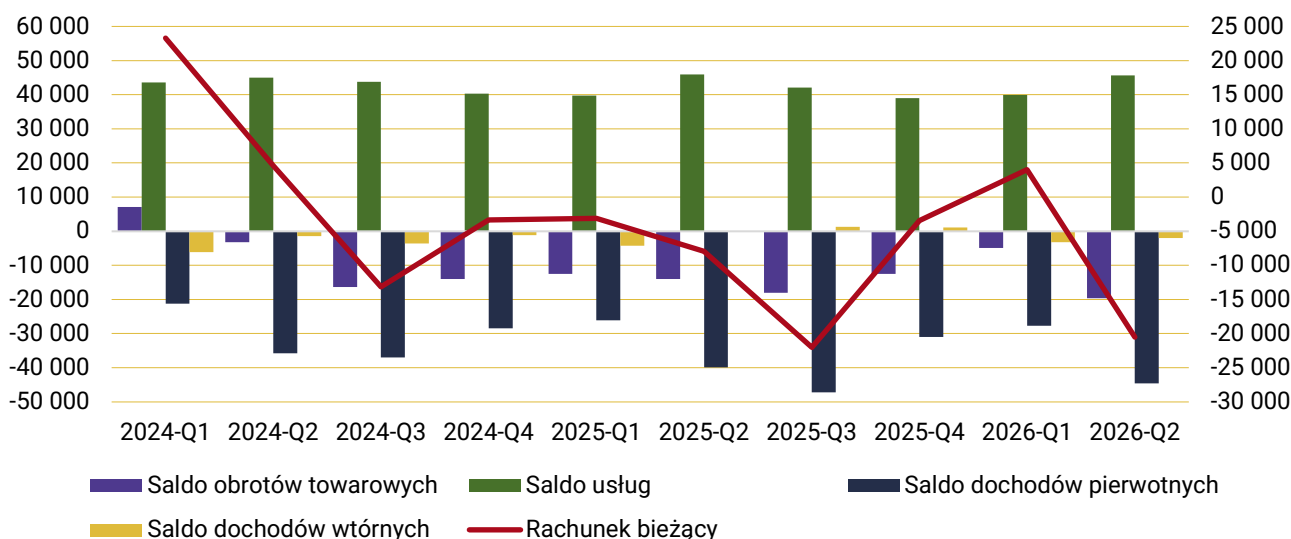
4.2. Rachunek bieżący – usługi nadal stabilizują pozycję zewnętrzną

Dane bilansu płatniczego pokazują, że pogorszenie salda handlu towarowego w II kwartale 2026 r. przełożyło się na osłabienie całej pozycji na rachunku bieżącym. Jednocześnie struktura tego pogorszenia nie wskazuje na powstanie istotnej nierównowagi zewnętrznej. Ważnym czynnikiem stabilizującym pozostaje wysoka nadwyżka w handlu usługami, która w znacznym stopniu kompensuje zarówno deficyt obrotów towarowych, jak i strukturalnie ujemne saldo dochodów pierwotnych. W I kwartale 2026 r. rachunek bieżący zamknął się jeszcze niewielką nadwyżką w wysokości 4,0 mld zł. Deficyt obrotów towarowych wyniósł wówczas 4,9 mld zł, a ujemne saldo dochodów pierwotnych 27,7 mld zł. Ich wpływ był w dużej części równoważony przez nadwyżkę usług

wynoszącą 39,9 mld zł. Saldo dochodów wtórnych było ujemne i wyniosło 3,2 mld zł.

W II kwartale sytuacja wyraźnie się pogorszyła. Łączny deficyt rachunku bieżącego wyniósł 20,5 mld zł. Jednym z głównych źródeł tej zmiany było pogłębienie deficytu obrotów towarowych do 19,7 mld zł, co pozostaje spójne z przedstawionymi wcześniej danymi GUS wskazującymi na szybszy wzrost importu niż eksportu. Jednocześnie ujemne saldo dochodów pierwotnych zwiększyło się do 44,6 mld zł. Obejmuje ono m.in. dochody z inwestycji zagranicznych i wynagrodzenia pracowników, dlatego jego znaczny deficyt jest w przypadku Polski zjawiskiem w dużej mierze strukturalnym, związanym m.in. z istotną rolą kapitału zagranicznego w gospodarce.

Rysunek 24. Składowe rachunku bieżącego Polski (mln zł)



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane NBP. II kw. 2026 r. - suma miesięcznych danych NBP za kwiecień-czerwiec

Jednocześnie w II kwartale nadwyżka w handlu usługami wzrosła do 45,7 mld zł i była najwyższa w analizowanym okresie od początku 2024 r. To właśnie usługi pozostają najważniejszym stabilizatorem rachunku bieżącego. Polska utrzymuje znaczącą nadwyżkę m.in. w transporcie, usługach biznesowych i informatycznych, co częściowo równoważy zarówno rosnący deficyt w handlu towarami, jak i odpływ dochodów związanych z zagranicznym kapitałem ulokowanym w Polsce. W II kwartale nadwyżka usług była nawet nieco większa od ujemnego salda dochodów pierwotnych, nie wystarczyła jednak do skompensowania jednoczesnego deficytu obrotów towarowych.

Zmiana pomiędzy I i II kwartałem jest zatem wyraźna: saldo rachunku bieżącego pogorszyło się o około 24,6 mld zł. Nie wynikało to jednak z osłabienia wszystkich elementów wymiany z zagranicą. Przeciwnie, nadwyżka usług zwiększyła się. Za pogorszenie odpowiadały przede wszystkim towary oraz dochody pierwotne. W przypadku handlu towarowego można je częściowo wiązać z obserwowanym przyspieszeniem importu, w tym importu paliw, a także ze wzrostem zapotrzebowania na dobra wykorzystywane w procesach inwestycyjnych. Z punktu widzenia oceny równowagi makroekonomicznej przejście rachunku bieżącego z niewielkiej nadwyżki w I kwartale do deficytu w II kwartale jest sygnałem wartym obserwacji, ale nie wskazuje obecnie na powstanie klasycznej nierównowagi zewnętrznej. Istotne znaczenie ma bowiem zarówno skala deficytu, jak i jego źródła. Pogorszenie następuje w warunkach rosnącej aktywności gospodarczej i przyspieszenia importu, podczas gdy eksport pozostaje relatywnie mocny, a sektor usług generuje wysoką i trwałą nadwyżkę.

Ma to znaczenie dla interpretacji obecnej fazy cyklu. W gospodarce przyspieszającej dzięki inwestycjom pogorszenie rachunku bieżącego może być naturalnym następstwem zwiększonego zapotrzebowania na importowane maszyny, urządzenia, technologie i dobra pośrednie. Deficyt zewnętrzny wynikający z rosnącego importu inwestycyjnego ma inne znaczenie makroekonomiczne niż deficyt będący rezultatem

nadmiernej konsumpcji i słabnącej konkurencyjności eksportu. Dostępne dane o aktywności inwestycyjnej i handlu są spójne z pierwszą z tych interpretacji, choć pełna ocena wymaga obserwacji struktury importu w kolejnych kwartałach. Jednocześnie pogorszenie salda zewnętrznego oznacza, że wraz ze wzrostem krajowego popytu maleje jeden z buforów, który w poprzednich latach wzmacniał odporność polskiej gospodarki na szoki zewnętrzne. Jeżeli wzrost importu będzie nadal wyraźnie przewyższał wzrost eksportu, deficyt rachunku bieżącego może się utrwalić. Komisja Europejska w prognozie wiosennej zakładała saldo rachunku bieżącego na poziomie około 1,2% PKB zarówno w 2026, jak i 2027 r. Taka skala pozostawałaby umiarkowana i sama w sobie nie stanowiłaby istotnego zagrożenia dla stabilności makroekonomicznej, ale oznaczałaby odejście od nadwyżek obserwowanych we wcześniejszej fazie cyklu.

Struktura bilansu płatniczego ma również znaczenie dla oceny złotego. Utrzymywanie niewielkiego deficytu rachunku bieżącego nie powinno samo w sobie generować silnej presji deprecyjnej, zwłaszcza przy utrzymującej się wysokiej nadwyżce usług. Ryzyko dla kursu zwiększałoby się natomiast, gdyby pogorszenie rachunku bieżącego okazało się trwałe i jednocześnie towarzyszyło mu osłabienie eksportu oraz pogorszenie warunków finansowania zewnętrznego. Na obecnym etapie dane nie wskazują na taki scenariusz.

W średnim okresie kluczowe będzie zatem to, czy zwiększony obecnie import przełoży się na wzrost potencjału produkcyjnego i eksportowego gospodarki. Jeżeli importowane maszyny, technologie i komponenty będą elementem procesu zwiększającego zasób kapitału, produktywność oraz możliwości eksportowe przedsiębiorstw, obecne pogorszenie salda zewnętrznego może mieć charakter przejściowy i być kosztem wejścia gospodarki w bardziej inwestycyjną fazę wzrostu. Jeżeli natomiast import pozostanie wysoki również po wygaśnięciu impulsu inwestycyjnego, a eksport nie przyspieszy, oznaczałoby to bardziej trwałe pogorszenie równowagi zewnętrznej.

4.3. Terms of trade i konkurencyjność kosztowa

Na ocenę sytuacji w handlu zagranicznym wpływa nie tylko zmiana wolumenu eksportu i importu, lecz również relacja ich cen. W tym zakresie sytuacja Polski pozostaje mniej korzystna. W okresie styczeń–maj 2026 r. ceny transakcyjne towarów eksportowanych, wyrażone w złotych, obniżyły się o 5,5% r/r, podczas gdy ceny importu spadły o 2,4% r/r. W rezultacie wskaźnik terms of trade wyniósł 96,8, wobec 96,9

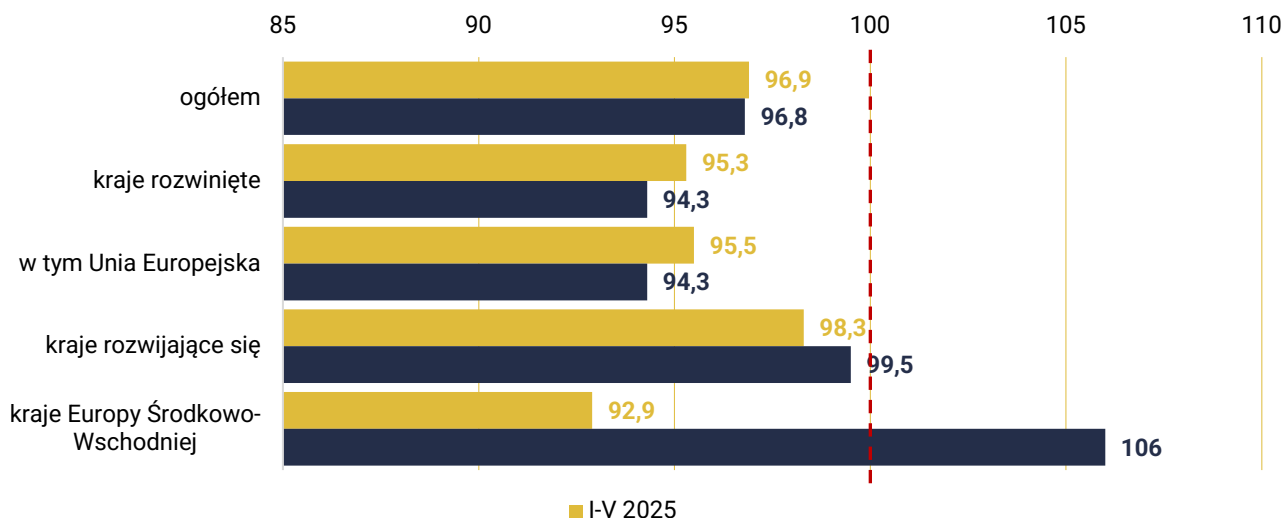
w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wartość poniżej 100 oznacza, że relacja cen eksportowych do importowych pozostawała niekorzystna.

Dane te modyfikują obraz wynikający z samego I kwartału, kiedy wskaźnik terms of trade wyniósł 98,5 i był wyraźnie wyższy niż rok wcześniej. Rozszerzenie okresu obserwacji do pięciu miesięcy

pokazuje, że poprawa ta nie okazała się trwała. Szczególnie niekorzystnie kształtowały się relacje cenowe w wymianie z krajami rozwiniętymi: wskaźnik terms of trade wyniósł 94,3, wobec 95,3 rok

wcześniej, a w handlu z państwami UE również 94,3, wobec 95,5. Korzystniejsze były natomiast zmiany w wymianie z krajami rozwijającymi się oraz krajami Europy Środkowo-Wschodniej.

Rysunek 25. Terms of trade Polski według grup krajów (styczeń-maj 2025 i 2026)



Uwaga: wartość wskaźnika powyżej 100 oznacza korzystną relację cen eksportu do cen importu, a poniżej 100 - relację niekorzystną.

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Pogorszenie terms of trade ma znaczenie dla oceny makroekonomicznej, ponieważ oznacza, że wzrost wolumenu eksportu nie musi przekładać się w takim samym stopniu na poprawę nominalnego salda handlowego i dochodów gospodarki. W okresie styczeń-maj wolumen eksportu zwiększył się o 10,3% r/r, podczas gdy wolumen importu wzrósł o 6,2%. Jednocześnie jednak ceny eksportowe spadały silniej niż importowe. Pomaga to wyjaśnić, dlaczego relatywnie dobra sytuacja po stronie realnego eksportu może współwystępować z pogorszeniem nominalnego salda obrotów towarowych.

Pełne dane dotyczące cen handlu zagranicznego za czerwiec nie są jeszcze dostępne, dlatego na moment zamknięcia raportu nie można jednoznacznie ocenić terms of trade dla całego II kwartału. Nie należy również na podstawie dostępnych danych przypisywać pogorszenia relacji cenowych wyłącznie zmianom cen energii. Dane za pierwsze pięć miesięcy pozwalają natomiast stwierdzić, że kanał cenowy nie wspierał wyników handlu zagranicznego w takim stopniu, jak sugerowały dane za I kwartał.

Drugim elementem konkurencyjności jest relacja kosztów pracy do produktywności. Jak wskazano powyżej, w części poświęconej rynkowi pracy, w 2026 r. dynamika wynagrodzeń w Polsce wyraźnie się obniża, podczas gdy wzrost produktywności pozostaje relatywnie wysoki na tle UE. Dane

za II kwartał wskazują jednocześnie na wzrost realnej produktywności pracy na godzinę o 2,5% r/r oraz nominalnych jednostkowych kosztów pracy opartych na liczbie przepracowanych godzin o 4,0% r/r. Oznacza to, że wzrost produktywności częściowo amortyzuje wpływ rosnących wynagrodzeń na koszty jednostkowe, ale nadal go w pełni nie kompensuje. Presja kosztowa pozostaje więc dodatnia, choć jest znacznie mniejsza niż w latach 2023–2024.

Z punktu widzenia eksporterów znaczenie ma również kurs walutowy. Po wcześniejszym okresie realnej aprecjacji złotego kurs EUR/PLN w II kwartale 2026 r. pozostawał relatywnie stabilny. W lipcu nastąpiło przejściowe przesunięcie EUR/PLN w górę – w części miesiąca euro kosztowało ponad 4,30 zł – jednak skala ruchu nie wskazywała na gwałtowną zmianę oceny polskich aktywów. Dane NBP pokazują jednocześnie, że pod koniec lipca kurs ponownie się obniżył. Umiarkowane osłabienie złotego może częściowo poprawiać konkurencyjność cenową polskiego eksportu, zwłaszcza po wcześniejszej aprecjacji waluty. Jednocześnie silniejsza deprecjacja zwiększałaby złotową cenę importowanych surowców, energii i komponentów, wzmacniając presję kosztową i inflacyjną. Z punktu widzenia równowagi makroekonomicznej istotne jest zatem nie tyle samo osłabienie lub umocnienie złotego, ile jego skala w zestawieniu z dynamiką produktywności, jednostkowych kosztów pracy oraz sytuacją na rachunku bieżącym.

Łączny obraz konkurencyjności Polski pozostaje zatem mieszany. Z jednej strony szybki wzrost produktywności, hamowanie dynamiki wynagrodzeń oraz utrzymujący się wzrost realnego eksportu ograniczają ryzyko szybkiej utraty konkurencyjności kosztowej. Z drugiej strony jednostkowe koszty pracy nadal rosną, a niekorzystne terms of trade zmniejszają

korzyści wynikające z poprawy wolumenu wymiany. Dane nie wskazują obecnie na powstanie istotnej nierównowagi zewnętrznej, ale pokazują, że utrzymanie konkurencyjności w kolejnych latach będzie w coraz większym stopniu zależało od wzrostu produktywności, a nie od przewagi wynikającej z niskich kosztów pracy.

5. Inflacja i polityka pieniężna

5.1. Dezinflacja w II kwartale przy utrzymującej się presji cenowej w usługach

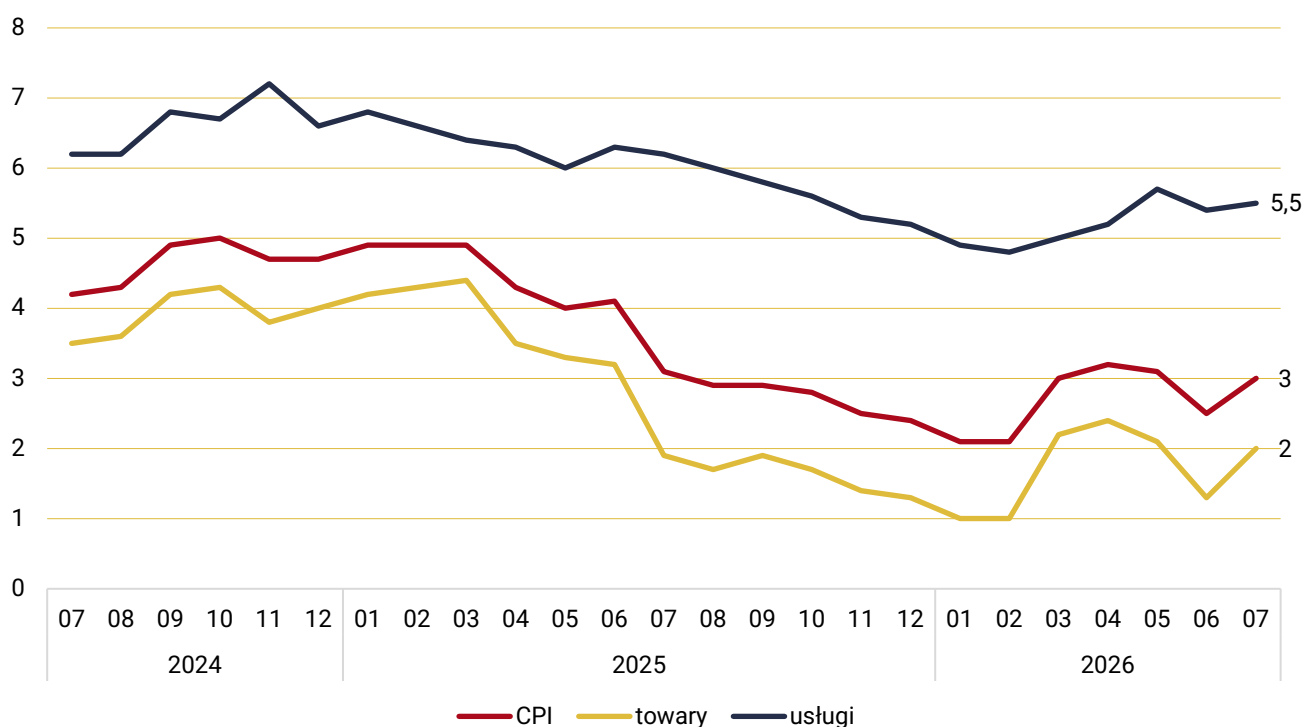
Procesy cenowe w II kwartale 2026 r. wskazywały na dalszą poprawę sytuacji inflacyjnej, choć obraz ten był bardziej złożony, niż sugerowałby sam czerwcowy odczyt CPI. Inflacja konsumencka wyniosła 3,2% r/r w kwietniu, 3,1% w maju i 2,5% w czerwcu. Średnia miesięcznych dynamik rocznych ukształtowała się zatem na poziomie około 2,9%, a pod koniec kwartału inflacja znalazła się dokładnie na poziomie celu NBP.

Spadek inflacji do 2,5% w czerwcu nie oznaczał jednak trwałego ustabilizowania dynamiki cen na tym poziomie. Dane dostępne już po zakończeniu kwartału wskazują na jej ponowny wzrost. W lipcu CPI wyniósł 3,0% r/r, a według szybkiego szacunku GUS w sierpniu zwiększył się do 3,4%. W ujęciu miesięcznym

ceny wzrosły odpowiednio o 0,8% i 0,4%. Mimo tego przyspieszenia inflacja nadal pozostawała w paśmie dopuszczalnych odchył od celu NBP.

Silny lipcowy wzrost cen miał przy tym w znacznej mierze skoncentrowany charakter. Szczególnie duże znaczenie miały ceny transportu, które zwiększyły się o 7,4% m/m i podniosły miesięczny wskaźnik CPI o około 0,73 pkt proc. Oznacza to, że wzrost inflacji po czerwcu nie powinien być automatycznie interpretowany jako powrót szerokiej presji popytowej. Pokazuje natomiast, że ścieżka CPI pozostaje podatna na zmiany cen w wybranych kategoriach, w tym związanych z energią i transportem.

Rysunek 26. Inflacja CPI oraz dynamika cen towarów i usług, % r/r



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Najważniejszym źródłem utrzymującej się krajowej presji cenowej pozostają usługi. W lipcu ich ceny były o 5,5% wyższe niż przed rokiem, podczas gdy ceny towarów wzrosły o 2,0%. Podobna dysproporcja występowała już wcześniej: w czerwcu ceny usług rosły o 5,4% r/r, wobec 1,3% w przypadku towarów. Oznacza to, że mimo wyraźnego obniżenia inflacji ogółem proces dostosowania cen w sektorze usług przebiega znacznie wolniej.

Taka struktura inflacji jest istotna z punktu widzenia oceny trwałości procesu dezinflacyjnego. Usługi są bardziej pracochłonne niż produkcja dóbr, dlatego ich ceny silniej reagują na krajowe koszty pracy. Wyraźne hamowanie dynamiki wynagrodzeń oraz wzrost produktywności pracy powinny stopniowo

zmniejszać presję kosztową, ale efekt ten może pojawiać się z opóźnieniem. Przedsiębiorstwa usługowe nadal mogą przenosić na ceny część wcześniejszych podwyżek wynagrodzeń oraz pozostałych kosztów prowadzenia działalności.

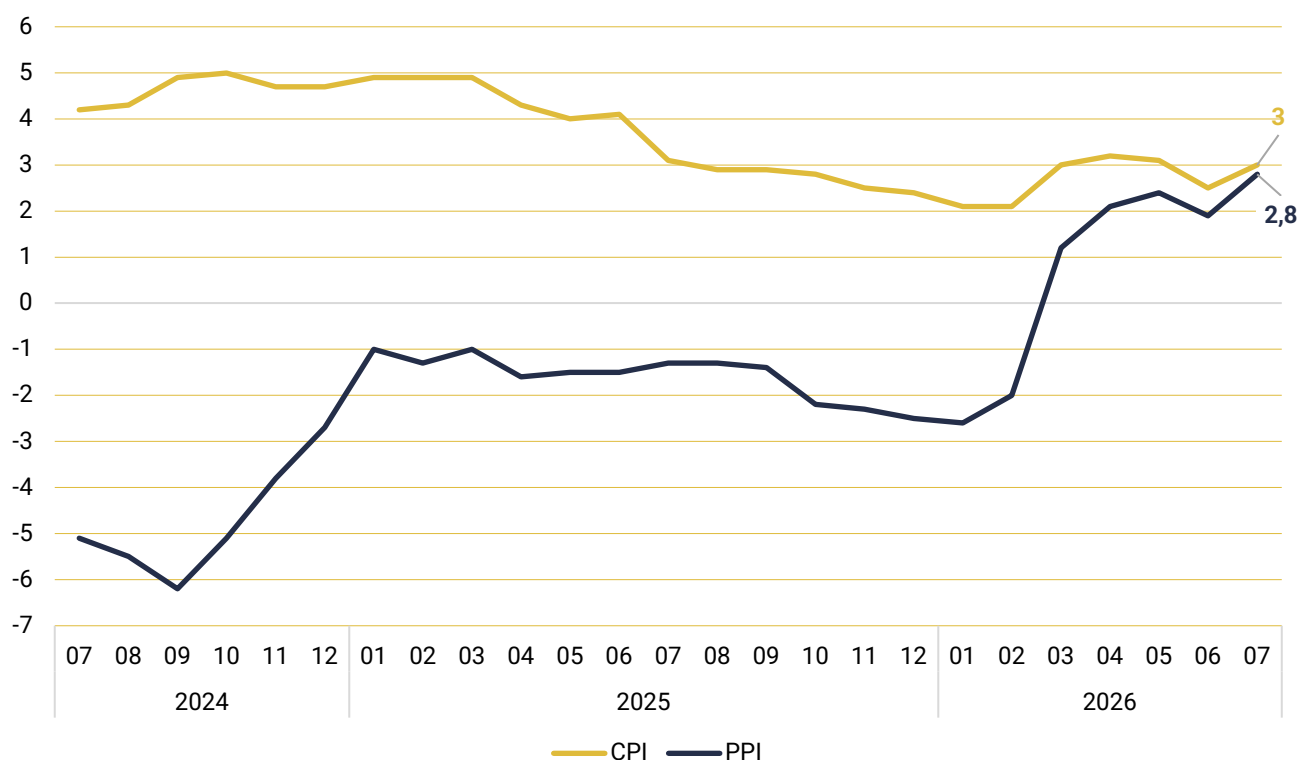
Podobny wniosek wynika z zachowania inflacji bazo-
wej. W czerwcu inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 3,0% r/r (w lipcu: 3,1%) i pozostawała wyższa od CPI ogółem. Wskazuje to, że spadek inflacji headline częściowo wynikał z zachowania bardziej zmiennych komponentów koszyka, podczas gdy krajowa presja cenowa wygasła wolniej. Powrót CPI do celu NBP nie był zatem jeszcze równoznaczny z pełnym zakończeniem procesu dezinflacyjnego.

5.2. Ponowny wzrost cen producentów

Nieco mniej korzystny sygnał płynie z cen producentów. Po okresie bardzo niskiej, a wcześniej ujemnej dynamiki PPI ceny produkcji sprzedanej przemysłu zaczęły ponownie rosnąć. W czerwcu były o 1,9% wyższe niż przed rokiem, a w lipcu dynamika zwiększyła się do 2,8%. W samym lipcu ceny wzrosły o 0,6% m/m. Wzrost nie był jednak równomierny. W przetwórstwie przemysłowym ceny zwiększyły się w lipcu o 3,2% r/r, natomiast szczególnie silny wzrost

– o 32,1% – wystąpił w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej. Jednocześnie ceny w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz i parę wodną były o 0,8% niższe niż przed rokiem. Struktura zmian wskazuje więc na istotne znaczenie komponentów związanych z paliwami i surowcami, a nie na równomierny wzrost presji cenowej w całym przemyśle.

Rysunek 27. Dynamika CPI i PPI, % r/r



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS

Odbicie PPI wymaga jednak uwagi, ponieważ zmiany cen producentów mogą z opóźnieniem przenosić się na ceny konsumpcyjne. Nie jest to na razie presja porównywalna z okresem szoku kosztowego z lat 2021–2022, ale kończy wcześniejszy okres silnej dezinflacji na poziomie PPI. W połączeniu z utrzymującą się podwyższoną dynamiką cen usług oznacza to, że proces dezinflacyjny nie przebiega obecnie jednokierunkowo. Bilans krajowych czynników inflacyjnych pozostaje mimo to znacznie korzystniejszy

niż w poprzednich latach. Dynamika płac wyraźnie spadła, zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw pozostaje niższe niż rok wcześniej, liczba wakatów jest niewielka, a wzrost produktywności ogranicza wpływ rosnących wynagrodzeń na jednostkowe koszty pracy. Z drugiej strony ceny energii i paliw oraz utrzymująca się inflacja usług pozostają źródłami ryzyka. Oznacza to raczej stopniowe wygasanie presji inflacyjnej niż szybki i jednokierunkowy powrót inflacji do poziomu 2,5%.

5.3. Perspektywy inflacji – korzystny scenariusz bazowy przy nadal wysokiej niepewności

Średniookresowe perspektywy inflacji pozostają relatywnie korzystne. Lipcowa projekcja NBP zakłada, że średnioroczna inflacja CPI wyniesie 2,9% w 2026 r., 2,7% w 2027 r. i 2,2% w 2028 r. Jednocześnie dynamika realnego PKB ma wynieść odpowiednio 3,7%, 2,8% i 3,0%. Oznacza to scenariusz relatywnie korzystnej kombinacji wzrostu i inflacji: gospodarka ma utrzymać solidne tempo wzrostu, a inflacja pozostać blisko celu NBP i stopniowo się obniżać. Projekcja wskazuje więc, że obecne przyspieszenie aktywności gospodarczej nie musi prowadzić do ponownego trwałego wzrostu inflacji, o ile utrzyma się hamowanie dynamiki wynagrodzeń, poprawa produktywności oraz brak kolejnych silnych szoków kosztowych. Jednocześnie ścieżka inflacji pozostaje wrażliwa na ceny energii i surowców oraz tempo transmisji kosztów do cen usług.

Największym krajowym czynnikiem sprzyjającym dalszej dezinflacji jest rynek pracy. Tempo wzrostu wynagrodzeń jest znacznie niższe niż w latach 2023–2024, a przedsiębiorstwa nie zwiększają obecnie gwałtownie zatrudnienia. Jednocześnie wzrost produktywności pozwala częściowo absorbować wzrost kosztów pracy bez konieczności proporcjonalnego podnoszenia cen. Jeżeli tendencje te utrzymają się w kolejnych kwartałach, powinny sprzyjać dalszemu ograniczaniu inflacji bazowej, szczególnie w usługach. Ryzyko dla tego scenariusza pozostaje jednak

asymetrycznie związane z czynnikami podażowymi. Ponowny wzrost cen surowców energetycznych może szybko zwiększać CPI zarówno bezpośrednio, jak i poprzez koszty transportu oraz produkcji. Lipcowy wzrost PPI pokazuje, że kanał kosztowy pozostaje aktywny. Źródłem niepewności pozostaje również sytuacja geopolityczna.

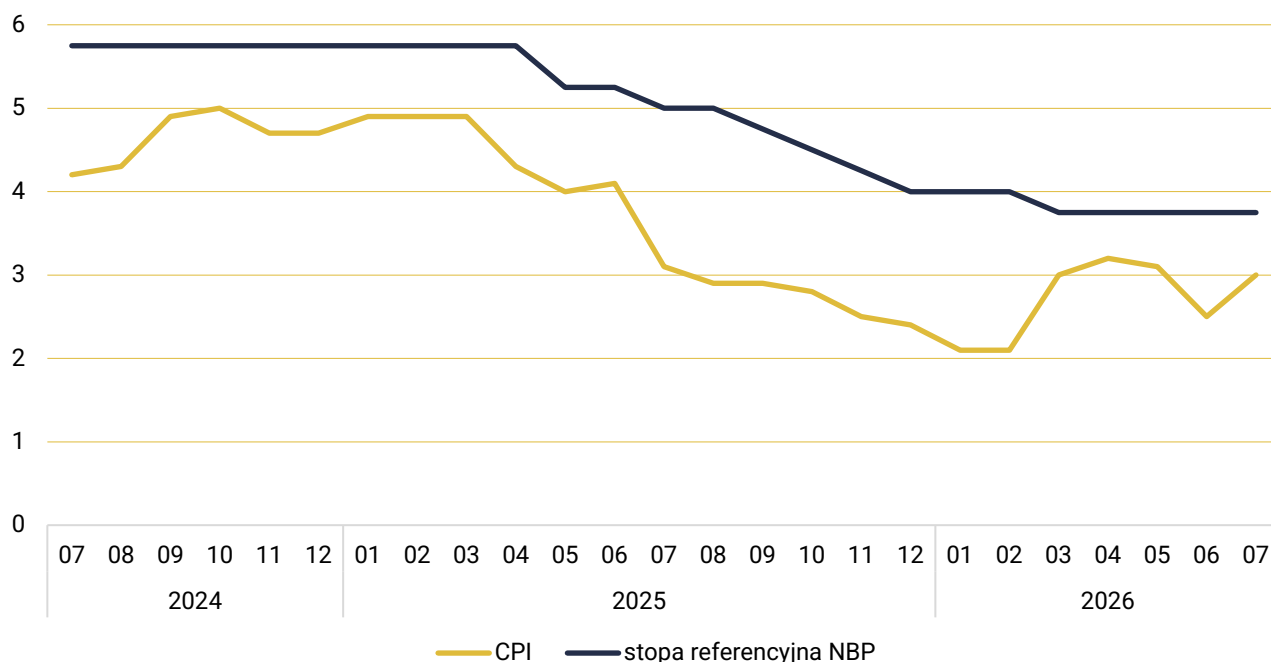
Dodatkowym ryzykiem w średnim okresie może stać się oczekiwane przyspieszenie inwestycji. Jeżeli projekty infrastrukturalne, energetyczne, obronne i związane z KPO doprowadzą do silnego wzrostu popytu na pracowników o określonych kwalifikacjach, presja płacowa może ponownie wzrosnąć w części sektorów. Nie musi to prowadzić do szerokiej spirali płacowo-cenowej, ale może spowalniać dezinflację usług.

Na tle strefy euro sytuacja Polski pozostaje specyficzna. Polska łączy relatywnie wysokie tempo wzrostu gospodarczego z inflacją znajdującą się w pobliżu pasma celu NBP. Strefa euro charakteryzuje się znacznie słabszym wzrostem, a jej perspektywy inflacyjne również pozostają podatne na ceny energii. Różnica pozycji cyklicznej oznacza, że ścieżki polityki pieniężnej NBP i EBC nie muszą przebiegać równolegle, choć decyzje EBC pozostają istotne dla warunków finansowych i kursu złotego.

5.4. Polityka pieniężna – przestrzeń do łagodzenia przy potrzebie zachowania ostrożności

Po marcowej obniżce o 25 pkt bazowych stopa referencyjna NBP wynosi 3,75%. Stopa lombardowa wynosi 4,25%, depozytowa 3,25%, redyskontowa 3,80%, a dyskontowa 3,85%. Na posiedzeniu 8–9 września Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Decyzję tę można interpretować

jako przejście w fazę oczekiwania na więcej informacji o trwałości obserwowanego ponownie wzrostu inflacji, a nie jako jednoznaczny sygnał zmiany średniookresowego kierunku polityki pieniężnej.

Rysunek 28. Inflacja CPI i stopa referencyjna NBP, %

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane GUS i NBP

Relacja bieżącej inflacji do stopy referencyjnej zmieniła się zasadniczo w porównaniu z okresem wysokiej inflacji. Przy sierpniowym CPI wynoszącym 3,4% stopa referencyjna pozostaje nieco wyższa od bieżącej dynamiki cen. W prostym ujęciu ex post oznacza to dodatnią realną stopę procentową. Miary tej nie należy jednak utożsamiać z realną stopą istotną dla decyzji gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, która zależy od oczekiwanej, a nie bieżącej inflacji.

Obecne uwarunkowania dostarczają argumentów zarówno za możliwością dalszego łagodzenia polityki pieniężnej w średnim okresie, jak i za wstrzymaniem się z kolejnymi obniżkami w najbliższym czasie. Za pierwszym scenariuszem przemawiają przede wszystkim wyraźne wyhamowanie dynamiki wynagrodzeń, brak wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw oraz korzystne zachowanie produktywności. Z drugiej strony sierpniowy szybki szacunek CPI na poziomie 3,4% znalazł się blisko górnej granicy pasma dopuszczalnych odchyłeń od celu NBP. Jednocześnie gospodarka nie wykazuje oznak osłabienia, które wymagałyby szybkiego wsparcia ze strony polityki pieniężnej. W II kwartale PKB zwiększył się o 3,9% r/r, a nakłady brutto na środki trwałe o 8,4% r/r. RPP ma zatem przestrzeń, aby poczekać na kolejne dane i ocenić trwałość pogorszenia perspektyw inflacyjnych.

Dla oceny perspektyw polityki pieniężnej kluczowe jest jednak źródło obecnego wzrostu ryzyka inflacyjnego. W znacznym stopniu ma ono charakter

zewnętrzny i jest związane ze wzrostem cen ropy, gazu i innych surowców energetycznych. Utrzymywanie się podwyższonych cen energii może ponownie podnieść CPI, a według ocen rynkowych inflacja może w kolejnych miesiącach zbliżyć się nawet do 4%. Na pierwotny efekt takiego szoku krajowa polityka pieniężna ma jednak ograniczony wpływ. Zmiana stóp procentowych NBP nie oddziałuje bezpośrednio na światowe ceny surowców, dlatego sam wzrost CPI spowodowany droższą ropą czy gazem nie powinien być interpretowany w taki sam sposób jak przyspieszenie inflacji wynikające z nadmiernego popytu krajowego.

Nie oznacza to jednak, że zewnętrzny charakter szoku pozostaje bez znaczenia dla decyzji RPP. Kluczowe jest ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy. Jeżeli wyższe koszty energii zaczną być szerzej przenoszone na ceny innych towarów i usług, oczekiwania inflacyjne lub wynagrodzenia, początkowo zewnętrzny impuls może przekształcić się w bardziej trwałą krajową presję inflacyjną. Właśnie możliwość stopniowej transmisji droższej energii na pozostałe ceny jest obecnie jednym z głównych czynników niepewności. Z tego punktu widzenia szczególnego znaczenia nabierają dalsze zachowanie inflacji bazowej i cen usług, dynamika płac oraz skala przenoszenia wzrostu kosztów producentów na ceny konsumpcyjne.

Ponowny wzrost PPI należy więc traktować jako sygnał wymagający obserwacji, a nie samodzielny argument za zaostrzeniem polityki pieniężnej. Znaczenie wzrostu cen producentów zależy zarówno

od jego źródła, jak i od możliwości przeniesienia wyższych kosztów na odbiorców. Jeżeli wzrost PPI jest przede wszystkim konsekwencją droższych surowców, jego charakter pozostaje w dużej mierze podażowy. Dopiero utrwalenie tego impulsu w inflacji bazowej, usługach i wynagrodzeniach oznaczałoby istotniejsze pogorszenie krajowych procesów cenowych.

Jednocześnie relatywnie dobra sytuacja gospodarcza zmniejsza koszt oczekiwania po stronie RPP. Przy wzroście PKB o 3,9% r/r i silnym odbiciu inwestycji utrzymanie obecnego poziomu stóp przez pewien czas nie wiąże się obecnie z takim ryzykiem dla aktywności, jakie występowałoby w warunkach stagnacji lub recesji. Z tego względu uzasadniona jest obserwacja kolejnych danych, w tym zwłaszcza listopadowej projekcji inflacji i PKB NBP, która powinna dostarczyć więcej informacji o trwałości obecnego wzrostu CPI.

Argumenty za dalszymi obniżkami mają zatem obecnie przede wszystkim charakter średniookresowy. Hamowanie wynagrodzeń, brak presji ze strony zatrudnienia oraz możliwość wygaśnięcia impulsu energetycznego powinny z czasem ograniczać krajową presję inflacyjną. Jednocześnie nie można całkowicie wykluczyć scenariusza przeciwnego. Gdyby inflacja utrzymywała się powyżej pasma celu, a wzrost cen zaczął obejmować coraz szerszą część gospodarki, prawdopodobieństwo ponownego zaostrzenia polityki pieniężnej wzrosłoby.

Istotnym elementem otoczenia pozostaje również polityka EBC. Zmiany różnicy między stopami procentowymi w Polsce i strefie euro wpływają na relatywną atrakcyjność aktywów złotych i mogą oddziaływać na kurs walutowy. Dysparytet stóp nie przesądza jednak samodzielnie o kierunku EUR/PLN,

który zależy również od perspektyw wzrostu gospodarczego, sytuacji fiskalnej, bilansu płatniczego, przepływów kapitału i globalnej awersji do ryzyka. Ewentualne dalsze zacieśnianie polityki EBC może jednak ograniczać przestrzeń do szybkich obniżek w Polsce poprzez kanał kursowy. Rynek przed wrześniowym posiedzeniem EBC zwracał uwagę właśnie na możliwość wzrostu presji na EUR/PLN w przypadku bardziej jastrzębiego stanowiska banku centralnego strefy euro.

Z punktu widzenia oceny sytuacji makroekonomicznej obecna kombinacja wzrostu i inflacji pozostaje relatywnie korzystna. Gospodarka przyspieszyła w II kwartale, podczas gdy krajowa presja płacowa osłabła. Jednocześnie sierpniowe przyspieszenie CPI oraz wzrost cen surowców pogorszyły krótkoterminowe perspektywy inflacyjne. Nie oznacza to jednak automatycznie konieczności silniejszej restrukcji monetarnej, ponieważ znaczna część obecnego ryzyka inflacyjnego pochodzi ze źródeł, na które krajowa polityka pieniężna ma ograniczony bezpośredni wpływ. Kluczowe będzie to, czy zewnętrzny szok kosztowy pozostanie przejściowym odchyleniem CPI, czy zacznie generować trwałe efekty drugiej rundy.

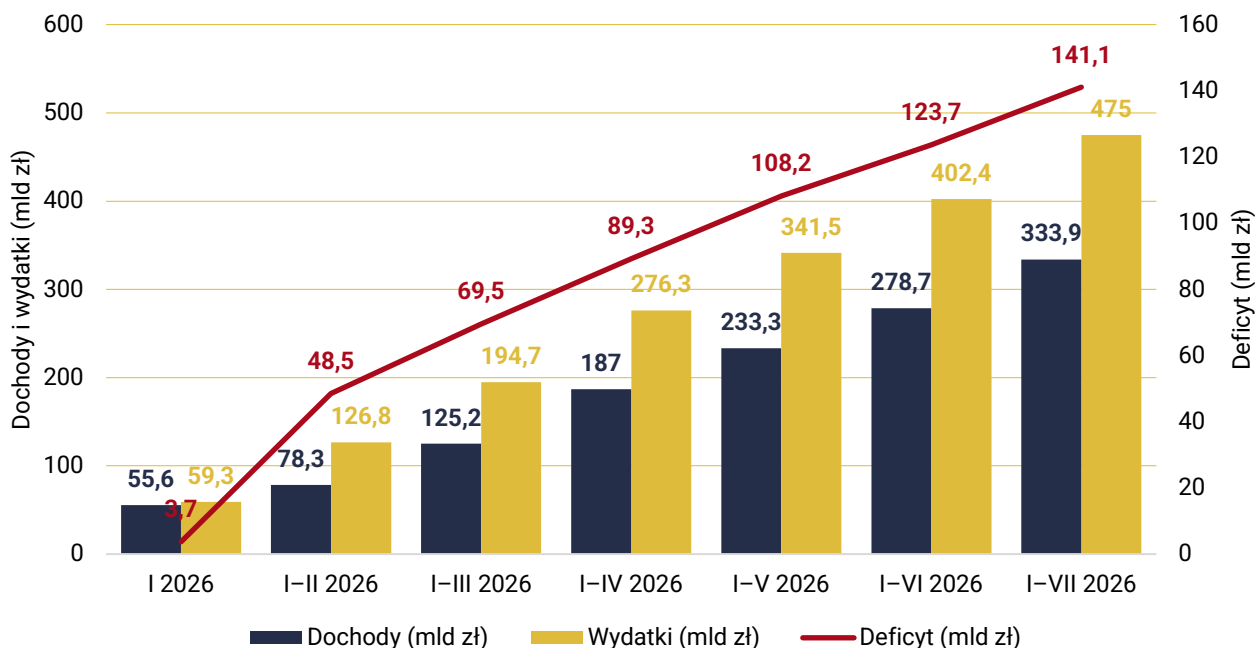
W takich warunkach najbardziej uzasadniona wydaje się strategia wait-and-see, z decyzjami uzależnionymi od napływających danych. Utrzymanie stóp we wrześniu pozwala RPP zachować elastyczność: nie reagować nadmiernie na potencjalnie przejściowy szok podażowy, a jednocześnie ograniczyć ryzyko jego utrwalenia w krajowych procesach cenowych. Dopiero kolejne dane o inflacji bazowej, płacach i aktywności oraz listopadowa projekcja NBP powinny pozwolić lepiej ocenić, czy w 2027 r. ponownie otworzy się przestrzeń do obniżek, czy też konieczne będzie dłuższe utrzymywanie stóp na obecnym poziomie.

6. Polityka fiskalna i gospodarcza

6.1. Wykonanie budżetu po siedmiu miesiącach 2026 r. – wysoki deficyt przy nierównomiernej dynamice dochodów

Wykonanie budżetu państwa w pierwszych siedmiu miesiącach 2026 r. wskazuje na systematyczne narastanie deficytu. Dochody zwiększyły się z 55,6 mld zł w styczniu do 333,9 mld zł po lipcu, natomiast wydatki wzrosły w tym czasie z 59,3 mld zł do 475,0 mld zł. W rezultacie deficyt budżetu państwa zwiększył się z 3,7 mld zł po styczniu do 141,1 mld zł po siedmiu miesiącach. Szczególnie silny przyrost deficytu

nastąpił na początku roku – po lutym wynosił on już 48,5 mld zł – natomiast w kolejnych miesiącach powiększał się bardziej równomiernie. Do końca lipca wykorzystano około 52% rocznego limitu deficytu wynoszącego 271,7 mld zł. Sam przebieg wykonania budżetu nie wskazuje zatem na ryzyko przekroczenia ustawowego limitu w krótkim okresie, ale potwierdza utrzymywanie się wysokiej nierównowagi fiskalnej.

Rysunek 29. Wykonanie budżetu państwa w 2026 r. – narastająco (mld zł)

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane MF

Struktura dochodów budżetowych była przy tym bardzo zróżnicowana. W pierwszym półroczu dochody ogółem zwiększyły się o 5,5% r/r, a dochody podatkowe o 4,9%. Wpływy z VAT wyniosły 161,2 mld zł i były tylko o 0,2% wyższe niż rok wcześniej, podczas gdy dochody z CIT wzrosły o 24,2% r/r, do 45,1 mld zł. Niska dynamika VAT nie powinna być interpretowana jako bezpośredni sygnał słabości popytu krajowego. Ministerstwo Finansów wskazuje na czynniki administracyjne i regulacyjne, w tym skrócenie terminu zwrotu VAT związane z KSeF oraz obniżenie stawek VAT i akcyzy na paliwa w ramach programu CPN. Łączny koszt tego programu MF szacuje na około 4,7 mld zł. Z kolei silny wzrost dochodów z CIT jest częściowo konsekwencją podwyższonego od 2026 r. opodatkowania sektora bankowego. Oznacza to, że dynamika CIT nie może być utożsamiana wyłącznie z poprawą rentowności przedsiębiorstw.

Odmiennej interpretacji wymaga także PIT. Ujemne dochody samego budżetu państwa wynikały przede wszystkim ze zmiany systemu finansowania

jednostek samorządu terytorialnego. Łączne dochody z PIT budżetu państwa i JST wyniosły w pierwszym półroczu 100,4 mld zł i były o 12,5% wyższe niż rok wcześniej.

Po stronie wydatkowej szczególnie istotne pozostają trzy kategorie: transfery związane z systemem ubezpieczeń społecznych, wydatki obronne oraz obsługa długu. W pierwszym półroczu środki związane z ZUS wyniosły 93,9 mld zł, wydatki w części „Obrona narodowa” 46,8 mld zł, a koszt obsługi długu Skarbu Państwa 33,7 mld zł. Wydatki odsetkowe były o około 7,6 mld zł wyższe niż rok wcześniej.

Rosnące koszty obsługi długu pokazują coraz ważniejszy mechanizm dla finansów publicznych. Spadek rynkowych stóp procentowych może ograniczać koszt refinansowania nowych emisji, ale przy szybkim wzroście nominalnego zadłużenia całkowity koszt odsetkowy może mimo to rosnąć. Oznacza to, że przy wysokich potrzebach pożyczkowych efekt wzrostu wolumenu długu może przeważać nad korzyścią wynikającą z niższego kosztu finansowania.

6.2. Deficyt sektora general government – konsolidacja pozostaje bardzo umiarkowana

Wysoki deficyt budżetu państwa jest częścią szerszego problemu fiskalnego. Komisja Europejska zakłada, że po deficycie sektora instytucji rządowych i samorządowych wynoszącym 7,3% PKB w 2025 r. saldo poprawi się do około -6,5% PKB w 2026 r. i -6,3% PKB w 2027 r. Oznacza to jedynie bardzo stopniową

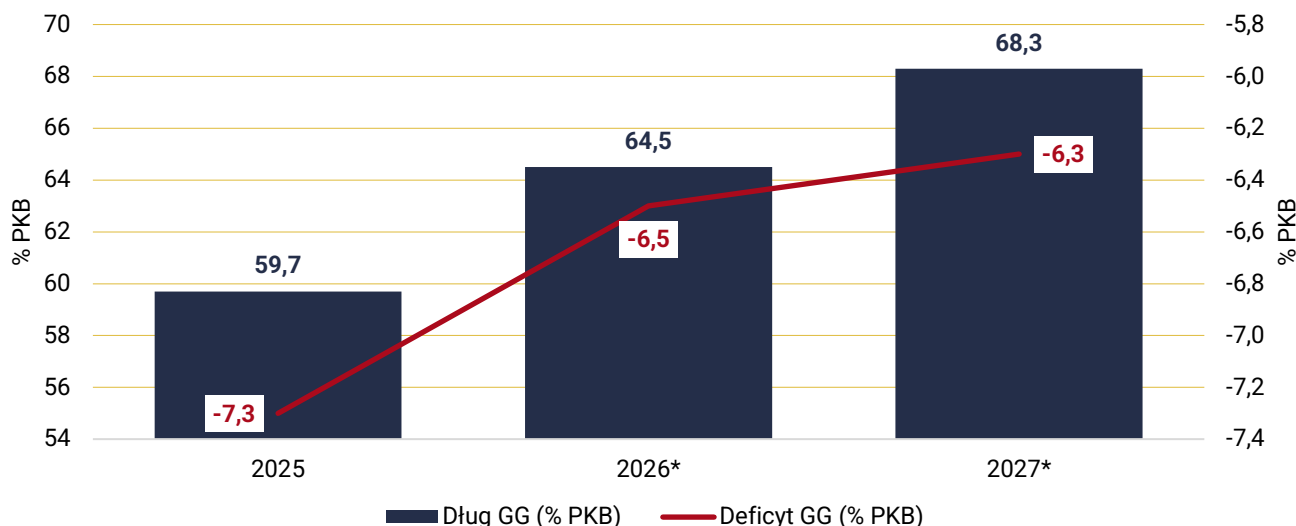
konsolidację i utrzymywanie deficytu na poziomie ponad dwukrotnie wyższym od traktatowej wartości referencyjnej 3% PKB.

Jednocześnie charakter polityki fiskalnej jest bardziej złożony niż sugeruje samo saldo sektora general

government. Ograniczanie części wydatków finansowanych ze źródeł krajowych współistnieje z bardzo wysoką skalą inwestycji wspieranych środkami europejskimi, przede wszystkim KPO. Dzięki temu stopniowe ograniczanie deficytu może w krótkim okresie współwystępować z silnym impulsem inwestycyjnym.

Środki europejskie pozwalają zwiększać popyt i akumulację kapitału przy mniejszym obciążeniu krajowych finansów publicznych, niż miałyby to miejsce w przypadku finansowania analogicznej skali inwestycji wyłącznie ze źródeł krajowych.

Rysunek 30. Deficyt i dług sektora general government (% PKB, 2025–2027)



* prognoza KE

Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane KE

Ta konstrukcja jest korzystna z punktu widzenia wzrostu w 2026 r., ale zwiększa znaczenie pytania o sytuację po zakończeniu KPO. Komisja Europejska oczekuje, że spadek absorpcji środków europejskich będzie jednym z czynników obniżających tempo

wzrostu w 2027 r. Oznacza to, że w średnim okresie utrzymanie wysokiej aktywności inwestycyjnej będzie w większym stopniu zależało od zdolności sektora prywatnego oraz krajowych finansów publicznych do zastąpienia wygasającego impulsu unijnego.

6.3. Dług publiczny – kluczowym problemem jest trajektoria, nie bieżąca płynność

Na koniec II kwartału 2026 r. państwowy dług publiczny (PDP) wyniósł 2 147,8 mld zł, co oznaczało wzrost o 139,6 mld zł, czyli 7,0% w ciągu kwartału, oraz o 234,3 mld zł, czyli 12,2% względem końca 2025 r. Relacja PDP do PKB zwiększyła się do 53,3%, tj. o 2,8 pkt proc. względem I kwartału i o 4,4 pkt proc. w porównaniu z końcem 2025 r.

Jeszcze szybciej zwiększał się dług sektora instytucji rządowych i samorządowych według metodologii EDP. Na koniec czerwca osiągnął on 2 598,3 mld zł, rosnąc w II kwartale o 154,1 mld zł, czyli 6,3%, a od końca 2025 r. o 263,2 mld zł, czyli 11,3%. Relacja długu EDP do PKB wyniosła 64,5%, wobec 61,5% na koniec I kwartału i 59,7% na koniec 2025 r. Oznacza to wzrost odpowiednio o 3,0 oraz 4,8 pkt proc.

Różnica między długiem EDP a PDP zwiększyła się do około 450,5 mld zł, wobec 436,1 mld zł na koniec I kwartału. Wynika ona przede wszystkim z szerszego zakresu sektora uwzględnianego w metodologii

unijnej, w tym zadłużenia funduszy zarządzanych przez BGK. W II kwartale na wzrost długu EDP, poza zmianami PDP, szczególnie silnie oddziaływał wzrost zadłużenia Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych o 31,8 mld zł oraz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 o 12,7 mld zł. Jednocześnie wzrost depozytów na rachunku MF i skarbowych papierów wartościowych posiadanych przez fundusze BGK zwiększył konsolidację wzajemnych zobowiązań, ograniczając poziom długu EDP.

Tempo wzrostu zadłużenia potwierdza, że kluczowym wyzwaniem fiskalnym pozostaje obecnie jego trajektoria, a nie bieżąca zdolność państwa do pozyskiwania finansowania. W ciągu zaledwie pierwszego półrocza relacja długu EDP do PKB wzrosła o 4,8 pkt proc., mimo relatywnie wysokiego nominalnego wzrostu gospodarki. Jest to efekt przede wszystkim utrzymywania bardzo wysokich deficytów oraz finansowania części wydatków i inwestycji poza klasycznym budżetem państwa.

Komisja Europejska prognozuje wzrost relacji długu sektora general government do PKB z 59,7% w 2025 r. do 64,5% w 2026 r. i 68,3% w 2027 r. Co istotne, poziom przewidywany przez KE na koniec całego 2026 r. został już osiągnięty na koniec II kwartału. Nie oznacza to automatycznie, że relacja długu na koniec roku

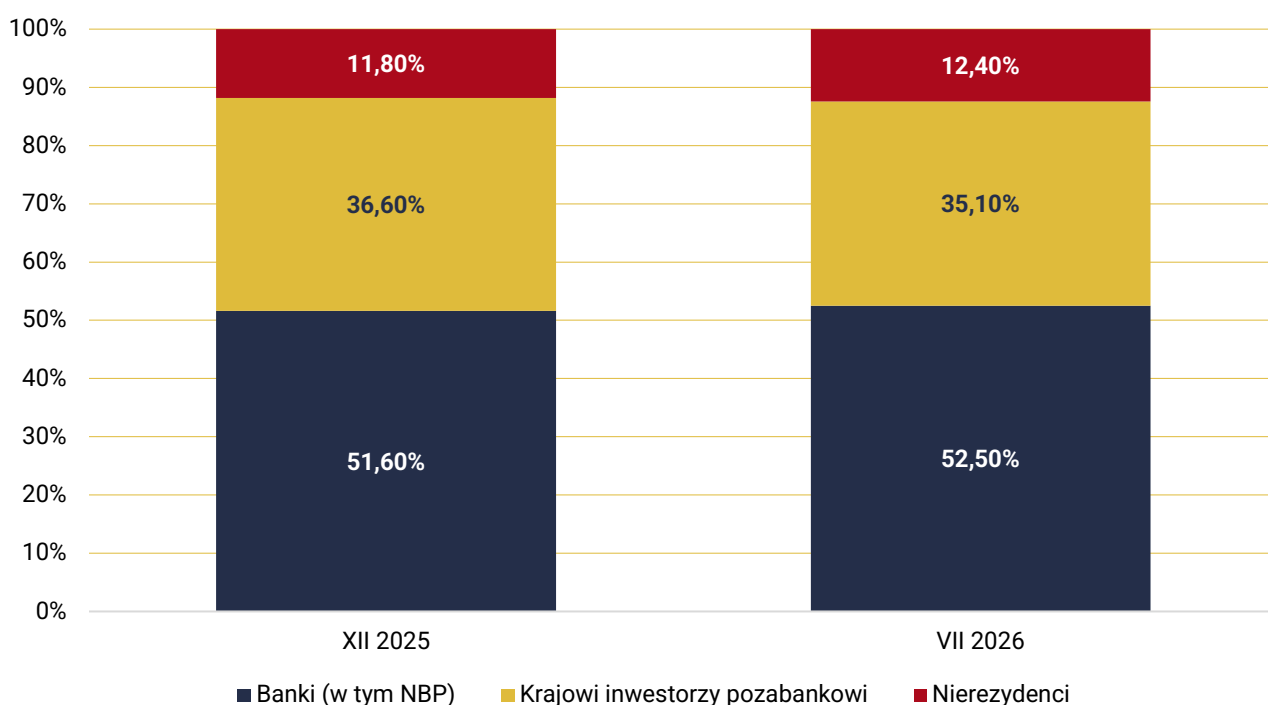
będzie wyższa od prognozy – jej kwartalna ścieżka zależy m.in. od rozkładu deficytu, zmian nominalnego PKB i operacji finansowych – ale pokazuje skalę wzrostu zadłużenia w pierwszej połowie roku.

6.4. Potrzeby pożyczkowe i rosnąca rola krajowego sektora finansowego

Wysokie deficyty przekładają się na utrzymywanie bardzo wysokich potrzeb pożyczkowych. Ministerstwo Finansów zapowiadało na III kwartał kilka przetargów sprzedaży obligacji oraz możliwość emisji zagranicznych, finansowania z międzynarodowych instytucji finansowych i wykorzystania środków z RRF. Na koniec lipca zadłużenie w krajowych skarbowych papierach wartościowych wynosiło około

1 648,9 mld zł. Banki, łącznie z NBP, posiadały 52,5% tego rynku, inwestorzy pozabankowi 35,1%, a nierezydenci 12,4%. Udział inwestorów zagranicznych pozostaje więc relatywnie niewielki, krajowe instytucje finansowe, przede wszystkim banki, odpowiadają za dominującą część portfela krajowych SPW.

Rysunek 31. Struktura inwestorów w krajowe SPW (%)



Źródło: opracowanie własne ZBiA, dane MF

Wysoki udział inwestorów krajowych zmniejsza podatność rynku na gwałtowny odpływ kapitału zagranicznego. Jednocześnie zwiększa powiązanie między bilansem sektora bankowego a sytuacją fiskalną państwa. Na obecnym etapie nie musi to oznaczać wypierania kredytu dla sektora prywatnego, ponieważ banki dysponują znaczną nadwyżką depozytów nad kredytami. W perspektywie kilku lat problem może jednak zyskać na znaczeniu, zwłaszcza jeśli wysokie potrzeby finansowe sektora publicznego będą się utrzymywać w okresie jednoczesnego

wzrostu zapotrzebowania przedsiębiorstw na finansowanie inwestycji.

Z makroekonomicznego punktu widzenia kluczowe będzie więc to, czy po zakończeniu KPO państwo nadal będzie absorbować bardzo dużą część krajowych oszczędności. Jeżeli wysokie deficyty utrzymają się przy jednoczesnym wzroście inwestycji prywatnych, może wzrosnąć konkurencja o finansowanie pomiędzy sektorem publicznym i prywatnym. Ryzyko to nie jest obecnie dominujące, ale powinno być monitorowane w perspektywie średniookresowej.

6.5. Projekt budżetu na 2027 r.: utrzymanie ekspansywnej polityki fiskalnej przy wysokich wydatkach strategicznych

Projekt budżetu państwa na 2027 r. wskazuje, że polityka fiskalna pozostanie istotnym źródłem wsparcia dla popytu krajowego, mimo konieczności stopniowego ograniczania nierównowagi finansów publicznych. Dochody budżetu państwa zaplanowano na 695,0 mld zł, wydatki na 977,6 mld zł, a maksymalny deficyt na 282,6 mld zł. Dla porównania w ustawie budżetowej na 2026 r. zakładano odpowiednio 647,2 mld zł dochodów, 918,9 mld zł wydatków i 271,7 mld zł deficytu. Oznacza to wzrost planowanych dochodów o około 7,4%, wydatków o 6,4%, a nominalnego deficytu budżetu państwa o około 4%.

Konstrukcja budżetu opiera się na założeniu dalszego, choć nieco wolniejszego wzrostu gospodarczego. Ministerstwo Finansów przewiduje w 2027 r. realny wzrost PKB o 3,0%, średnioroczną inflację CPI na poziomie 2,8% oraz wzrost przeciętnego wynagrodzenia o 5,9%. Oznacza to utrzymanie stosunkowo korzystnego otoczenia dla dochodów podatkowych, choć wolniejszy wzrost nominalny gospodarki będzie ograniczał tempo ich zwiększania.

Najważniejszym czynnikiem determinującym stronę wydatkową pozostają nakłady na bezpieczeństwo. Na obronę narodową – łącznie w budżecie państwa i Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych – zaplanowano 198,1 mld zł, czyli 4,51% PKB. Dodatkowe 36,5 mld zł ma zostać przeznaczony na Policję, Straż Graniczną, Straż Pożarną, SOP i służby specjalne. Wysokie wydatki obronne mają charakter w znacznej części strukturalny, a nie jednorazowy, co oznacza trwałe zwiększenie obciążeń fiskalnych w stosunku do okresu sprzed 2022 r. Jednocześnie są to wydatki, których wpływ makroekonomiczny zależy od struktury zakupów – część zwiększa krajowy popyt i potencjał produkcyjny, natomiast wysoki udział importowanego sprzętu wojskowego może ograniczać bezpośredni mnożnik fiskalny dla polskiej gospodarki.

Drugim dużym obszarem wzrostu wydatków jest ochrona zdrowia. Łączne nakłady mają osiągnąć 274,1 mld zł, o 26,3 mld zł więcej niż w 2026 r., w tym dotacja dla NFZ została zaplanowana na 41,5 mld zł. Jednocześnie utrzymane mają zostać główne programy transferów społecznych. W rezultacie przestrzeń do ograniczenia wydatków w krótkim okresie pozostaje niewielka: znaczna część budżetu jest związana z obronnością, ochroną zdrowia, świadczeniami społecznymi i innymi wydatkami o wysokim stopniu sztywności.

Z punktu widzenia potencjału wzrostowego gospodarki istotne jest jednak, że ekspansja fiskalna nie ogranicza się do wydatków bieżących. W projekcie przewidziano 62,4 mld zł na drogi i kolej, 19,7 mld zł na bezpieczeństwo i transformację energetyczną oraz 5,8 mld zł na mieszkalnictwo. W ramach wydatków energetycznych 8 mld zł ma zostać przeznaczony na dokapitalizowanie projektu pierwszej elektrowni jądrowej. W połączeniu z wykorzystaniem środków europejskich oznacza to, że sektor publiczny pozostanie ważnym źródłem popytu inwestycyjnego również po wygasaniu KPO.

Największym wyzwaniem pozostaje pogodzenie tych priorytetów z koniecznością konsolidacji fiskalnej. Polska pozostaje objęta procedurą nadmiernego deficytu, a projekt budżetu został przygotowany z zastosowaniem stabilizującej reguły wydatkowej oraz ścieżki wydatków netto wynikającej z unijnych ram fiskalnych. Jednocześnie Polska korzysta z elastyczności związanej z krajową klauzulą wyjścia dotyczącą zwiększonych wydatków obronnych. Nie oznacza to jednak zniesienia konieczności konsolidacji – część wzrostu wydatków obronnych może zostać wyłączona z oceny ścieżki dostosowania, ale nie przestaje zwiększać potrzeb pożyczkowych i długu publicznego.

Z perspektywy makroekonomicznej projekt budżetu na 2027 r. ma więc dwoisty charakter. Z jednej strony wysokie wydatki na obronność, infrastrukturę, energię i ochronę zdrowia będą wspierały popyt krajowy oraz mogą sprzyjać utrzymaniu relatywnie wysokiej dynamiki PKB. Szczególnie inwestycje infrastrukturalne i energetyczne mogą w dłuższym okresie zwiększać potencjał popytowy gospodarki. Z drugiej strony utrzymywanie bardzo wysokiego deficytu w warunkach wzrostu gospodarczego oznacza dalsze zwiększanie długu i potrzeb pożyczkowych państwa. Ogranicza to przestrzeń fiskalną na reakcję na przyszłe szoki i zwiększa znaczenie kosztów obsługi długu.

Nie należy zatem interpretować budżetu na 2027 r. jako początku szybkiej konsolidacji fiskalnej. Jest to raczej próba pogodzenia stopniowego dostosowania fiskalnego z bardzo wysokimi potrzebami wydatkowymi, przede wszystkim w obszarze bezpieczeństwa. Dla oceny sytuacji makroekonomicznej oznacza to, że polityka fiskalna pozostanie w 2027 r. relatywnie luźna i będzie nadal wspierać aktywność gospodarczą, ale ceną będzie dalszy wzrost zadłużenia.

W średnim okresie kluczowe stanie się zatem nie tylko ograniczenie deficytu, lecz także jakość wydatków publicznych – im większa ich część będzie

zwiększała produktywność, bezpieczeństwo energetyczne i potencjał gospodarki, tym łatwiejsze będzie ustabilizowanie relacji długu do PKB.

Podsumowanie

II kwartał 2026 r. można ocenić jako okres poprawy struktury wzrostu gospodarczego, ale nie pełnej poprawy równowagi makroekonomicznej. Dynamika PKB przyspieszyła, inwestycje wyraźnie zwiększyły swoją rolę, a przemysł pozostawał relatywnie mocny. Jednocześnie realne dochody gospodarstw domowych nadal rosły, presja płacowa wyraźnie słabła, a wzrost produktywności ograniczał część presji kosztowej.

Poprawie aktywności nie towarzyszyło jednak rozwiązanie podstawowych słabości strukturalnych. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw pozostawało niższe niż rok wcześniej, zasób pracy ograniczały niekorzystne tendencje demograficzne, saldo obrotów towarowych i rachunku bieżącego pogorszyło się, a sytuacja fiskalna nadal stanowiła najważniejsze średniookresowe źródło nierównowagi. Szczególnie istotna jest szybko rosnąca trajektoria długu publicznego przy utrzymujących się bardzo wysokich deficytach.

W II połowie 2026 r. gospodarka powinna utrzymać relatywnie wysokie tempo wzrostu, przy oczekiwanym utrzymaniu wysokiej aktywności inwestycyjnej, choć jej trwałość i skala pozostają jednym z głównych źródeł niepewności. Inflacja powinna pozostawać w pobliżu pasma dopuszczalnych odchyłeń od celu NBP, choć krótkookresowe odczyty mogą wykazywać znaczną zmienność pod wpływem cen energii i innych czynników zewnętrznych. Rynek pracy prawdopodobnie pozostanie słaby pod względem wzrostu zatrudnienia, ale ograniczona podaż pracy powinna zapobiegać gwałtownemu wzrostowi bezrobocia.

Największe ryzyka dla scenariusza bazowego dotyczą ponownej eskalacji geopolitycznej i wzrostu cen energii, przedłużającej się słabości gospodarki niemieckiej, szybszego pogorszenia sytuacji fiskalnej oraz opóźnień w realizacji projektów inwestycyjnych. Z kolei pozytywne ryzyka wiążą się przede wszystkim z szybszą absorpcją funduszy UE, większym od oczekiwanego wzrostem inwestycji prywatnych oraz dalszą poprawą produktywności.

Perspektywa 2027 r. jest bardziej niejednoznaczna. Wygasanie KPO będzie oznaczało stopniowe zmniejszanie jednego z najważniejszych obecnie impulsów inwestycyjnych, podczas gdy polityka fiskalna pozostanie silnie obciążona wydatkami obronnymi, zdrowotnymi i kosztami obsługi długu. Kluczowym pytaniem nie jest więc już to, czy inwestycje w 2026 r. przyspieszą – dane pokazują, że już przyspieszyły – lecz czy obecne ożywienie inwestycyjne okaże się trwałe po wygaśnięciu impulsu KPO. Jeżeli inwestycje publiczne i środki europejskie uruchomią trwały wzrost nakładów przedsiębiorstw, dalszą automatyzację i poprawę produktywności, rok 2026 może stanowić początek korzystnej zmiany strukturalnej – od gospodarki o relatywnie niskiej stopie inwestycji i wzroście silnie opartym na konsumpcji do modelu bardziej kapitałochłonnego i produktywnego. Jeżeli jednak impuls prywatny okaże się słaby, obecne przyspieszenie może mieć w większym stopniu charakter przejściowy i odzwierciedlać przede wszystkim wyjątkową kumulację środków europejskich oraz inwestycji publicznych.

Spis wykresów

Rysunek 1. Dynamika PKB w UE i strefie euro (% kw/kw, SCA)	12
Rysunek 2. Dynamika realnego PKB w II kw. 2026 r. (% r/r, SCA)	12
Rysunek 3. Dekompozycja wzrostu PKB	14
Rysunek 4. Dynamika realnego PKB i jego głównych komponentów w II kwartale 2026 r.	15
Rysunek 5. Tworzenie wartości dodanej – dynamika r/r w II kwartale 2026 r.	16
Rysunek 6. Produkcja sprzedana według głównych grupowań przemysłowych (ceny stałe, %, r/r)	18
Rysunek 7. Dynamika nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw (ceny stałe, %, r/r)	18
Rysunek 8. Produkcja sprzedana przemysłu ogółem (ceny stałe, %, r/r)	19
Rysunek 9. Produkcja sprzedana przemysłu a PMI dla przetwórstwa przemysłowego	20
Rysunek 10. Dynamika produkcji budowlano-montażowej (ceny stałe, %, r/r)	21
Rysunek 11. Budownictwo mieszkaniowe	22
Rysunek 12. Sprzedaż detaliczna (ceny stałe, %, r/r)	23
Rysunek 13. Sprzedaż detaliczna wg grup towarów (ceny stałe, %, r/r)	23
Rysunek 14. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (% r/r)	25
Rysunek 15. Stopa bezrobocia i stopa wakatów w UE	26
Rysunek 16. Tempo wzrostu przeciętnego nominalnego wynagrodzenia brutto w gospodarce narodowej (r/r, %)	27
Rysunek 17. Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (r/r, %)	27
Rysunek 18. Dynamika godzinowych płac i wynagrodzeń w Polsce i UE (% r/r)	28
Rysunek 19. Realna produktywność pracy na godzinę w Polsce i UE (% r/r)	29
Rysunek 20. Nominalne jednostkowe koszty pracy na godzinę w Polsce i UE (% r/r)	29
Rysunek 21. Urodzenia, zgony i przyrost naturalny w Polsce (tys. osób)	30
Rysunek 22. Cudzoziemcy zgłoszeni do ubezpieczeń emerytalnego i rentowych w Polsce	31
Rysunek 23. Eksport, import i saldo obrotów towarowych Polski (mld zł)	32
Rysunek 24. Składowe rachunku bieżącego Polski (mld zł)	33
Rysunek 25. Terms of trade Polski według grup krajów (styczeń-maj 2025 i 2026)	35
Rysunek 26. Inflacja CPI oraz dynamika cen towarów i usług, % r/r	36
Rysunek 27. Dynamika CPI i PPI, % r/r	37
Rysunek 28. Inflacja CPI i stopa referencyjna NBP, %	39
Rysunek 29. Wykonanie budżetu państwa w 2026 r. – narastająco (mld zł)	41
Rysunek 30. Deficyt i dług sektora general government (% PKB, 2025–2027)	42
Rysunek 31. Struktura inwestorów w krajowe SPW (%)	43

Spis tabel

Tabela 1. Wybrane sygnały z badania PMI dla polskiego przetwórstwa przemysłowego	20
--	----

SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO PO II KWARTALE 2026 R.

dr Tomasz Pawlonka

dr Radosław Ciukaj

Bartosz Przyborowski

II kwartał 2026 r.

The background is a dark blue gradient with a glowing orange and yellow light effect on the left side. A wireframe world map is centered, with glowing orange dots and lines representing global connectivity. In the upper right, there is a stylized candlestick chart. In the lower left, there is a line graph with glowing orange dots. The overall aesthetic is futuristic and financial.

Spis treści

SYTUACJA SEKTORA BANKOWEGO PO II KWARTALE 2026 R.	47
Wprowadzenie	49
I Sytuacja sektora bankowego po II kw. 2026	51
1. Wyniki sektora bankowego po II kwartale 2026 r.	51
2. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po II kwartale 2026 r.	76
3. Sytuacja sektora banków spółdzielczych na tle sektora banków komercyjnych po II kwartale 2026 r.	99
3.1. Sytuacja bilansowa banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych	99
3.2. Wyniki finansowe banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych	111
Podsumowanie	119

Wprowadzenie

Pierwsze półrocze 2026 roku było dla polskiej gospodarki i sektora bankowego okresem funkcjonowania w warunkach dużej zmienności otoczenia makroekonomicznego. O ile początek roku przyniósł kontynuację procesów obserwowanych w końcu 2025 r., przede wszystkim spadek inflacji i stopniowe łagodzenie polityki pieniężnej, o tyle w II kwartale światowe wydarzenia geopolityczne i związane z nimi gwałtowny wzrost cen surowców energetycznych istotnie zwiększyły niepewność dotyczącą dalszych perspektyw rozwoju gospodarczego. W rezultacie część prognoz wzrostu gospodarczego dla Polski na 2026 r. została obniżona, a wcześniejsze oczekiwania dotyczące dalszego tempa obniżek stóp procentowych uległy ograniczeniu.

Pomimo pogorszenia otoczenia zewnętrznego polska gospodarka pozostała relatywnie odporna. Materializacja szoku energetycznego nie doprowadziła do gwałtownego załamania aktywności gospodarczej, choć wyższe ceny energii, słabszy popyt zewnętrzny oraz zwiększona niepewność wpływały na decyzje przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Poprawa koniunktury pozostawała przy tym nierównomierna, lepsza sytuacja obserwowana była przede wszystkim w sektorach usługowych, podczas gdy przemysł i transport pozostały relatywnie słabszymi obszarami gospodarki. Pogorszeniu uległy również oczekiwania gospodarstw domowych, wskazując tym samym na utrzymywanie się podwyższonej ostrożności konsumentów.

Istotnym źródłem niepewności w II kwartale pozostawały ceny surowców energetycznych i ich potencjalne przełożenie na procesy inflacyjne. W ciągu zaledwie miesiąca cena oleju napędowego na polskich stacjach wzrosła o 2,84 zł za litr, a benzyny Pb95 o 1,62 zł za litr. Reakcja polityki gospodarczej, obejmująca obniżenie obciążeń podatkowych nakładanych na paliwa, ograniczyła bezpośrednie przełożenie wzrostu cen surowców na dochody rozporządzalne gospodarstw domowych i inflację, wiązała się jednak ze znacznym kosztem fiskalnym szacowanym na ok. 5 mld zł. W konsekwencji sytuacja inflacyjna w połowie roku pozostawała relatywnie korzystna, ale jednocześnie obciążona większą niepewnością niż na początku 2026 r. Z perspektywy sektora bankowego oznaczało to funkcjonowanie w warunkach stopniowo niższych

stóp procentowych niż w poprzednich latach, przy jednocześnie większej niepewności co do dalszego przebiegu cyklu monetarnego.

Na sytuację gospodarczą coraz silniej oddziałuje również sytuacja fiskalna państwa. Polska pozostaje krajem o wysokim deficycie sektora finansów publicznych, a rosnące potrzeby wydatkowe, związane m.in. z bezpieczeństwem i obronnością, utrudniają jego szybkie ograniczenie. W 2025 r. wydatki Polski na obronność wyniosły około 4,3% PKB, co plasowało Polskę na pierwszym miejscu w NATO pod względem ich relacji do wielkości gospodarki. Jednocześnie wysoki deficyt i rosnący dług publiczny stają się coraz istotniejszym elementem oceny wiarygodności fiskalnej kraju. Agencja Moody's w swojej ostatniej ocenie utrzymała rating Polski na poziomie A2, ale z perspektywą negatywną, wskazując m.in. na możliwość pogorszenia perspektyw fiskalnych, prognozowany wysoki deficyt oraz ryzyko wzrostu długu publicznego powyżej 70% PKB do końca dekady.

Na tym tle sytuacja sektora bankowego po pierwszym półroczu 2026 r. pozostaje relatywnie dobra, choć zmieniające się otoczenie makroekonomiczne i fiskalne coraz wyraźniej oddziałuje na jego wyniki finansowe. Spadek stóp procentowych oraz wzrost obciążeń fiskalnych przekładają się na osłabienie dynamiki wyniku finansowego sektora. Na koniec czerwca 2026 r. wynik finansowy netto sektora bankowego wyniósł 21,4 mld zł i był o 8,7% niższy niż rok wcześniej. Istotne jest jednak, że II kwartał przyniósł wyraźną poprawę względem sytuacji obserwowanej w pierwszych miesiącach roku. Po I kwartale wynik finansowy netto był niższy o 19,5% r/r, podczas gdy wynik wypracowany w samym II kwartale był już o 2,2% wyższy niż w analogicznym okresie 2025 r. Szczególnie korzystny okazał się czerwiec, w którym miesięczny wynik finansowy netto był o 49,3% wyższy niż rok wcześniej, co jest efektem znacznie niższych odpisów i rezerw, co ma bezpośredni związek z kończącą się „sagą” kredytów walutowych. Pierwsze półrocze zakończyło się zatem wynikiem słabszym niż rok wcześniej, jednak dane za II kwartał wskazują na wyraźne wyhamowanie wcześniejszej tendencji spadkowej.

Pomimo słabszych niż przed rokiem wyników finansowych sytuacja bilansowa sektora pozostaje dobra. W pierwszym półroczu 2026 r. kapitały własne rosły wyraźnie szybciej niż portfel kredytowy, zwiększając zdolność banków do absorpcji ryzyka oraz tworząc przestrzeń do zwiększenia finansowania gospodarki. Pozytywne tendencje widoczne były również w większości segmentów rynku kredytowego, przy czym szczególnie korzystnie kształtowała się sytuacja w segmencie kredytów konsumpcyjnych. Wyzwaniem pozostaje natomiast zwiększenie aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, a w konsekwencji również popytu na kredyt inwestycyjny. Wśród przedsiębiorstw nierealizujących inwestycji niespełna 27% wskazywało brak możliwości finansowych, podczas gdy główną przyczyną pozostawał brak potrzeby podejmowania nowych przedsięwzięć. Wskazuje to, że wykorzystanie potencjału sektora bankowego do zwiększenia finansowania gospodarki zależeć będzie również od wzrostu skłonności przedsiębiorstw do inwestowania.

Na szczególną uwagę zasługuje sytuacja banków spółdzielczych. Sektor ten wchodził w 2026 r. z bardzo dobrą sytuacją kapitałową i wysoką rentownością wypracowaną w poprzednich latach, jednak ze względu na specyfikę struktury aktywów i przychodów pozostaje szczególnie wrażliwy na spadek stóp procentowych. W pierwszej połowie 2026 r. stopa wyniku odsetkowego banków spółdzielczych obniżyła się do 3,6%, podczas gdy w bankach

komercyjnych wyniosła 3,1%. Przewaga sektora spółdzielczego zmniejszyła się tym samym z 1,2 pp. na koniec 2025 r. do 0,5 pp. na koniec czerwca 2026 r. Presja na wyniki banków spółdzielczych była przy tym wyraźniejsza niż w sektorze komercyjnym. Na koniec czerwca ich wynik finansowy netto był o 30,4% niższy niż rok wcześniej, a II kwartał nie przyniósł odwrócenia tej tendencji. Jednocześnie banki spółdzielcze zachowują bardzo silną pozycję kapitałową w relacji do skali prowadzonej działalności kredytowej, co wskazuje na znaczną przestrzeń do zwiększenia finansowania gospodarki, w szczególności przedsiębiorstw, gospodarstw domowych i jednostek samorządu terytorialnego działających na lokalnych rynkach.

Pierwsze półrocze 2026 r. pokazuje zatem stopniową zmianę warunków funkcjonowania polskiego sektora bankowego. Spadek stóp procentowych oraz wzrost obciążeń fiskalnych zwiększają presję na wyniki finansowe banków, nie prowadząc jednak do pogorszenia stabilności sektora. Silna baza kapitałowa, dobra jakość aktywów oraz relatywnie niska relacja kredytów do posiadanych kapitałów wskazują, że polskie banki dysponują znacznym potencjałem do zwiększenia finansowania gospodarki. Kluczowym wyzwaniem na kolejne kwartały pozostaje zatem stworzenie warunków pozwalających na efektywne wykorzystanie tego potencjału do finansowania potrzeb rozwojowych polskiej gospodarki.

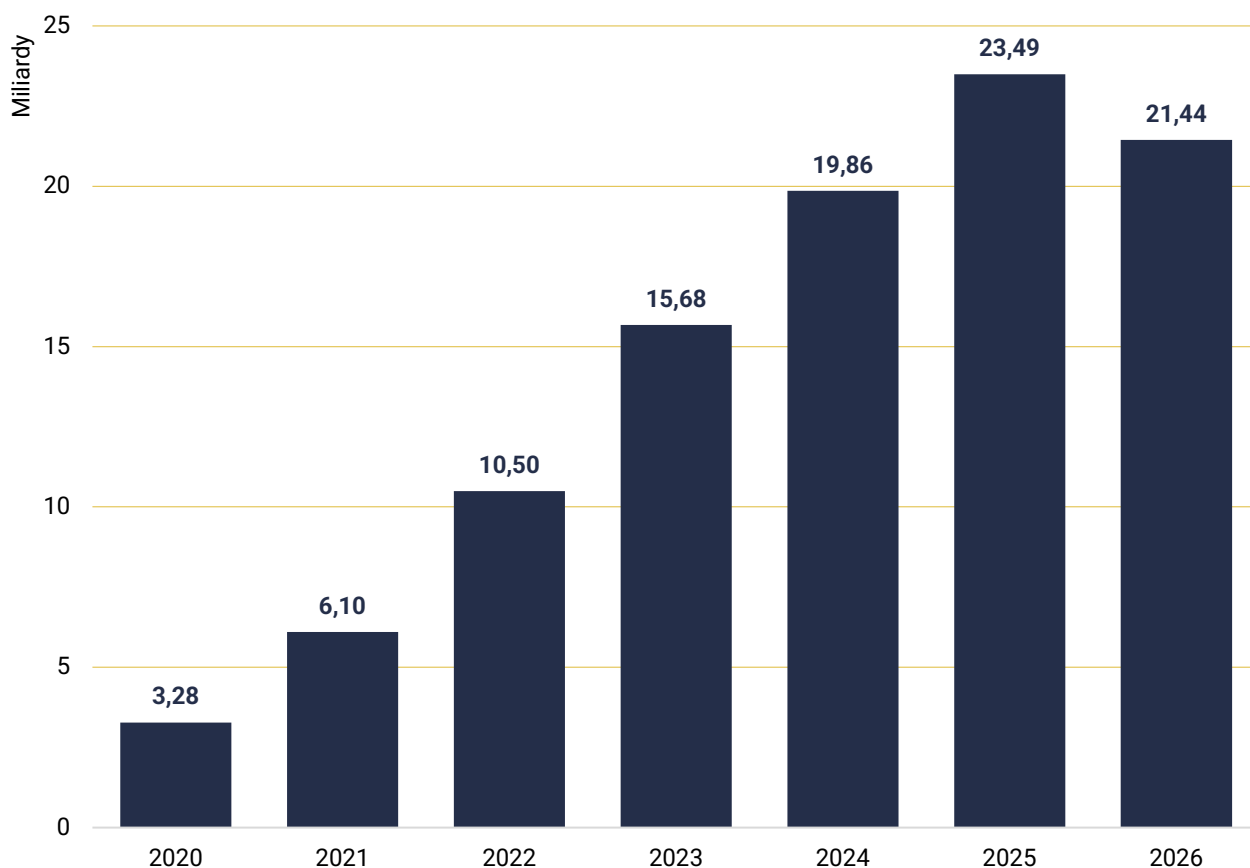
I. Sytuacja sektora bankowego po II kw. 2026

1. Wyniki sektora bankowego po II kwartale 2026 r.

Na koniec II kwartału 2026 r. wynik finansowy netto sektora bankowego wyniósł 21,44 mld zł, co oznacza wartość niższą o 2,05 mld zł względem czerwca 2025 r. (spadek o 8,7% r/r). Mimo to była to wartość wyższa niż na koniec drugich kwartałów lat 2020–2024. Względem pierwszego kwartału 2026 r. wynik ten wzrósł o 11,9 mld zł. Tym samym sektor

bankowy zakończył I półrocze 2026 r. z wynikiem niższym niż rok wcześniej, co przerwało kilkuletnią serię jego wzrostów. Jednocześnie skala spadku r/r była wyraźnie mniejsza niż po I kwartale (na koniec I kwartału 2026 r. WFN był o 19,5% niższy niż w analogicznym okresie 2025 r.).

Rys. 1. Wynik finansowy netto sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]

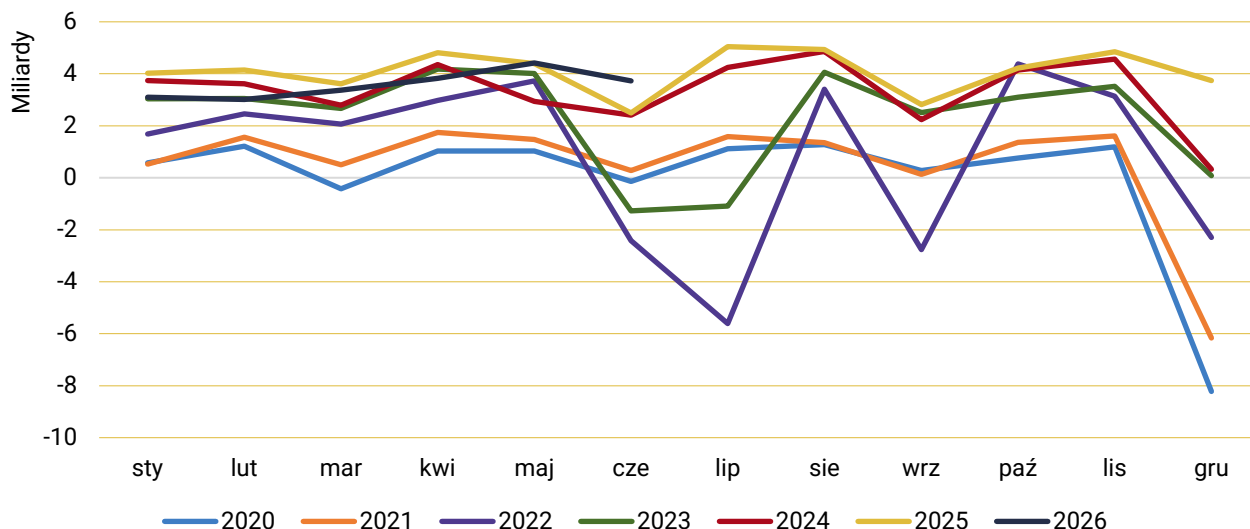


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W pierwszych czterech miesiącach 2026 r. miesięczny wynik finansowy netto był za każdym razem niższy niż w analogicznych miesiącach dwóch poprzednich lat. Dopiero w maju 2026 r. praktycznie zrównał się on z wynikiem z maja 2025 r., natomiast w czerwcu był najwyższy spośród wszystkich analizowanych lat i o 49,3% wyższy r/r. Zatem, za obserwowanym

w I półroczu zmniejszeniem skali spadku wyniku stała poprawa wyników w II kwartale, szczególnie w jego końcowych miesiącach. Po spadku o 19,5% r/r w I kwartale wynik wypracowany w samym II kwartale był już o 2,2% wyższy niż w analogicznym okresie 2025 r.

Rys. 2. Wynik finansowy netto sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]

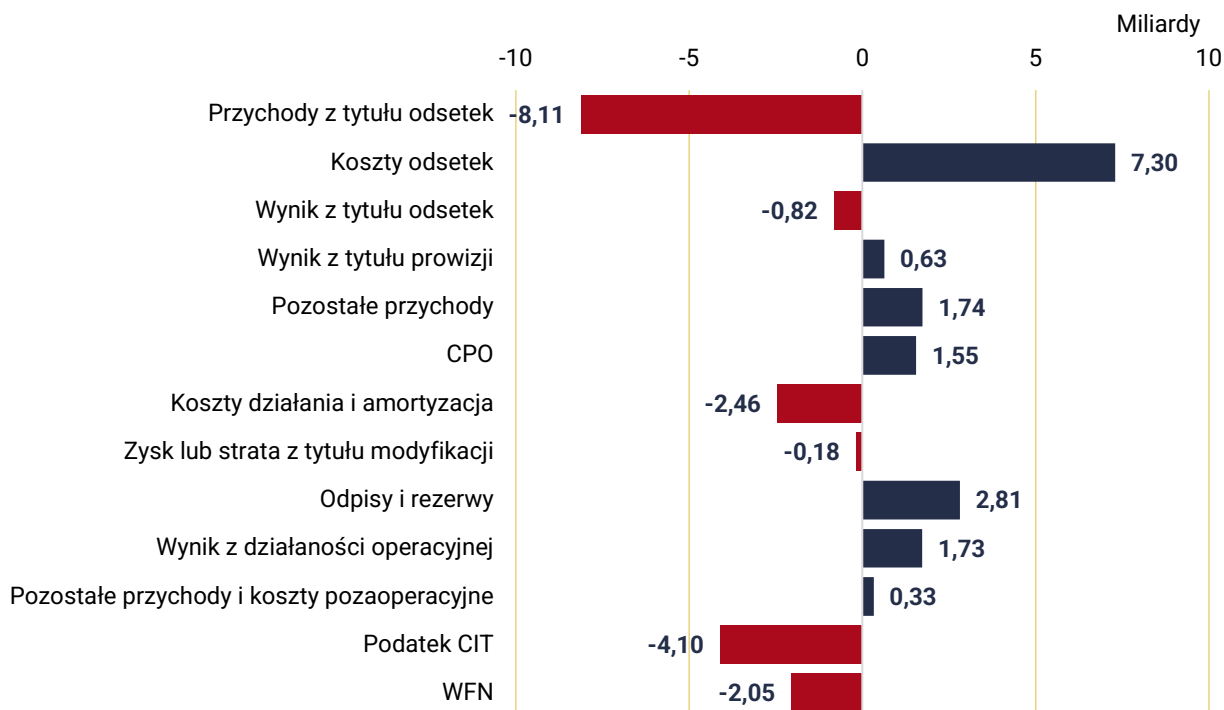


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analiza rys. 3 pozwala dostrzec kilka interesujących zmian w poszczególnych pozycjach rachunku zysków i strat w I półroczu 2026 r. względem analogicznego okresu 2025 r. Dostarczają one informacji na temat przyczyn zmian zaobserwowanych na poprzednich wykresach. Po pierwsze, widoczne są znaczące zmiany po obu stronach działalności odsetkowej. Przychody odsetkowe spadły o 8,11 mld zł (–9,1% r/r), natomiast koszty odsetkowe

zmniejszyły się o 7,30 mld zł (–21,2% r/r). Dzięki temu wynik odsetkowy obniżył się o 0,82 mld zł, tj. o 1,5% r/r. Jednocześnie zaobserwować można wzrost wyniku z tytułu prowizji o 0,63 mld zł (6,3% r/r) oraz pozostałych przychodów o 1,74 mld zł (34,0% r/r). W konsekwencji całkowite przychody operacyjne sektora zwiększyły się względem analogicznego okresu 2025 r. o 1,55 mld zł, tj. o 2,2% r/r.

Rys. 3. Dekompozycja zmiany wyniku finansowego netto sektora bankowego w I półroczu 2026 r. względem I półrocza 2025 r. [mld zł]



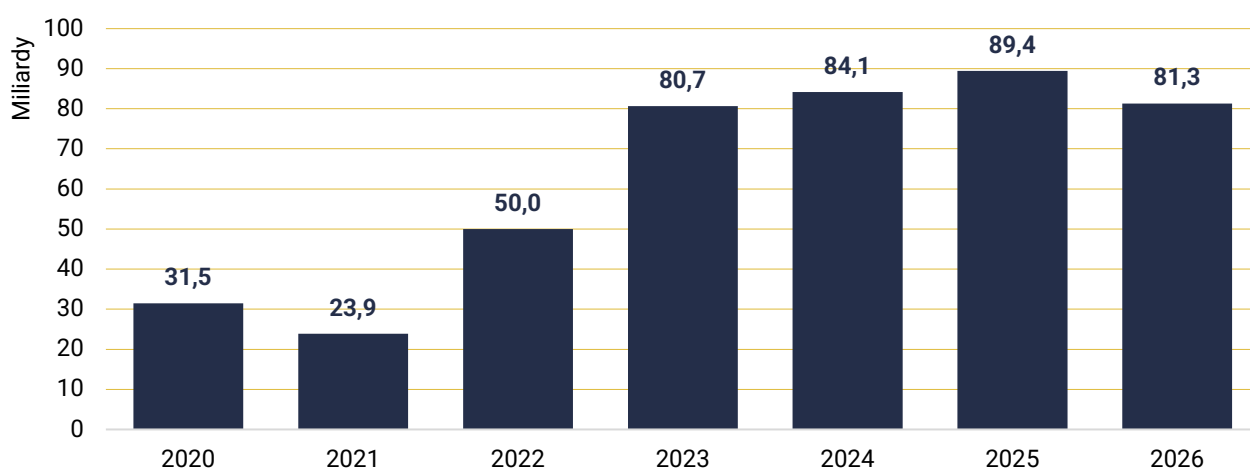
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Negatywnie na wynik oddziaływał natomiast wzrost kosztów działania i amortyzacji o 2,46 mld zł (8,0% r/r), podczas gdy pozytywny wpływ miał spadek wartości odpisów i rezerw o 2,81 mld zł (36,8% r/r). W efekcie wynik z działalności operacyjnej sektora bankowego zwiększył się o 1,73 mld zł, tj. o 5,5% r/r. Najsilniejszym czynnikiem oddziałującym negatywnie na wynik finansowy netto był wzrost obciążenia podatkiem CIT. W I półroczu 2026 r. jego wartość wyniosła 12,31 mld zł i była o 4,10 mld zł, (tj. o 50%), wyższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. W rezultacie, pomimo wzrostu wyniku z działalności

operacyjnej o 5,5% r/r, wynik finansowy netto sektora bankowego obniżył się o 8,7% r/r.

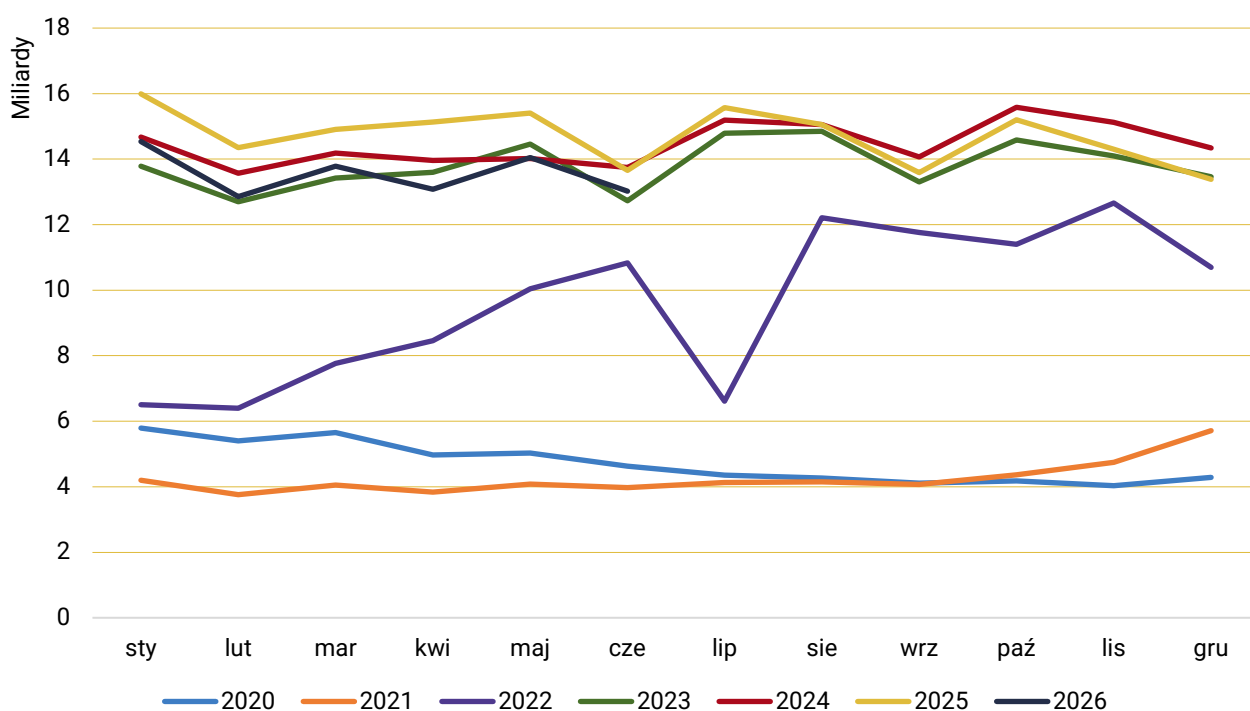
Wartość przychodów odsetkowych na poziomie 81,3 mld zł na koniec I półrocza 2026 r. była niższa od ich najwyższego poziomu w analizowanym okresie, osiągniętego rok wcześniej. Przychody odsetkowe pozostały jednak na relatywnie wysokim poziomie na tle wcześniejszych lat. Były one wyższe niż na koniec II kwartału lat 2020–2023 i jedynie o 3,4% niższe niż w analogicznym okresie 2024 r.

Rys. 4. Przychody odsetkowe sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]



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

Rys. 5. Przychody odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]



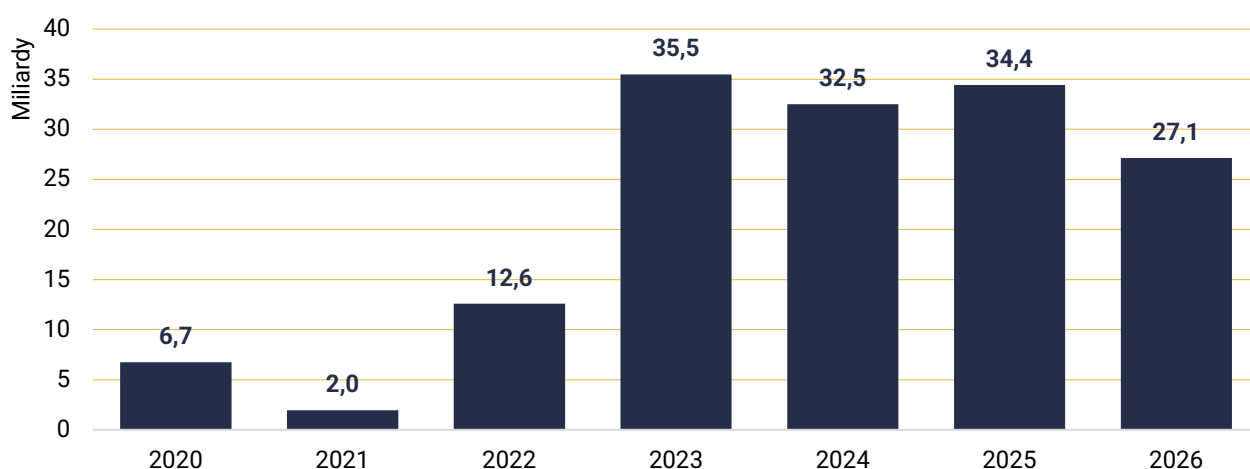
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Porównanie wartości przychodów odsetkowych w poszczególnych miesiącach 2026 r. wskazuje, że zaobserwowany wcześniej spadek przychodów odsetkowych o 8,11 mld zł w I półroczu 2026 r. miał szeroki charakter i występował we wszystkich sześciu miesiącach tego okresu. Skala spadku w całym II kwartale nie uległa jednak istotnej zmianie względem I kwartału, ponieważ porównując te dwa okresy przychody odsetkowe były niższe odpowiednio o 9,2% i 9,0% r/r. Jednocześnie w kolejnych miesiącach II kwartału widoczne było wyraźne, stopniowe zmniejszanie ujemnej dynamiki przychodów odsetkowych (z 13,5% r/r w kwietniu do 4,6% w czerwcu). Pomimo

obserwowanego spadku przychody odsetkowe pozostawały na relatywnie wysokim poziomie na tle wcześniejszych lat.

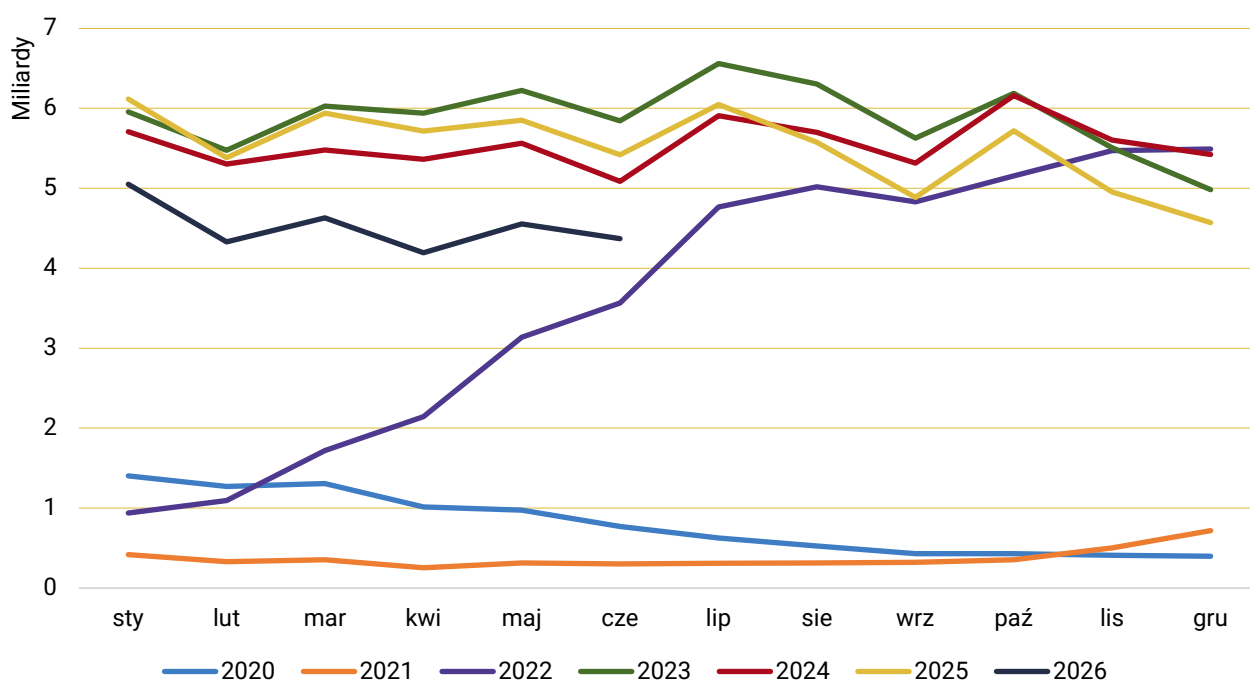
Na koniec I półroczu 2026 r. koszty odsetkowe wyniosły 27,13 mld zł, co oznacza ich spadek o 7,30 mld zł, tj. o 21,2% r/r. Spadek ten był ponad dwukrotnie głębszy niż spadek przychodów odsetkowych. Koszty odsetkowe były także o 5,37 mld zł niższe niż w 2024 r. i o około 8,34 mld zł niższe od maksimum odnotowanego w 2023 r., jednak nadal pozostawały zdecydowanie wyższe niż w latach 2020–2022.

Rys. 6. Koszty odsetkowe sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]



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

Rys. 7. Koszty odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]

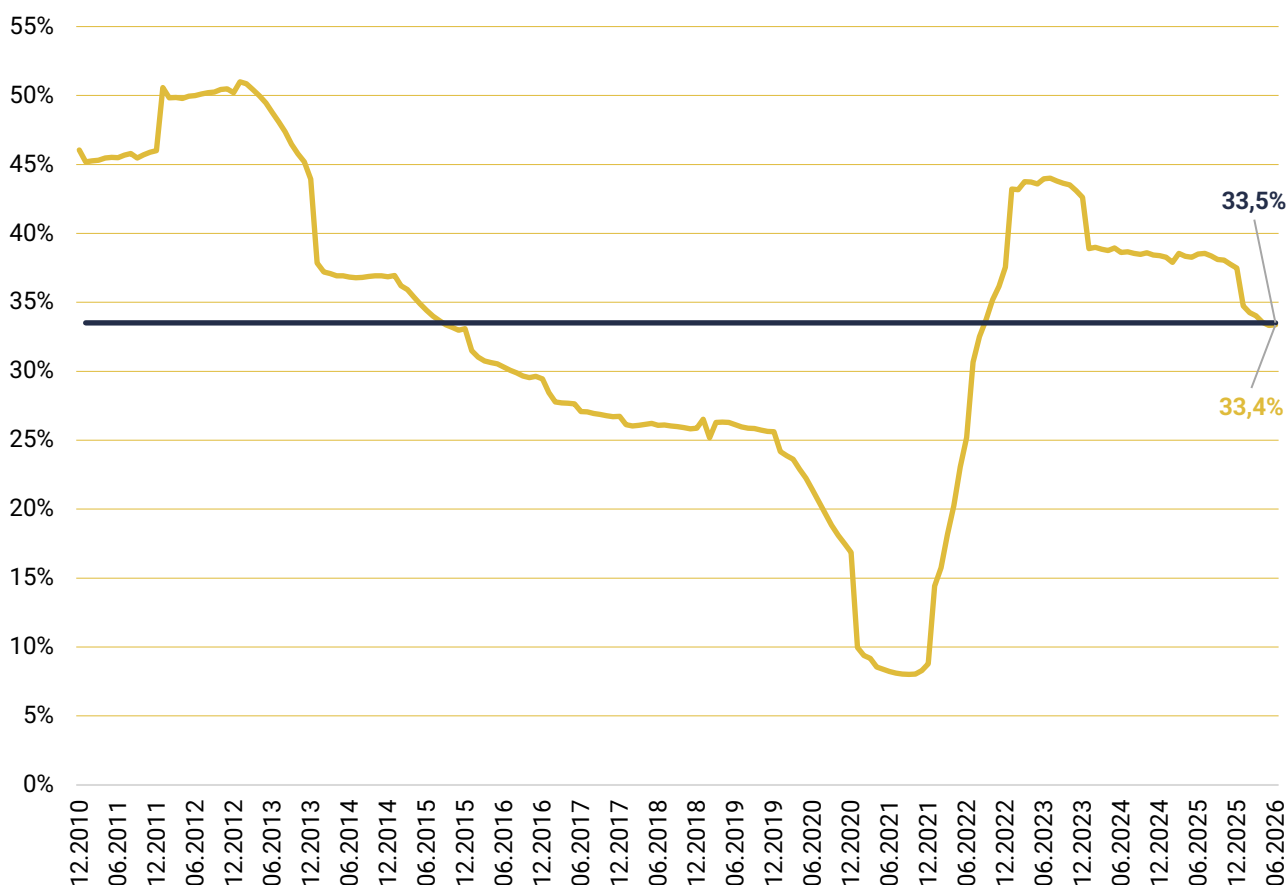


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analogicznie do miesięcznych przychodów odsetkowych spadek kosztów odsetkowych miał szeroki charakter i występował we wszystkich miesiącach I półrocza 2026 r. W I kwartale koszty obniżyły się o 19,6% r/r, natomiast w II kwartale skala spadku pogłębiła się do 22,8% r/r. W poszczególnych miesiącach II kwartału 2026 r. najsilniejszy spadek odnotowano w kwietniu (-26,6% r/r), po czym jego skala stopniowo zmniejszała się do 19,4% r/r w czerwcu. Warto również zaznaczyć, że koszty odsetkowe odnotowywane w poszczególnych miesiącach 2026 r. były wprawdzie niższe niż w analogicznych miesiącach lat 2023–2025, ale nadal pozostawały znacznie powyżej wartości odnotowywanych w latach 2020–2022.

Konsekwencją silniejszego spadku kosztów odsetkowych niż przychodów odsetkowych było obniżenie udziału kosztów w przychodach odsetkowych. Na koniec I półrocza 2026 r. wartość tego wskaźnika wyniosła 33,4%. Oznacza to, że na każde 100 zł przychodów odsetkowych przypadało około 33,4 zł kosztów odsetkowych, wobec 38,5 zł w analogicznym okresie 2025 r. Tym samym na przestrzeni roku udział kosztów w przychodach zmniejszył się o ponad 5 pp. Spadek ten wpisuje się w obserwowaną od końca 2023 r. tendencję obniżania się wartości tego wskaźnika. W rezultacie na koniec I półrocza 2026 r. jego wartość znalazła zrównała się z wartością długo-okresowej średniej dla całego analizowanego okresu, wynoszącą 33,5%.

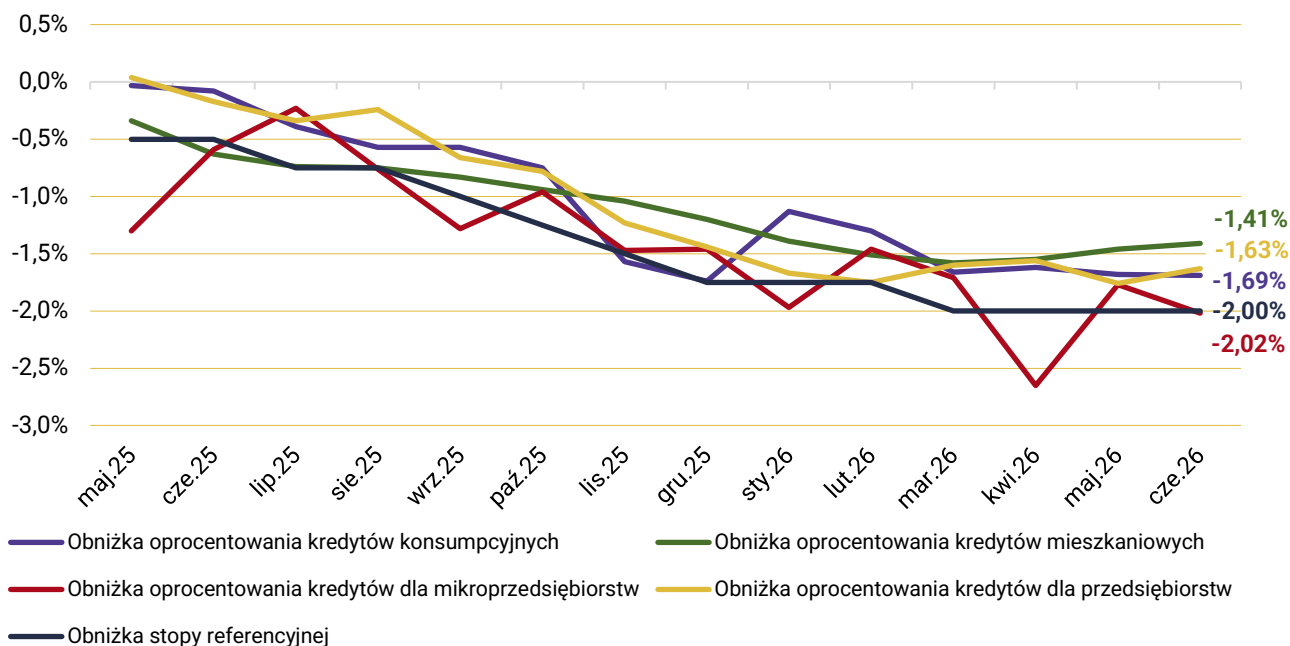
Rys. 8. Udział kosztów odsetkowych w przychodach odsetkowych sektora bankowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%]



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

Obniżkom stopy referencyjnej NBP na przestrzeni ostatniego roku towarzyszył wyraźny spadek oprocentowania nowych kredytów. W okresie od kwietnia 2025 r. do czerwca 2026 r. stopa referencyjna została obniżona łącznie o 2 pp., natomiast oprocentowanie nowych kredytów konsumpcyjnych obniżyło się o 1,69 pp., mieszkaniowych o 1,41 pp., a kredytów dla przedsiębiorstw o 1,63 pp. W przypadku kredytów dla mikroprzedsiębiorstw spadek wyniósł najwięcej,

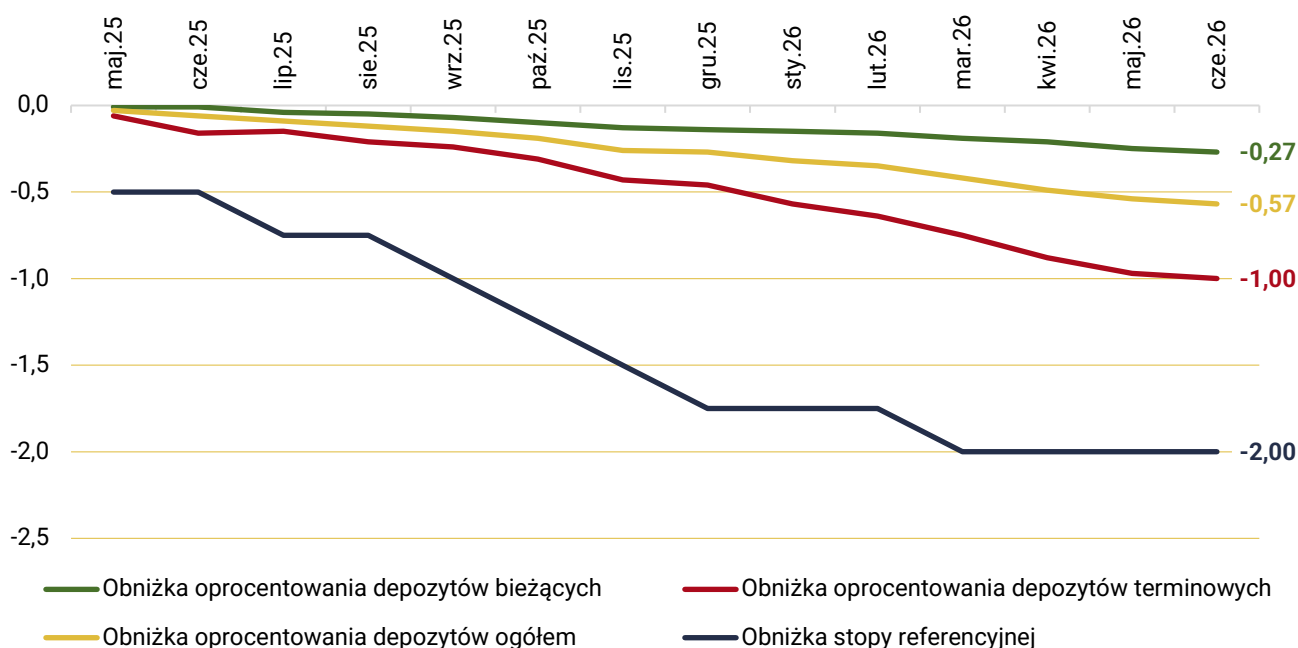
bo aż 2,02 pp., przy czym oprocentowanie tej kategorii kredytów charakteryzowało się w analizowanym okresie większą zmiennością. Dane te wskazują zatem na znaczącą skalę transmisji obniżek stopy referencyjnej NBP na oprocentowanie nowych kredytów, co stanowiło jeden z czynników oddziałujących w kierunku obniżenia przychodów odsetkowych banków.

Rys. 9. Zmiana oprocentowania nowych kredytów oraz stopy referencyjnej NBP względem kwietnia 2025 r. [pp.]

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

W odróżnieniu od oprocentowania nowych kredytów, oprocentowanie depozytów ulegało obniżeniu w mniejszej skali niż stopa referencyjna NBP. W okresie od kwietnia 2025 r. do czerwca 2026 r. oprocentowanie stanów depozytów ogółem zmniejszyło się o 0,57 pp., wobec obniżki stopy referencyjnej o 2 pp. Wyraźniejsze dostosowanie nastąpiło w przypadku depozytów terminowych, których oprocentowanie

w analizowanym okresie obniżyło się o 1 pp., podczas gdy oprocentowanie depozytów bieżących spadło jedynie o 0,27 pp. Jednocześnie oprocentowanie depozytów obniżało się również w okresie, w którym stopa referencyjna pozostawała już na niezmienionym poziomie. Wskazuje to na stopniowy charakter dostosowania oprocentowania depozytów do wcześniejszych zmian stopy referencyjnej przez RPP.

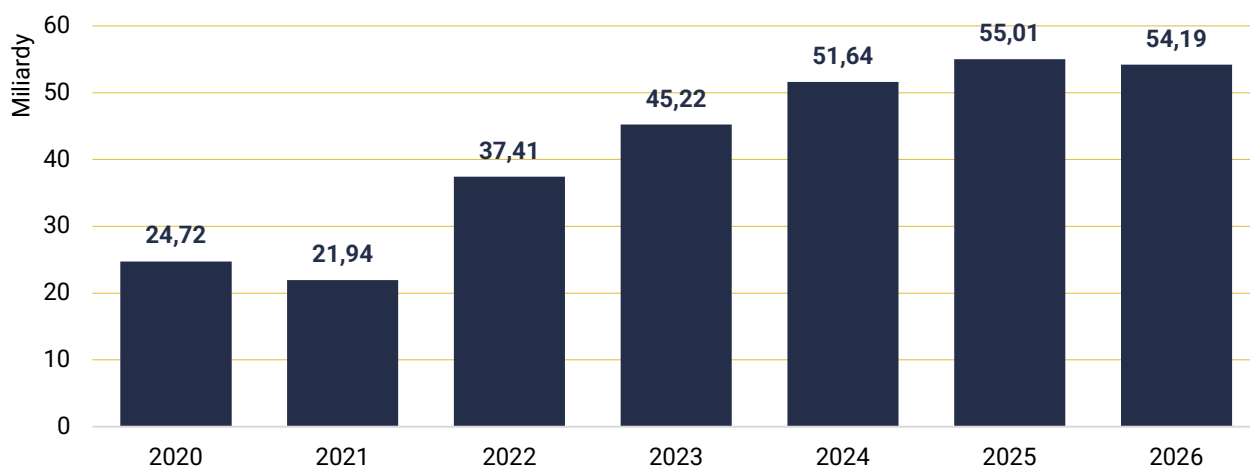
Rys. 10. Zmiana oprocentowania depozytów oraz stopy referencyjnej NBP względem kwietnia 2025 r. [pp.]

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

W rezultacie opisanych wcześniej zmian po stronie przychodów i kosztów odsetkowych wynik odsetkowy sektora bankowego na koniec I półrocza 2026 r. wyniósł 54,2 mld zł i był o 0,82 mld zł, tj. o 1,5%, niższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Silniejszy spadek kosztów odsetkowych niż przychodów odsetkowych pozwolił na utrzymanie wyniku

odsetkowego na poziomie zbliżonym do odnotowanego rok wcześniej. Tym samym, pomimo nieznacznego spadku w ujęciu rocznym, wynik odsetkowy na koniec I półrocza 2026 r. był drugim najwyższym wynikiem odnotowanym na koniec II kwartału w analizowanym okresie.

Rys. 11. Wynik odsetkowy sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]

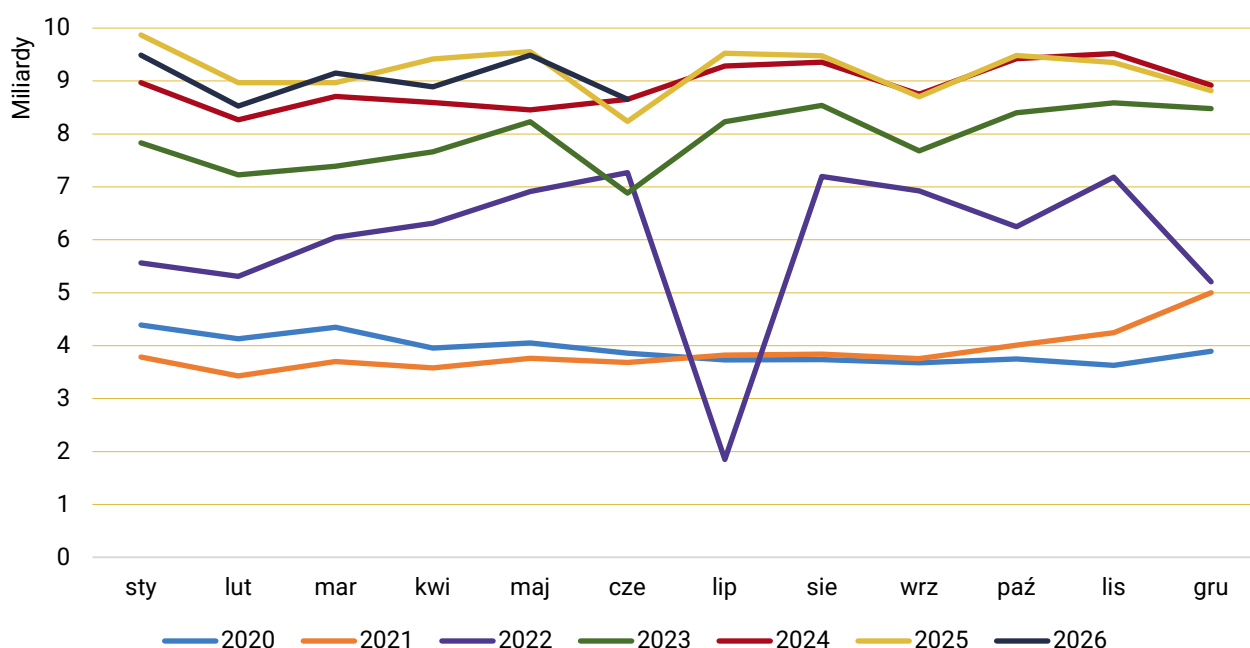


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analizując miesięczne wartości wyniku odsetkowego, można dostrzec poprawę jego dynamiki w trakcie II kwartału 2026 r. O ile jeszcze w kwietniu wynik odsetkowy był o 5,6% niższy niż w analogicznym miesiącu poprzedniego roku, o tyle w maju różnica zmniejszyła się do 0,7%, natomiast w czerwcu wynik

był już o 5,1% wyższy r/r. Jednocześnie w każdym z pierwszych sześciu miesięcy 2026 r. miesięczny wynik odsetkowy pozostawał wyższy niż w analogicznych miesiącach lat 2020–2023, a jego wartości były zbliżone do poziomów obserwowanych w latach 2024–2025.

Rys. 12. Wynik odsetkowy sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]

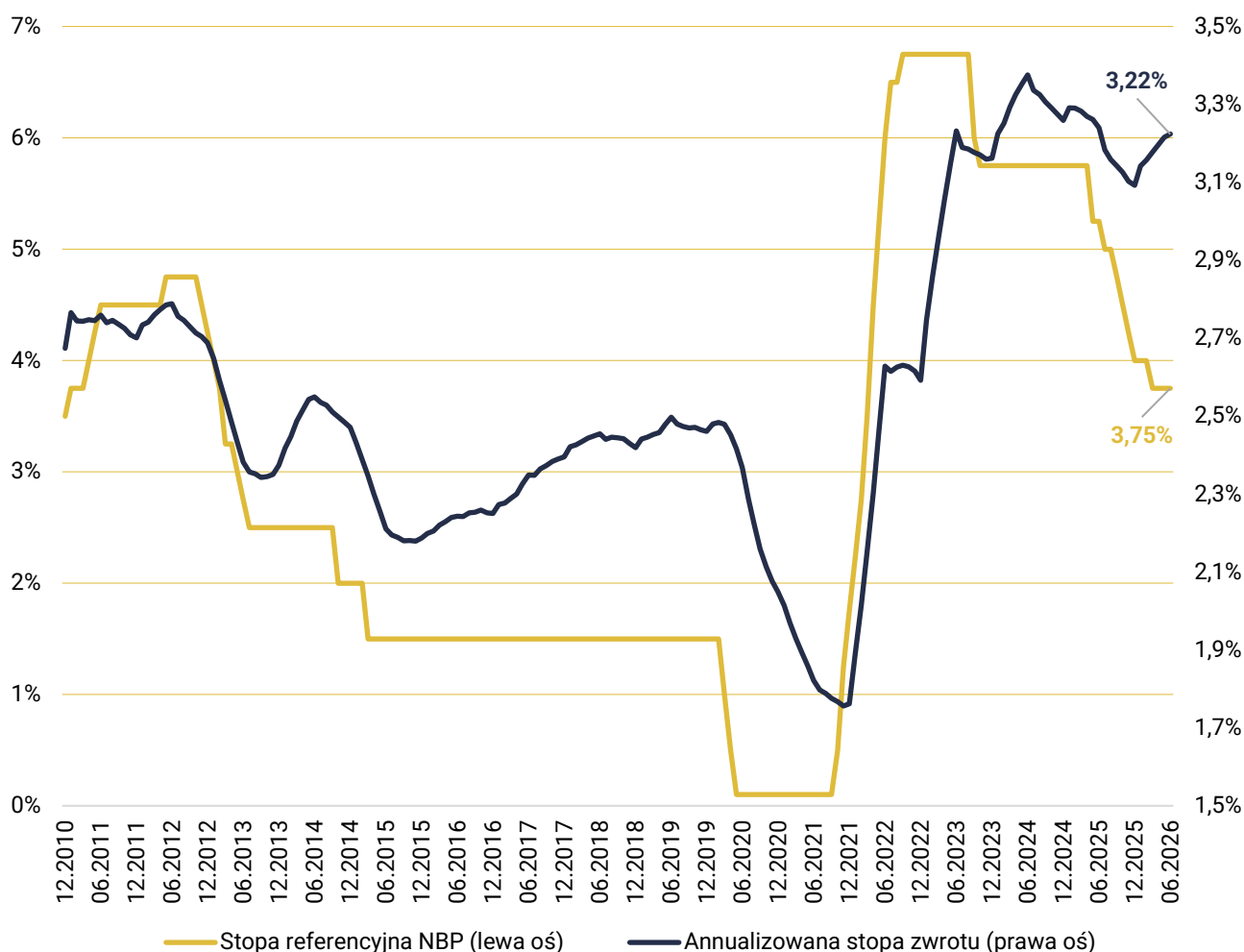


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Annualizowana stopa wyniku odsetkowego sektora bankowego w czerwcu 2026 r. wyniosła 3,2% i pozostawała na relatywnie wysokim poziomie na tle jej wartości w całym analizowanym okresie. Wskazuje to na utrzymywanie się wyniku odsetkowego na relatywnie wysokim poziomie w stosunku do skali działalności sektora (mierzonej sumą bilansową), również w warunkach niższego poziomu stóp procentowych. Zestawienie annualizowanej stopy wyniku odsetkowego ze stopą referencyjną NBP wskazuje jednocześnie, że zmiany poziomu stóp procentowych nie przekładały się w ostatnim okresie proporcjonalnie

na wynik odsetkowy sektora w relacji do skali jego działalności. Wynika to zarówno z równoczesnego oddziaływania zmian stopy referencyjnej na przychody i koszty odsetkowe, jak i z różnego tempa dostosowywania się oprocentowania poszczególnych kategorii aktywów i pasywów do zmian stóp procentowych. W konsekwencji pełne efekty dotychczasowych obniżek stopy referencyjnej mogą być rozłożone w czasie. Na koniec czerwca 2026 r. annualizowana stopa wyniku odsetkowego wynosiła 3,2% przy stopie referencyjnej NBP na poziomie 3,75%.

Rys. 13. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego sektora bankowego [prawa oś, %] a stopa referencyjna NBP [lewa oś, %] w okresie XII 2010–VI 2026

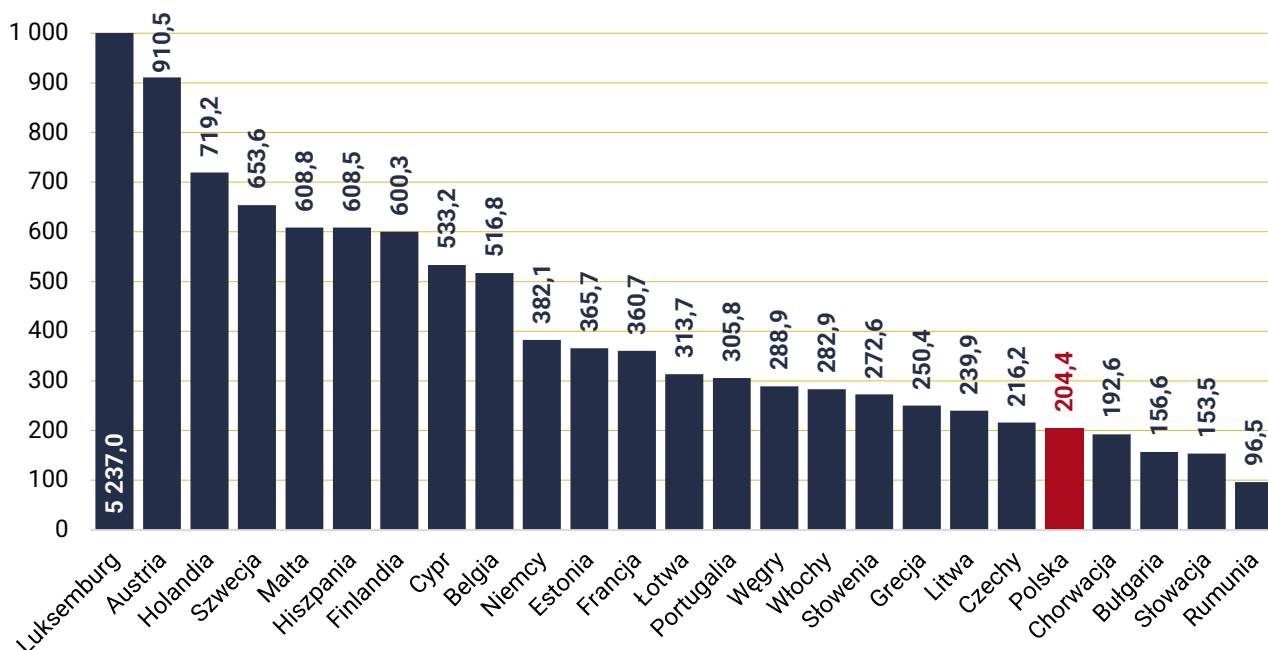


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Uzupełnieniem oceny wyniku odsetkowego polskiego sektora bankowego jest jego porównanie z sektorami bankowymi pozostałych krajów UE. W I kwartale 2026 r. wynik odsetkowy w przeliczeniu na jednego mieszkańca w wieku 15 lat i więcej wyniósł w Polsce 204,36 EUR. Pomimo relatywnie wysokiego poziomu wyniku odsetkowego w perspektywie historycznej, w ujęciu per capita Polska znajdowała się w dolnej części zestawienia państw UE – niższe wartości

wskaznika odnotowano jedynie w Chorwacji, Bułgarii, Słowacji i Rumunii. Wynik odsetkowy w przeliczeniu na mieszkańca był w Polsce również niższy niż w największych gospodarkach UE. Tym samym perspektywa międzynarodowa wskazuje, że skala wyniku odsetkowego polskiego sektora bankowego w relacji do liczby mieszkańców pozostaje relatywnie niewielka na tle większości krajów UE.

Rys. 14. Wynik odsetkowy sektora bankowego w przeliczeniu na mieszkańca w wieku 15 lat i więcej w krajach UE – I kw. 2026 [EUR]

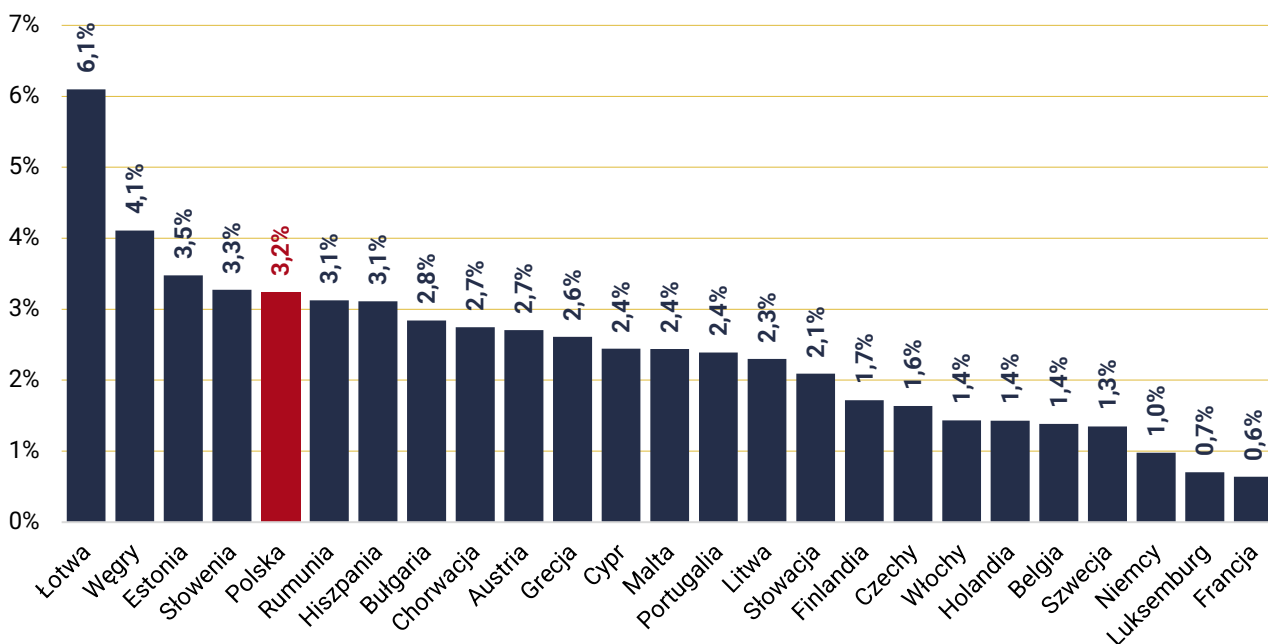


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane EBC (CBD2)

Odmienne obrazy dostarcza odniesienie wyniku odsetkowego do skali działalności sektorów bankowych poszczególnych krajów UE. O ile w przeliczeniu na mieszkańca Polska znajdowała się w dolnej części europejskiego zestawienia, o tyle annualizowana stopa wyniku odsetkowego polskiego sektora bankowego w I kwartale 2026 r. wyniosła 3,2%, co było piątą najwyższą wartością wśród analizowanych krajów

UE. Zestawienie obu perspektyw wskazuje zatem, że relatywnie niski wynik odsetkowy w przeliczeniu na mieszkańca współwystępuje w Polsce z wysokim wynikiem odsetkowym w relacji do skali działalności sektora bankowego. Należy pamiętać, że na kształtowanie się tej relacji wpływa przy tym m.in. relatywnie mniejsza skala polskiego sektora bankowego w relacji do wielkości gospodarki na tle wielu państw UE.

Rys. 15. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]

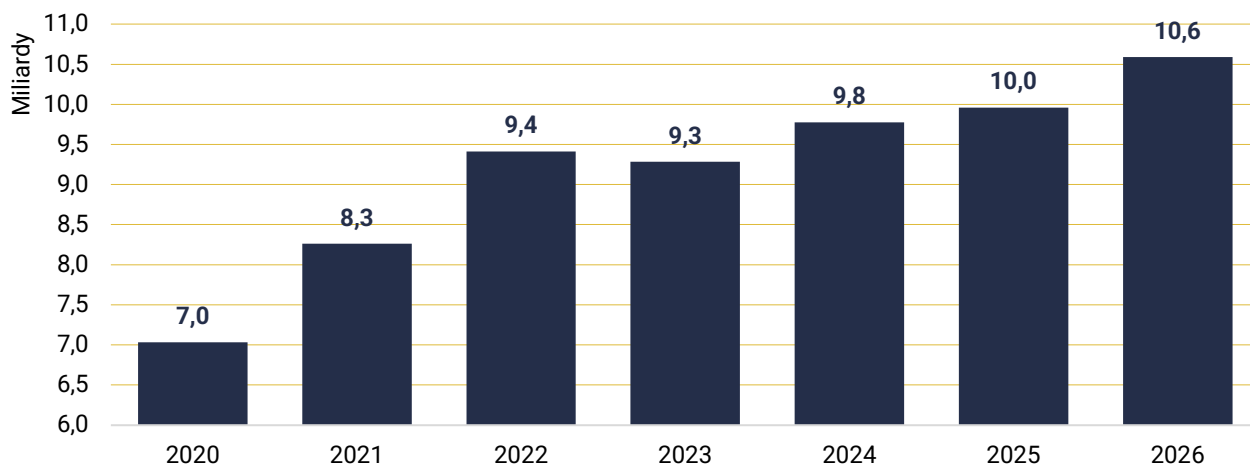


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Drugim istotnym źródłem przychodów sektora bankowego, obok działalności odsetkowej, pozostaje wynik z tytułu opłat i prowizji. W I półroczu 2026 r. wyniósł on 10,6 mld zł i był o 0,6 mld zł, tj. o 6,3%, wyższy niż w analogicznym okresie poprzedniego

roku. Była to tym samym najwyższa wartość odnotowana na koniec II kwartału w analizowanym okresie, w którym wynik z tytułu opłat i prowizji wzrósł z 7,0 mld zł w 2020 r. do 10,6 mld zł w 2026 r.

Rys. 16. Wynik z tytułu opłat i prowizji sektora bankowego po II kwartale w latach 2020–2026 [mld zł]

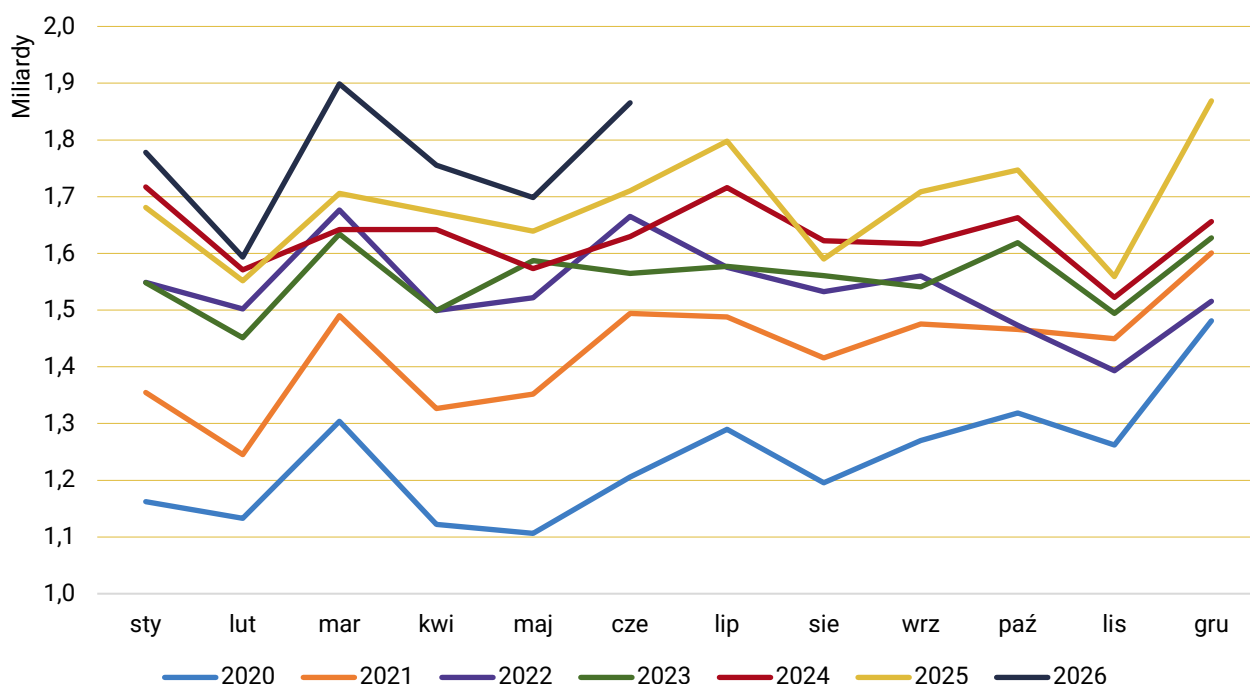


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Miesięczne dane potwierdzają obserwowany w I półroczu 2026 r. wzrost wyniku z tytułu opłat i prowizji. W każdym z pierwszych sześciu miesięcy jego wartość była wyższa niż w analogicznym miesiącu poprzedniego roku. Największą dynamikę wzrostu odnotowano w marcu (11,3% r/r) oraz czerwcu (9,1% r/r). Jednocześnie tempo wzrostu wyniku

pozostawało zbliżone w obu kwartałach i wyniosło odpowiednio 6,3% r/r w I kwartale oraz 6,4% r/r w II kwartale. W każdym miesiącu I półroczu 2026 r. wynik z tytułu opłat i prowizji był ponadto najwyższy w porównaniu z analogicznymi miesiącami lat 2020–2025.

Rys. 17. Wynik z tytułu opłat i prowizji sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]

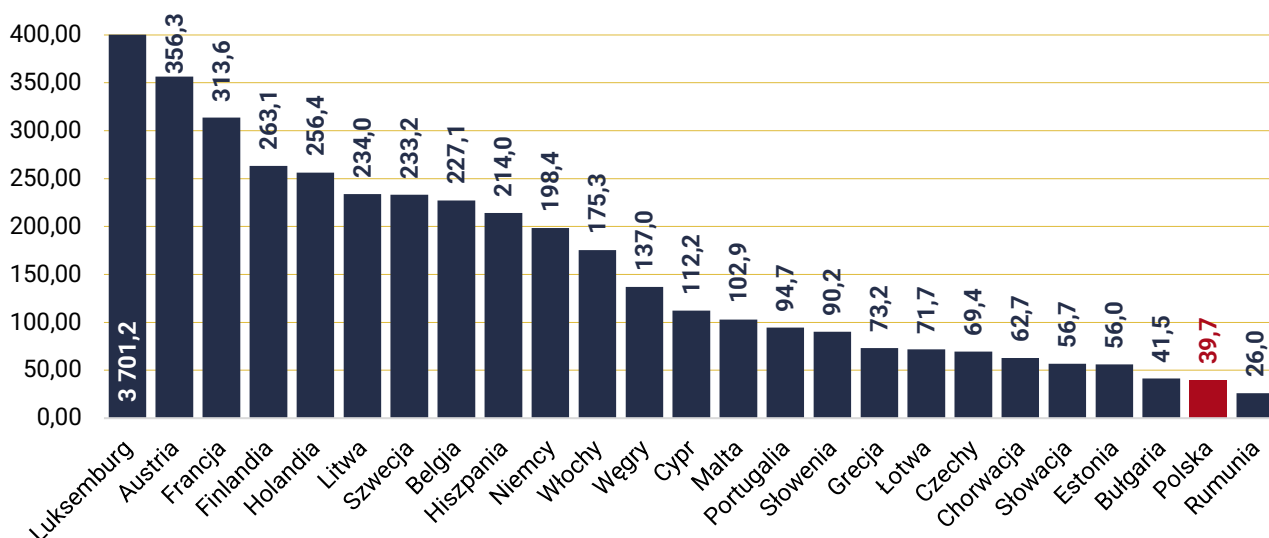


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Ocenę obserwowanych w Polsce zmian wyniku z tytułu opłat i prowizji warto również uzupełnić o porównanie z pozostałymi sektorami bankowymi krajów UE. W I kwartale 2026 r. wynik ten w przeliczeniu na jednego mieszkańca w wieku 15 lat i więcej wyniósł w Polsce 39,65 EUR, co było drugą najniższą

wartością wśród analizowanych krajów UE. Tym samym, pomimo obserwowanego w ostatnich latach wzrostu wyniku z tytułu opłat i prowizji w ujęciu nominalnym, w przeliczeniu na mieszkańca jego poziom w Polsce pozostawał niski na tle pozostałych państw UE.

Rys. 18. Wynik z tytułu opłat i prowizji sektora bankowego w przeliczeniu na mieszkańca w wieku 15 lat i więcej w krajach UE – I kw. 2026 [EUR]

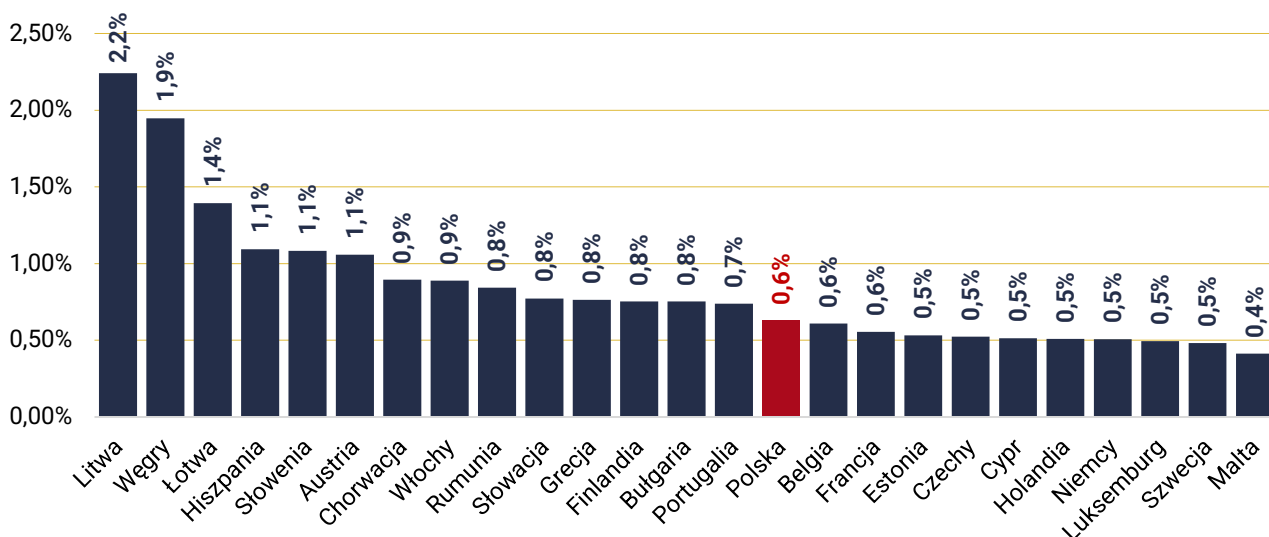


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane EBC (CBD2)

Annualizowana stopa wyniku z tytułu opłat i prowizji polskiego sektora bankowego w I kwartale 2026 r. wyniosła 0,63%, plasując Polskę w środkowej części zestawienia analizowanych krajów (dokładnie na 15. miejscu spośród 25 państw). O ile zatem w przeliczeniu na mieszkańca Polska charakteryzowała się jednym z najniższych poziomów wyniku z tytułu opłat i prowizji w UE, o tyle w relacji do skali działalności

sektora różnice względem wielu pozostałych państw były znacznie mniejsze. Wyższa pozycja Polski w tym zestawieniu może być częściowo związana z relatywnie mniejszą skalą krajowego sektora bankowego na tle wielu państw UE, dlatego wskaźnik ten nie stanowi bezpośredniej miary poziomu opłat i prowizji ponoszonych przez klientów.

Rys. 19. Annualizowana stopa wyniku z tytułu opłat i prowizji sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]

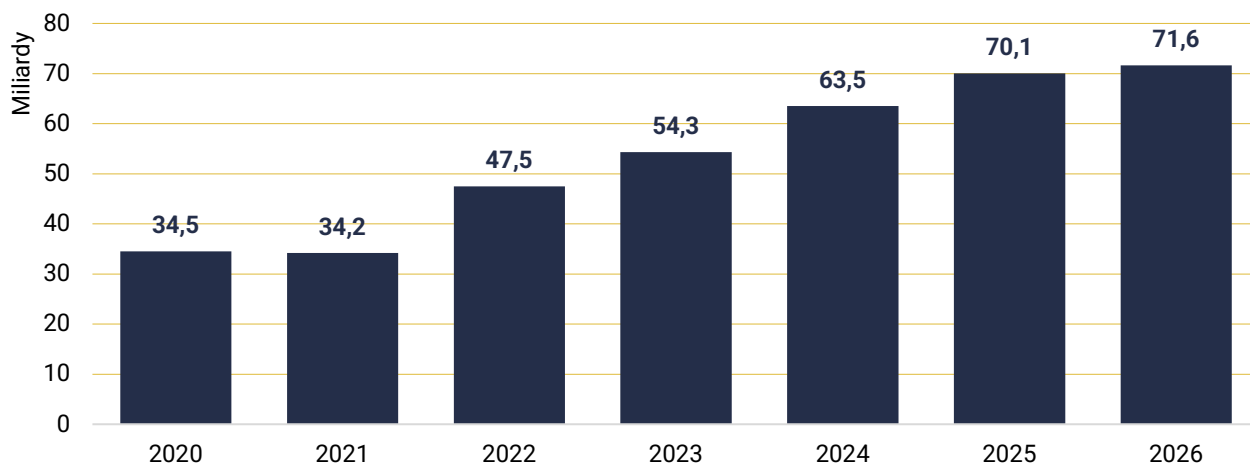


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Opisane wcześniej zmiany poszczególnych źródeł przychodów sektora bankowego znalazły odzwierciedlenie w wprowadzie niewielkim, lecz wzroście całkowitych przychodów operacyjnych. Na koniec I półrocza 2026 r. wyniosły one 71,6 mld zł i były o 1,5 mld zł, tj. o 2,2%, wyższe niż w analogicznym

okresie poprzedniego roku. Wartość ta stanowiła także najwyższą wartość odnotowaną na koniec II kwartału w latach 2020 – 2026. Wzrost ten wpisuje się w obserwowaną od 2022 r. tendencję wzrostową CPO, których wartość zwiększyła się w tym okresie z 47,5 mld zł do 71,6 mld zł.

Rys. 20. Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]

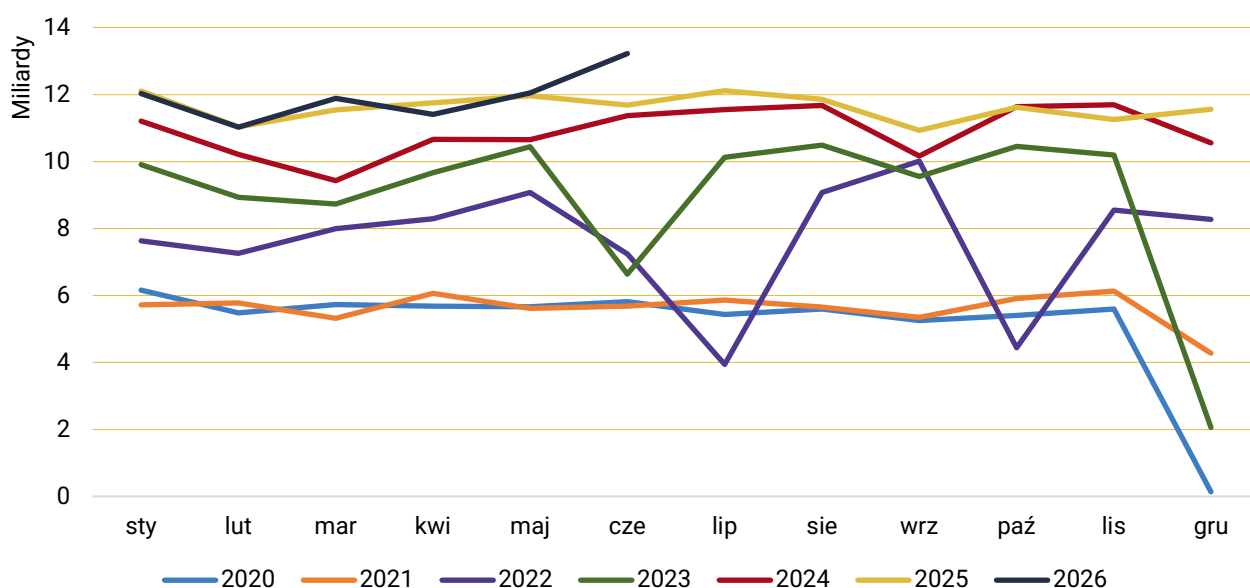


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Rys. 21, prezentujący miesięczne wartości całkowitych przychodów operacyjnych, wskazuje na ich zróżnicowane kształtowanie się w poszczególnych miesiącach I półrocza. W I kwartale CPO pozostawały na poziomie zbliżonym do wartości analogicznego okresu poprzedniego roku, odnotowując wzrost jedynie o 0,7% r/r, natomiast w II kwartale 2026 r. ich dynamika zwiększyła się do 3,6% r/r. Analizując ich wartości w poszczególnych miesiącach, największy

wzrost odnotowano w czerwcu, kiedy CPO zwiększyły się o 13,2% r/r, osiągając 13,2 mld zł. Była to jednocześnie najwyższa miesięczna wartość w całym analizowanym okresie. W ujęciu historycznym miesięczne wartości CPO w I półroczu 2026 r. pozostawały na poziomie zbliżonym do wartości obserwowanych w 2025 r., a jednocześnie były wyższe niż w analogicznych miesiącach lat 2020–2023.

Rys. 21. Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]

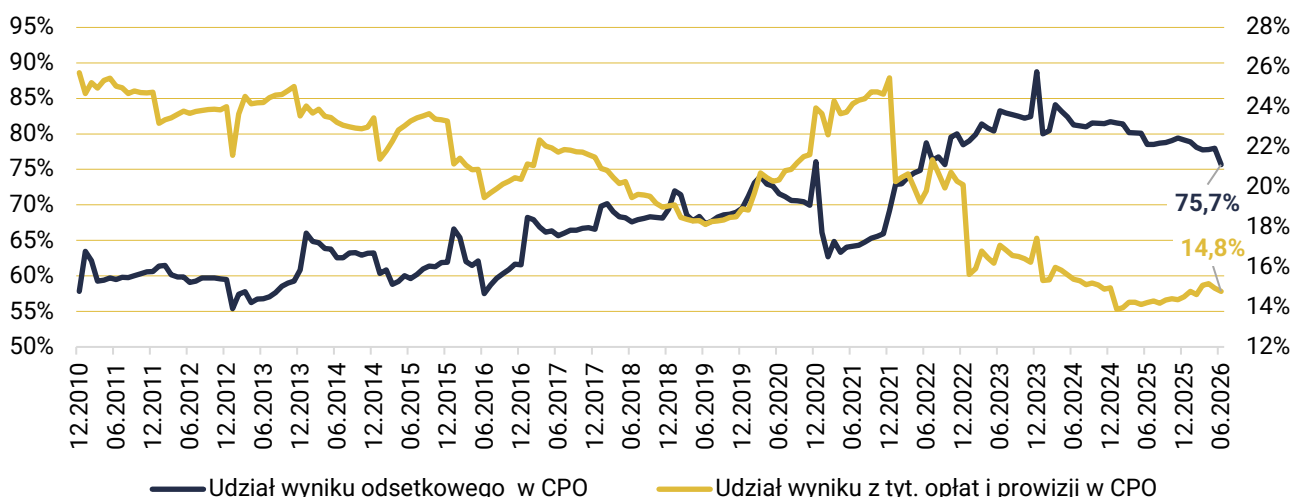


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Podsumowując dotychczasowe wnioski, należy stwierdzić, że w I półroczu 2026 r. widoczne było stopniowe zmniejszanie się udziału wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych sektora bankowego, przy relatywnie stabilnym udziale wyniku z tytułu opłat i prowizji. Udział wyniku odsetkowego obniżył się z 79% w styczniu do 76% w czerwcu, pozostając jednak zdecydowanie dominującym źródłem

przychodów sektora bankowego. W tym samym okresie udział wyniku z tytułu opłat i prowizji kształtował się w przedziale około 14–15%, a w czerwcu wyniósł 14,8%. W szerszej perspektywie udział wyniku odsetkowego w CPO pozostawał wyższy, a udział wyniku z tytułu opłat i prowizji niższy niż w 2022 r., kiedy zaczęło być widoczne wyraźniejsze różnicowanie się udziału obu kategorii.

Rys. 22. Udział wyniku odsetkowego i wyniku z tyt. opłat i prowizji w całkowitych przychodach operacyjnych sektora bankowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%]

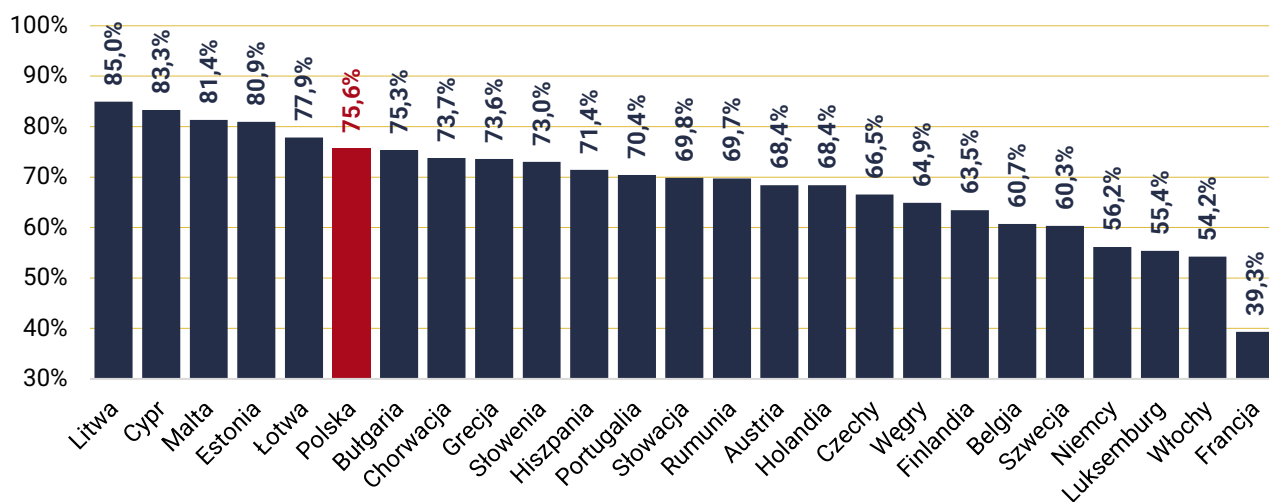


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Dominująca rola wyniku odsetkowego w strukturze całkowitych przychodów operacyjnych polskiego sektora bankowego jest widoczna również na tle pozostałych krajów UE. W I kwartale 2026 r. udział wyniku odsetkowego w CPO wyniósł w Polsce 75,6%, co było szóstą najwyższą wartością wśród analizowanych sektorów bankowych. Jednocześnie wartości

wskaźnika były wyraźnie zróżnicowane pomiędzy poszczególnymi krajami UE – od 39,3% we Francji do 85% na Litwie. Tym samym Polska należała do grupy państw UE, w których wynik odsetkowy odgrywał relatywnie dużą rolę w strukturze całkowitych przychodów operacyjnych sektora bankowego.

Rys. 23. Udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]

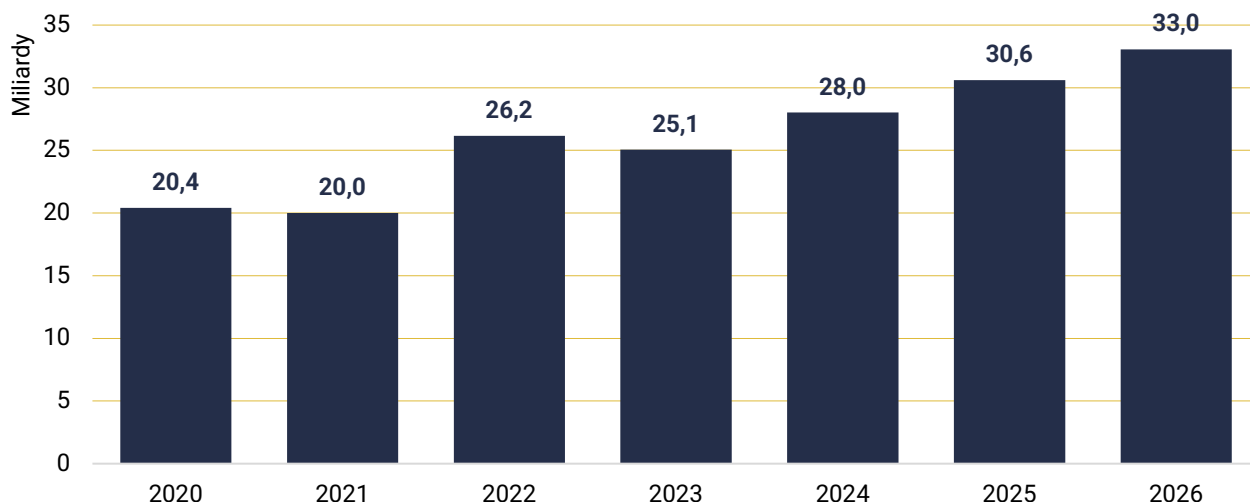


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Po omówieniu zmian po stronie przychodowej, kolejnym elementem oceny sytuacji sektora bankowego jest kształtowanie się kosztów jego działalności. Na koniec I półrocza 2026 r. koszty działania i amortyzacji sektora bankowego wyniosły 33,05 mld zł i były o 2,46 mld zł, tj. o 8,0%, wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Była to jednocześnie najwyższa wartość odnotowana na koniec II kwartału

w analizowanym okresie. Wzrost w 2026 r. stanowił przy tym kontynuację obserwowanej od 2024 r. tendencji wzrostowej kosztów działania i amortyzacji sektora bankowego. W szerszej perspektywie ich poziom zwiększył się z 20,41 mld zł w I półroczu 2020 r. do 33,05 mld zł w analogicznym okresie 2026 r., co oznacza wzrost o 61,9%.

Rys. 24. Koszty działania i amortyzacji sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]

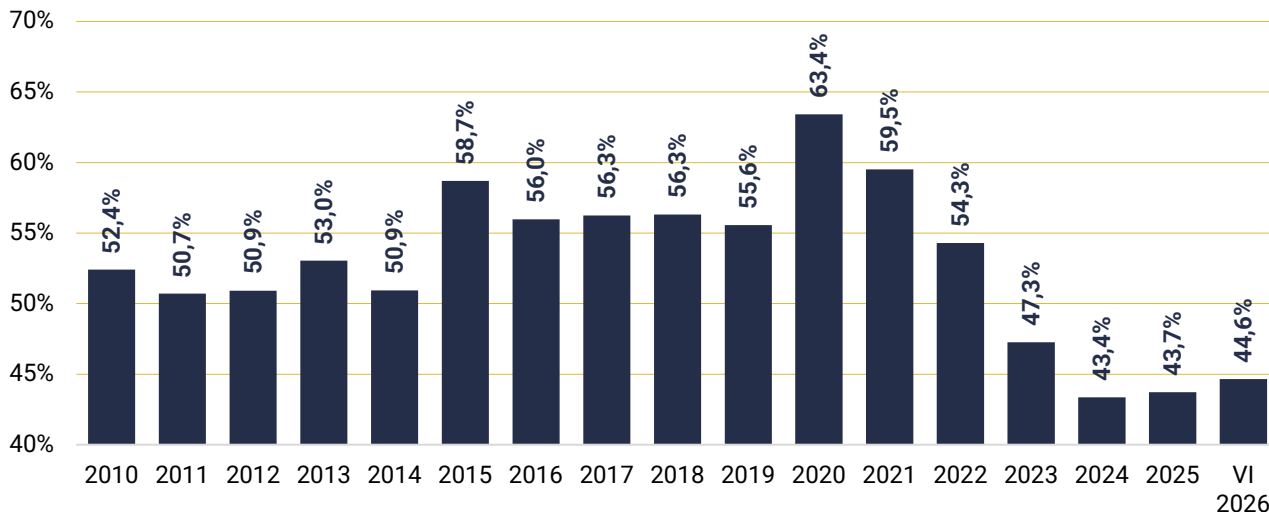


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Obserwowane tendencje w zakresie kształtowania się kosztów i przychodów działalności operacyjnej sektora bankowego znalazły odzwierciedlenie we wzroście wskaźnika kosztów do dochodów. Na koniec I półrocza 2026 r. wyniósł on 44,6%, wobec 43,7% w analogicznym okresie 2025 r., co oznacza wzrost o 0,92 pp. Zmiana ta była związana z szybszym wzrostem kosztów działania i amortyzacji niż całkowitych

przychodów operacyjnych. Pomimo wzrostu w ujęciu rocznym, wskaźnik C/I pozostawał na jednym z najniższych poziomów w całym analizowanym okresie, wskazując na utrzymującą się wysoką efektywność kosztową sektora bankowego. Dla porównania, jeszcze w latach 2020–2022 wskaźnik ten kształtował się w przedziale 54–63%.

Rys. 25. Wskaźnik kosztów do dochodów (C/I) sektora bankowego w Polsce w latach 2010 – I poł. 2026 [%]

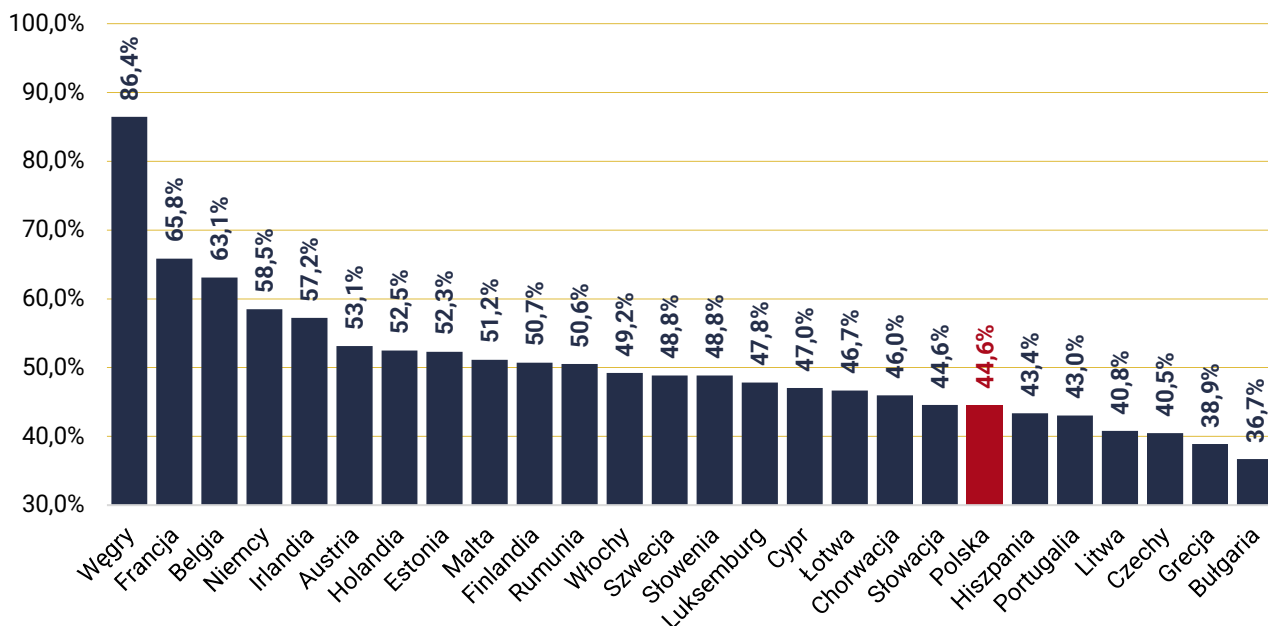


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W porównaniu z pozostałymi krajami UE wartość wskaźnika C/I polskiego sektora bankowego, wynosząca w I kwartale 2026 r. 44,6%, należała do jednych z niższych wśród analizowanych sektorów bankowych. Jednocześnie zróżnicowanie wartości wskaźnika C/I pomiędzy krajami UE było znaczne

– od 36,7% w Bułgarii do 86,4% na Węgrzech. Oznacza to, że polski sektor bankowy należał do grupy państw charakteryzujących się relatywnie wysoką efektywnością kosztową na tle większości sektorów bankowych UE.

Rys. 26. Wskaźnik kosztów do dochodów (C/I) sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]

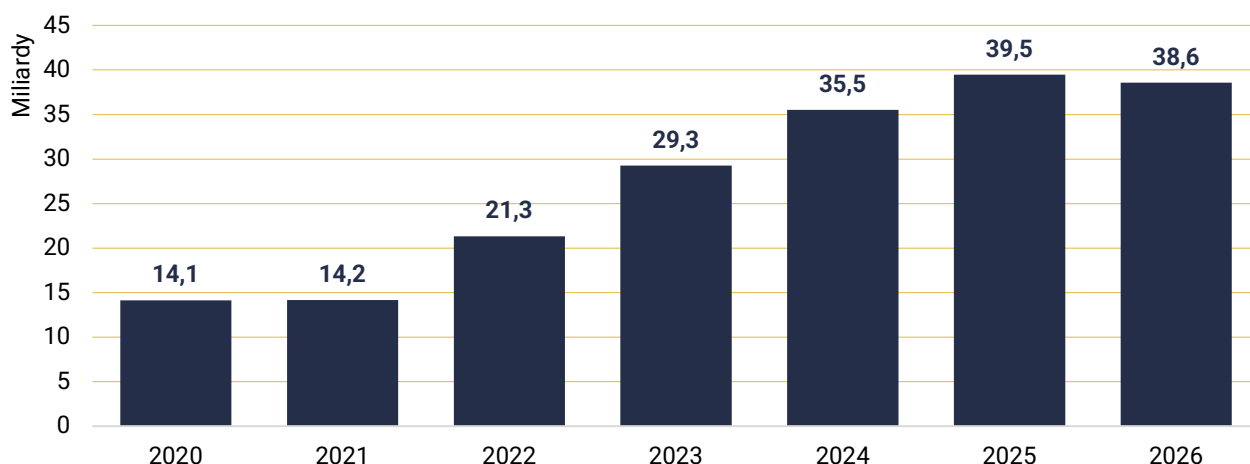


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Rozpatrując poziom całkowitych przychodów operacyjnych po uwzględnieniu kosztów działania i amortyzacji sektora bankowego w I półroczu 2026 r., można zauważyć niewielkie obniżenie różnicy pomiędzy tymi kategoriami. Na koniec I półrocza 2026 r. różnica ta wyniosła 38,6 mld zł, wobec 39,5 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku, co oznacza

spadek o 0,9 mld zł, tj. o 2,3% r/r. Spadek ten wynikał z szybszego wzrostu kosztów działania i amortyzacji niż całkowitych przychodów operacyjnych. Pomimo spadku wartości, różnica pomiędzy CPO a kosztami działania i amortyzacji pozostawała zbliżona do poziomu odnotowanego rok wcześniej i wyraźnie wyższa niż w latach 2020–2024.

Rys. 27. CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]

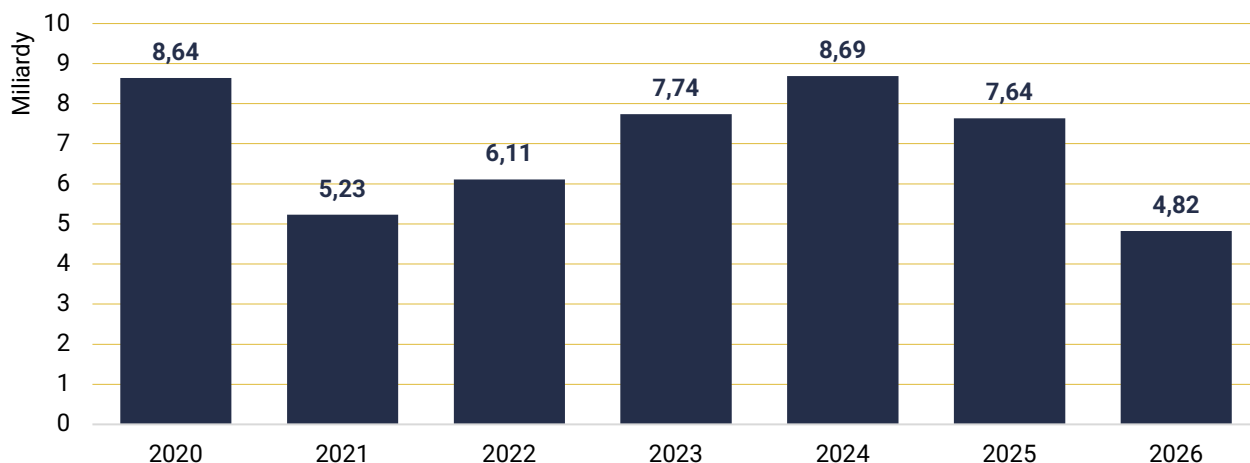


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Odmienny kierunek zmian w I półroczu 2026 r. obserwowano w przypadku wartości odpisów i rezerw sektora bankowego. Na koniec tego okresu ich wartość wyniosła 4,8 mld zł i była o 2,81 mld zł, tj. o 36,8%, niższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Była to jednocześnie najniższa ich wartość odnotowana

na koniec II kwartału w latach 2020–2026. Spadek w 2026 r. stanowił kontynuację tendencji obserwowanej już rok wcześniej, kiedy odpisy i rezerwy obniżyły się z 8,7 mld zł w I półroczu 2024 r. do 7,6 mld zł na koniec II kwartału 2025 r. Oznacza to, że w ciągu dwóch lat ich wartość zmniejszyła się łącznie o 44,5%.

Rys. 28. Odpisy i rezerwy sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]

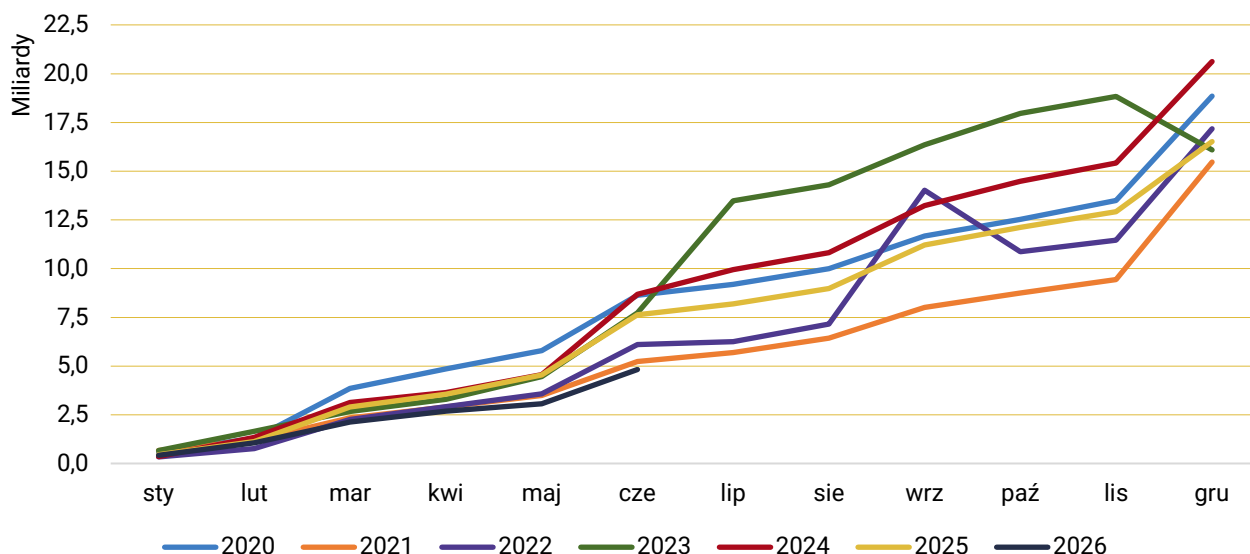


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Miesięczne dane dotyczące wartości odpisów i rezerw potwierdzają obserwowany w I półroczu 2026 r. ich relatywnie niski poziom. W pierwszych dwóch miesiącach roku ich wartości pozostawały na poziomie zbliżonym do obserwowanego w analogicznym okresie 2025 r., natomiast od marca zaczęły kształtować się wyraźnie poniżej wartości notowanych rok wcześniej, a różnica pomiędzy oboma latami stopniowo się zwiększała. Na koniec marca wartość odpisów i rezerw wyniosła 2,1 mld zł, wobec

2,9 mld zł rok wcześniej, natomiast na koniec maja było to odpowiednio 3,1 mld zł i 4,6 mld zł. Największa różnica wystąpiła jednak na koniec czerwca, kiedy wartość odpisów i rezerw wyniosła 4,8 mld zł, wobec 7,6 mld zł w analogicznym okresie 2025 r. Jednocześnie na koniec I półroczu 2026 r. ich wartość była niższa niż w analogicznym okresie każdego z pozostałych analizowanych lat. Wskazuje to na relatywnie mniejsze obciążenie wyników sektora bankowego z tytułu odpisów i rezerw w I półroczu 2026 r.

Rys. 29. Odpisy i rezerwy sektora bankowego narastająco w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]

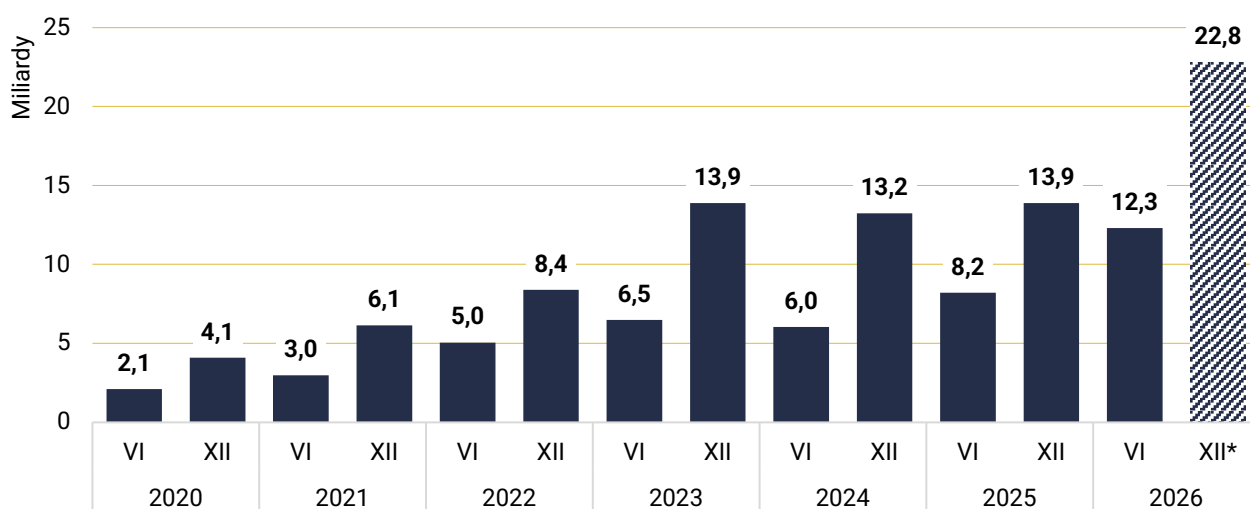


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wzrostowi wyników z tyt. działalności operacyjnej sektora bankowego towarzyszyło również zwiększenie obciążeń z tytułu podatku dochodowego CIT, który pozostaje istotnym elementem obciążeń podatkowych banków. W I półroczu 2026 r. sektor bankowy zapłacił z tego tytułu 12,3 mld zł, tj. o 4,1 mld zł (o 50%) więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Na wzrost wartości podatku CIT wpływ miało m.in. podwyższenie od 1 stycznia 2026 r.

stawki tego podatku dla sektora bankowego z 19% do 30%. Była to jednocześnie najwyższa kwota podatku CIT zapłacona przez sektor bankowy w I półroczu w całym analizowanym okresie, stanowiąca blisko sześciokrotność wartości z I półrocza 2020 r. W przypadku utrzymania dotychczasowej tendencji wartość podatku CIT za cały 2026 r. może osiągnąć ok. 22,8 mld zł, wyraźnie przekraczając poziomy obserwowane w poprzednich latach.

Rys. 30. Wartość podatku CIT sektora bankowego na koniec I półrocza i roku w latach 2020–2026 [mld zł]

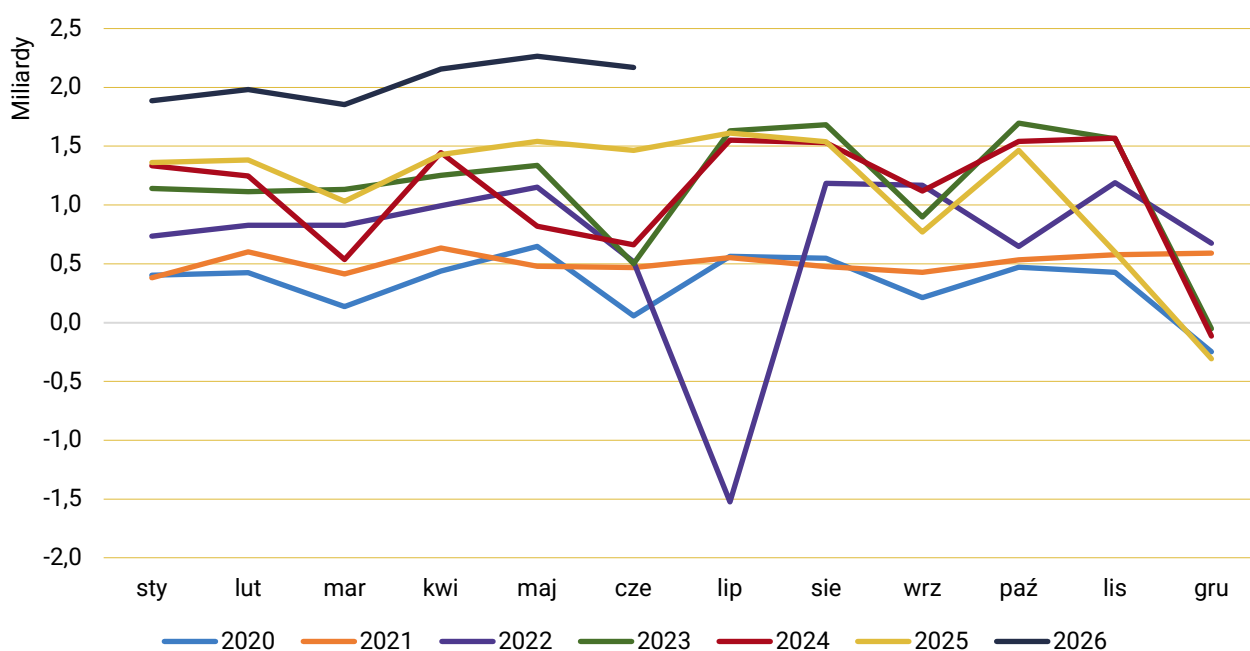


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Miesięczne dane dotyczące podatku CIT potwierdzają obserwowany w I półroczu 2026 r. wyraźny wzrost obciążeń podatkowych sektora bankowego.

W każdym z pierwszych sześciu miesięcy 2026 r. wartość podatku CIT była znacząco wyższa niż w analogicznych miesiącach lat 2020–2025.

Rys. 31. Wartość podatku CIT sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]

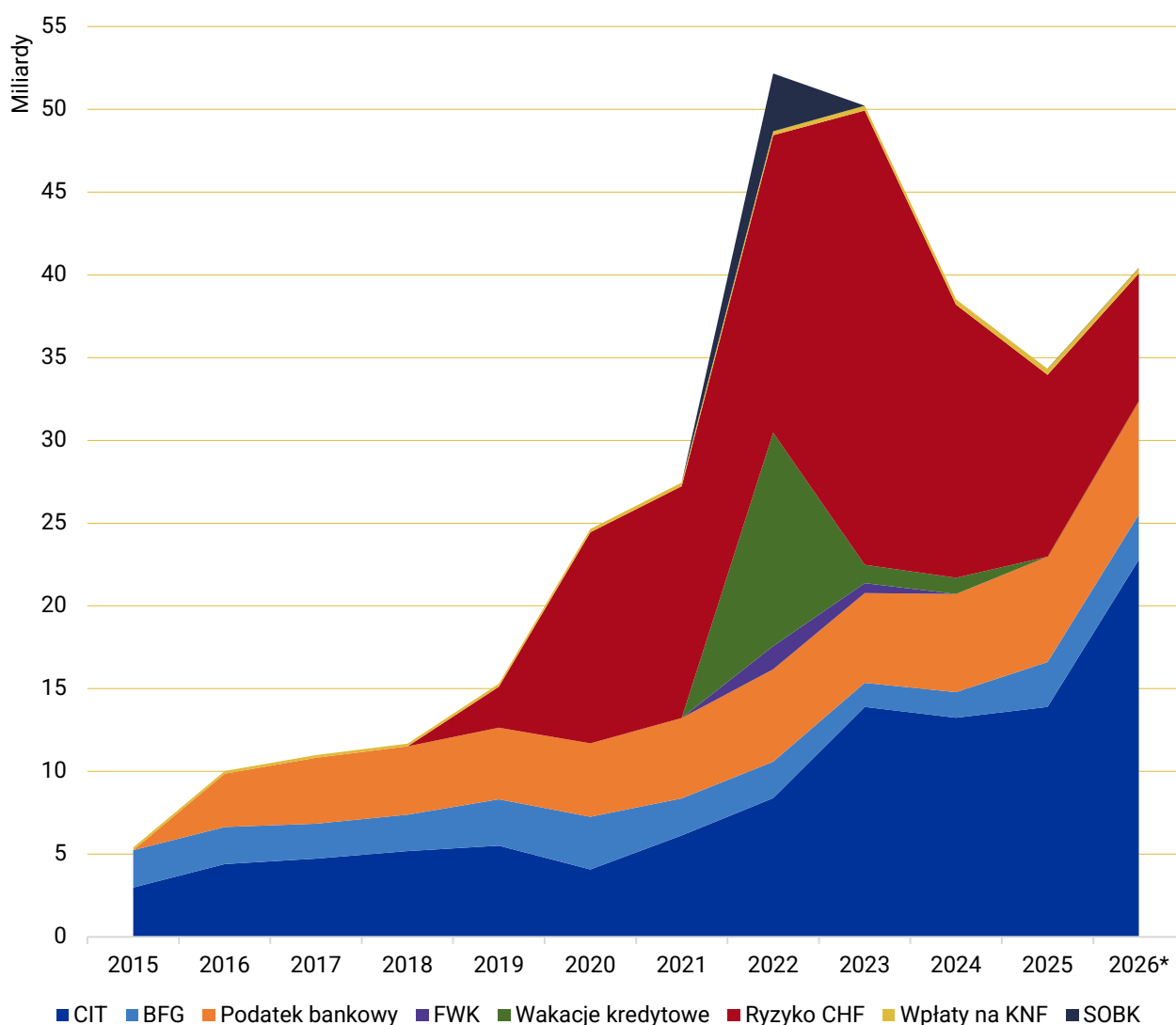


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Rys. 32 pozwala na szersze spojrzenie na łączną skalę obciążeń sektora bankowego uwzględnionych w analizie. Wskazuje on, że na przestrzeni analizowanych lat istotnie zmieniała się zarówno ich skala, jak i struktura. Łączna wartość przedstawionych na wykresie obciążeń podatkowych i parapodatkowych oraz kosztów ryzyka prawnego kredytów walutowych osiągnęła najwyższy poziom w 2022 r., kiedy wyniosła 52,2 mld zł. W kolejnych latach następował jej stopniowy spadek, do około 34,3 mld zł w 2025 r., związany przede wszystkim ze zmniejszaniem się

kosztów ryzyka prawnego kredytów walutowych oraz wygasaniem części nadzwyczajnych obciążeń (np. wakacje kredytowe). W 2026 r. przewidywany jest jednak ponowny wzrost łącznej wartości analizowanych obciążeń do 40,4 mld zł. Warto zaznaczyć, że wzrost ten może nastąpić pomimo dalszego spadku kosztów ryzyka prawnego kredytów walutowych, co wskazuje na rosnącą rolę obciążeń podatkowych, w szczególności podatku CIT, w strukturze łącznych obciążeń sektora.

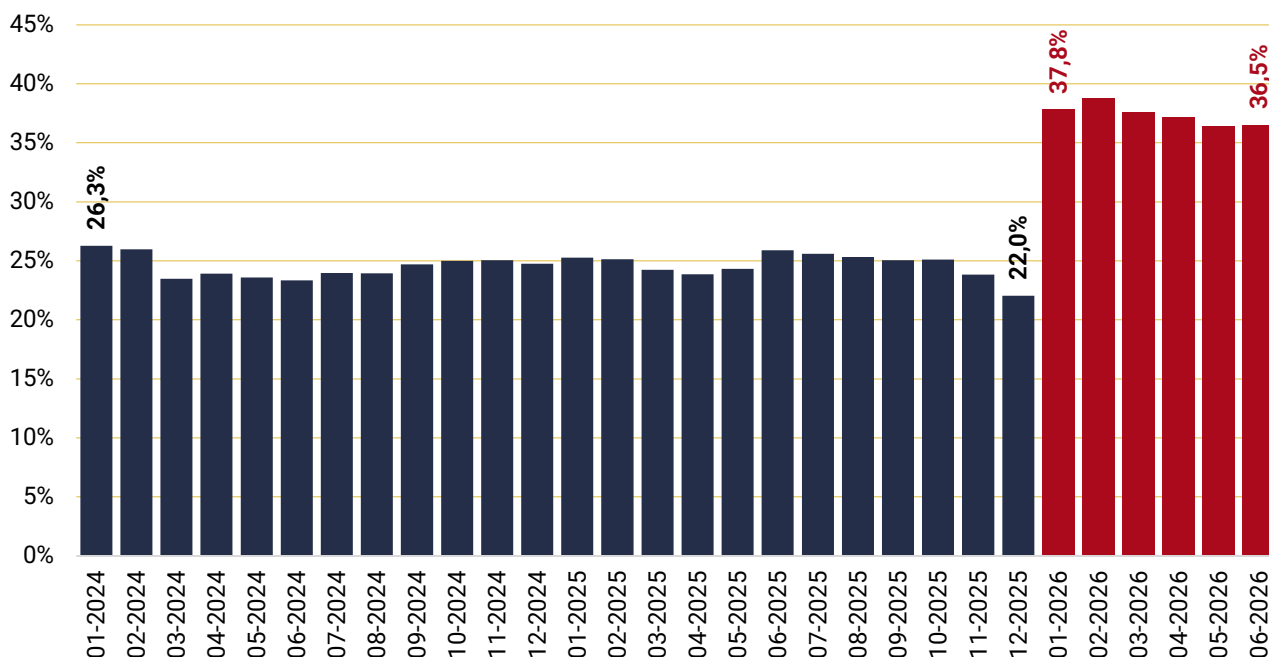
Rys. 32. Obciążenia podatkowe i parapodatkowe oraz koszty ryzyka prawnego kredytów walutowych sektora bankowego w latach 2015–2026 [mld zł]*



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

Wzrost obciążeń sektora bankowego z tytułu podatku CIT znajduje również odzwierciedlenie w kształtowaniu się jego efektywnej stopy. O ile w latach 2024–2025 wskaźnik ten pozostawał zasadniczo na poziomie ok. 22–26%, o tyle od początku 2026 r. nastąpił jego wyraźny wzrost. W styczniu 2026 r. efektywna stopa CIT wyniosła 37,8%, tj. o 15,8 pp. więcej

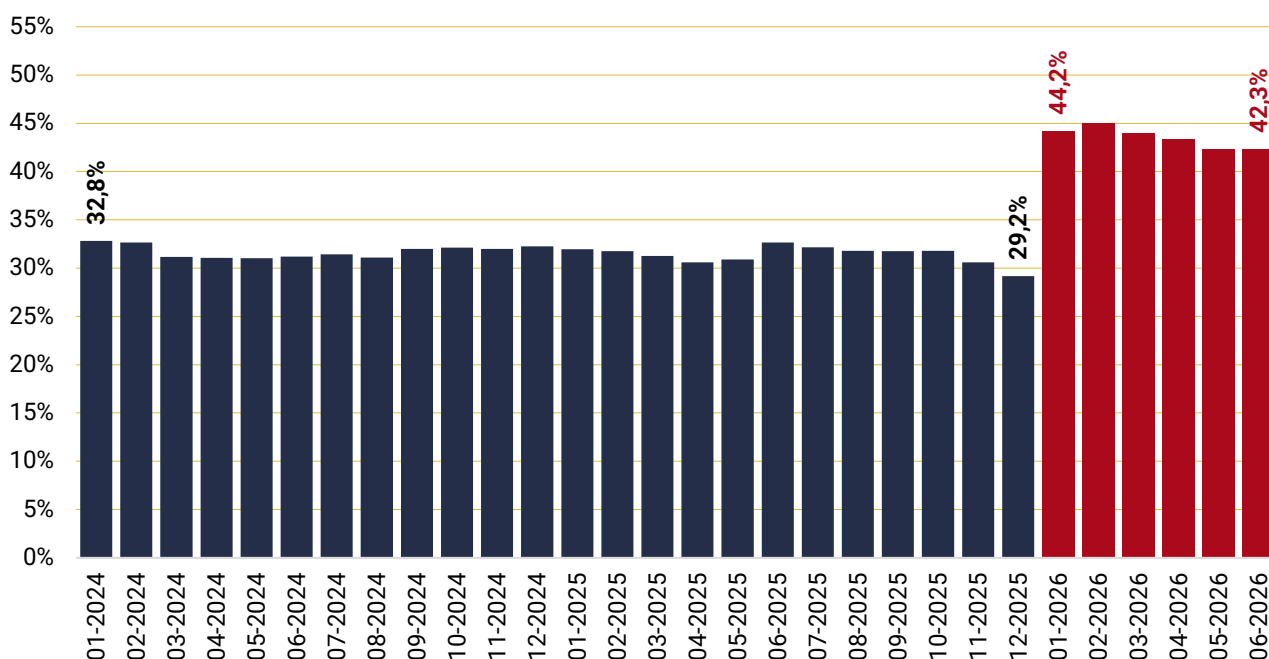
niż rok wcześniej, a w kolejnych miesiącach I półroczu utrzymywała się na poziomie 36–39%, osiągając 36,5% w czerwcu 2026 r. Zmiana ta dobrze obrazuje wzrost obciążeń podatkowych sektora bankowego, związany m.in. z obowiązującą od początku 2026 r. podwyższoną stawką podatku CIT dla banków.

Rys. 33. Efektywna stopa podatku CIT sektora bankowego w okresie I 2024–VI 2026 [%]

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

Zmiany w poziomie obciążeń sektora bankowego znajdują również odzwierciedlenie w kształtowaniu się stopy obciążeń fiskalnych, mierzonej jako relacja łącznych obciążeń fiskalnych sektora do jego wyniku finansowego brutto. W latach 2024–2025 wskaźnik ten pozostawał relatywnie stabilny, kształtując się zasadniczo w przedziale 29–33%. Podobnie, jak z efektywną stawką CIT, od początku

2026 r. nastąpił jego wyraźny wzrost. W styczniu 2026 r. stopa obciążeń fiskalnych wyniosła 44,2%, a w lutym wzrosła nawet do 45%. W kolejnych miesiącach ulegała ona stopniowemu obniżeniu, jednak na koniec I półrocza nadal pozostawała na wysokim poziomie 42,3%, wyraźnie przekraczając wartości obserwowane w latach 2024–2025.

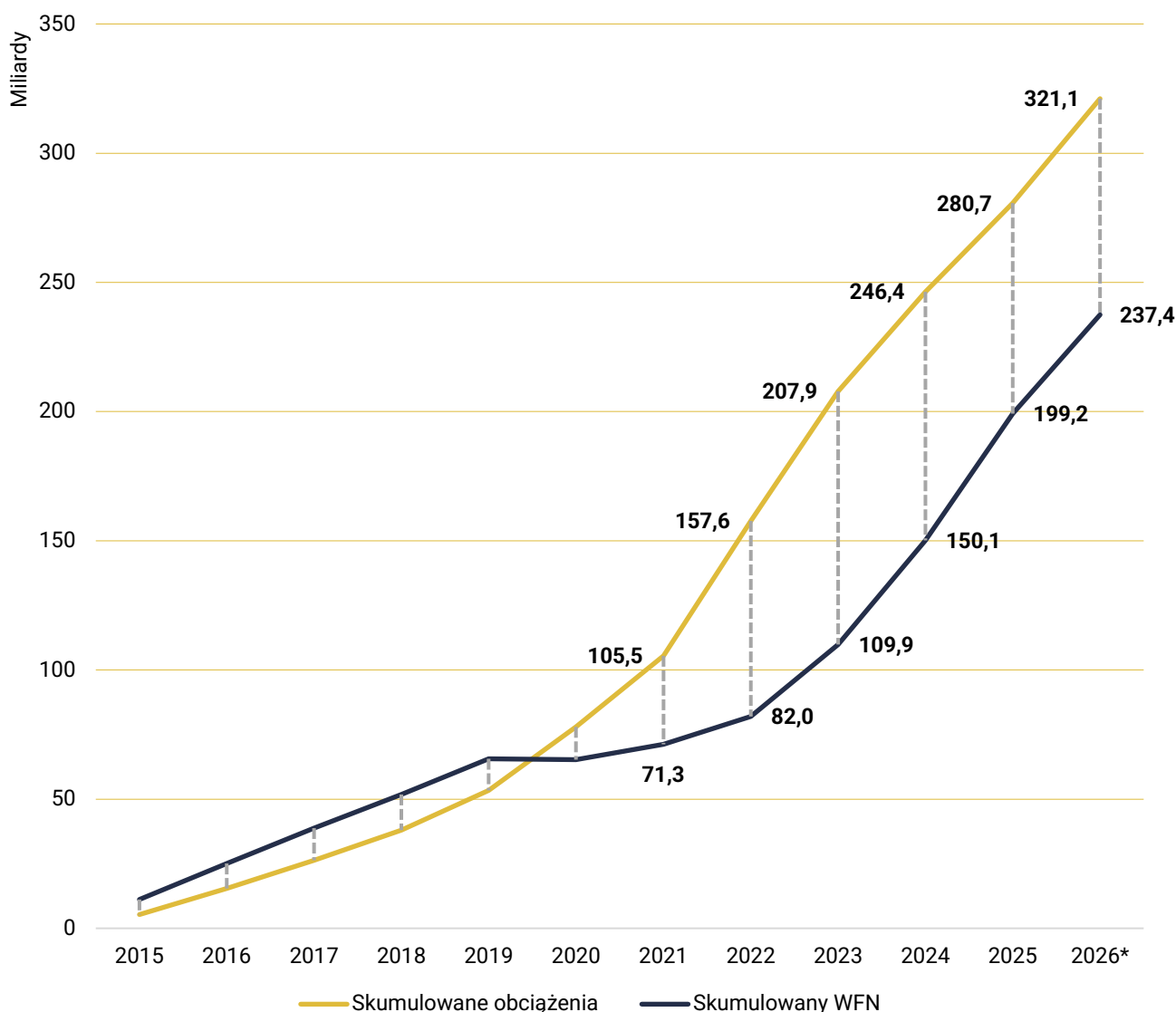
Rys. 34. Stopa obciążeń fiskalnych sektora bankowego w okresie I 2024–VI 2026 [%]

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

Podsumowując analizę obciążeń sektora bankowego, warto zestawić ich skumulowaną wartość ze skumulowanym wynikiem finansowym netto wypracowanym przez sektor w analizowanym okresie. Do 2019 r. skumulowany wynik finansowy netto pozostawał wyższy od skumulowanej wartości analizowanych obciążeń, natomiast w 2020 r. relacja ta uległa odwróceniu. Od tego momentu skumulowana wartość obciążeń pozostawała wyższa od skumulowanego wyniku finansowego netto, a różnica pomiędzy tymi wielkościami zwiększyła się z 12,7 mld zł w 2020 r.

do 81,5 mld zł w 2025 r. Według wartości przewidywanych dla 2026 r. skumulowane obciążenia podatkowe i parapodatkowe oraz koszty ryzyka prawnego kredytów walutowych mogą osiągnąć 321,1 mld zł, wobec 237,4 mld zł skumulowanego wyniku finansowego netto sektora bankowego. Oznacza to, że w całym okresie 2015–2026 skumulowane analizowane obciążenia mogą być o około 35% wyższe od łącznego wyniku finansowego netto wypracowanego w tym czasie przez sektor bankowy, co obrazuje skalę obciążeń ponoszonych przez sektor.

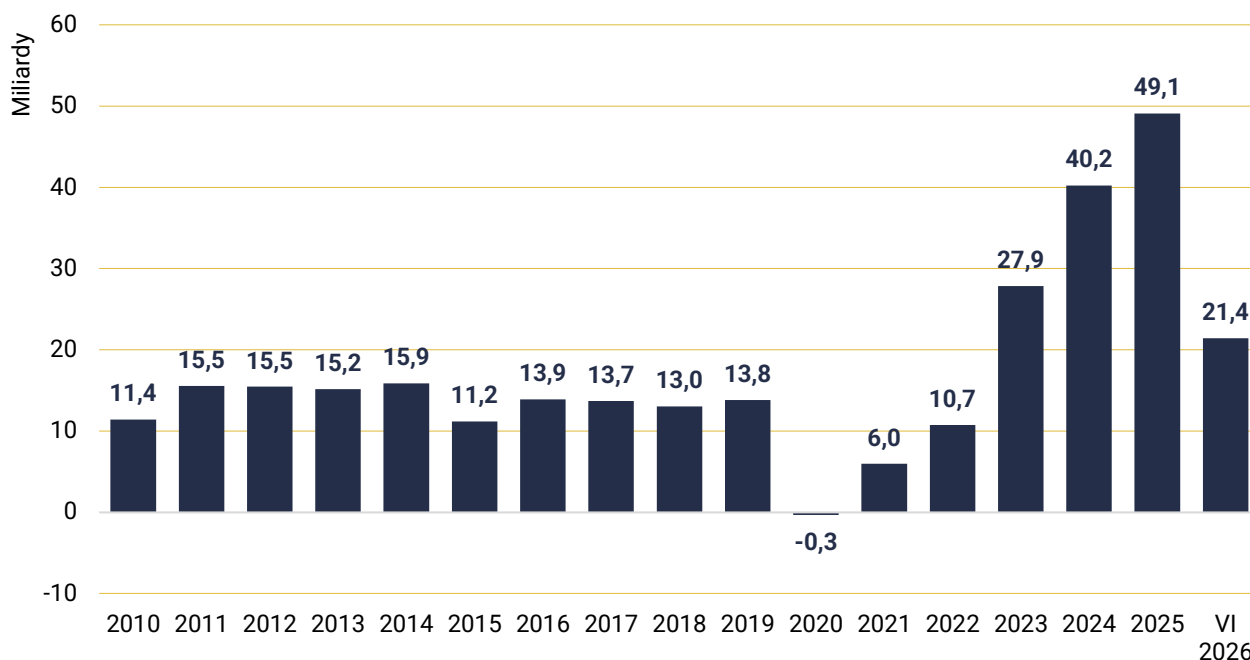
Rys. 35. Skumulowany wynik finansowy netto na tle skumulowanych obciążeń podatkowych, parapodatkowych oraz kosztów ryzyka prawnego kredytów walutowych sektora bankowego w latach 2015–2026 [mld zł]*



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

Opisane wcześniej tendencje w zakresie kształtowania się poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat znalazły ostatecznie odzwierciedlenie w poziomie wyniku finansowego netto sektora bankowego na koniec I półrocza 2026 r. O jego skali świadczy chociażby zestawienie z rezultatami wypracowanymi

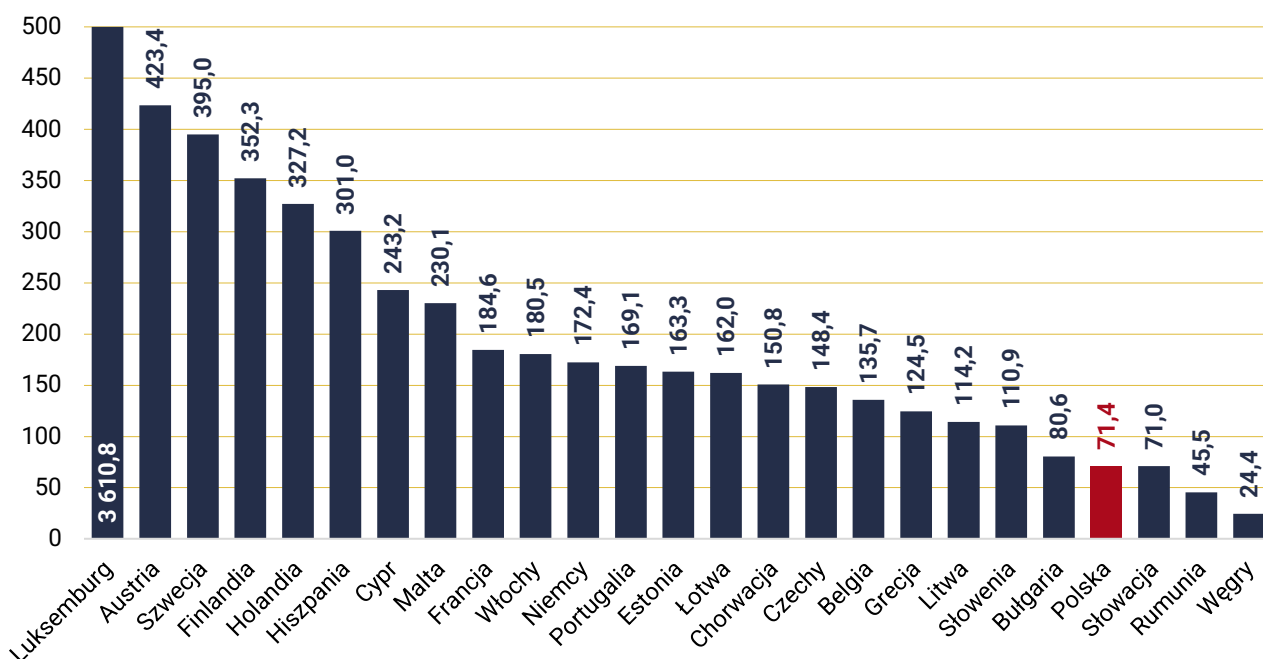
przez sektor bankowy w ostatnich pełnych latach. Po sześciu miesiącach 2026 r. WFN sektora bankowego w wysokości 21,4 mld zł odpowiadał ok. 44% WFN wypracowanego w całym 2025 r. oraz 53% wyniku z 2024 r., natomiast w relacji do 2023 r. było to ok. 77%.

Rys. 36. Wynik finansowy netto sektora bankowego w Polsce w latach 2010 – I poł. 2026 [mld zł]

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

Porównanie wyniku finansowego netto w przeliczeniu na osobę w wieku 15 lat i więcej wskazuje na znaczne zróżnicowanie wyników osiąganych przez sektory bankowe poszczególnych krajów UE. W Polsce w I kwartale 2026 r. wartość tego wskaźnika wyniosła 71,4 EUR, plasując polski sektor bankowy w dolnej części zestawienia analizowanych państw.

Był to wyraźnie niższy niż w większości pozostałych krajów UE. Zaprezentowane na rys. 37 zestawienie wskazuje zatem, że pomimo wysokiego nominalnego poziomu wyniku finansowego netto polskiego sektora bankowego, w przeliczeniu na osobę jego skala pozostaje relatywnie niska na tle większości sektorów bankowych krajów UE.

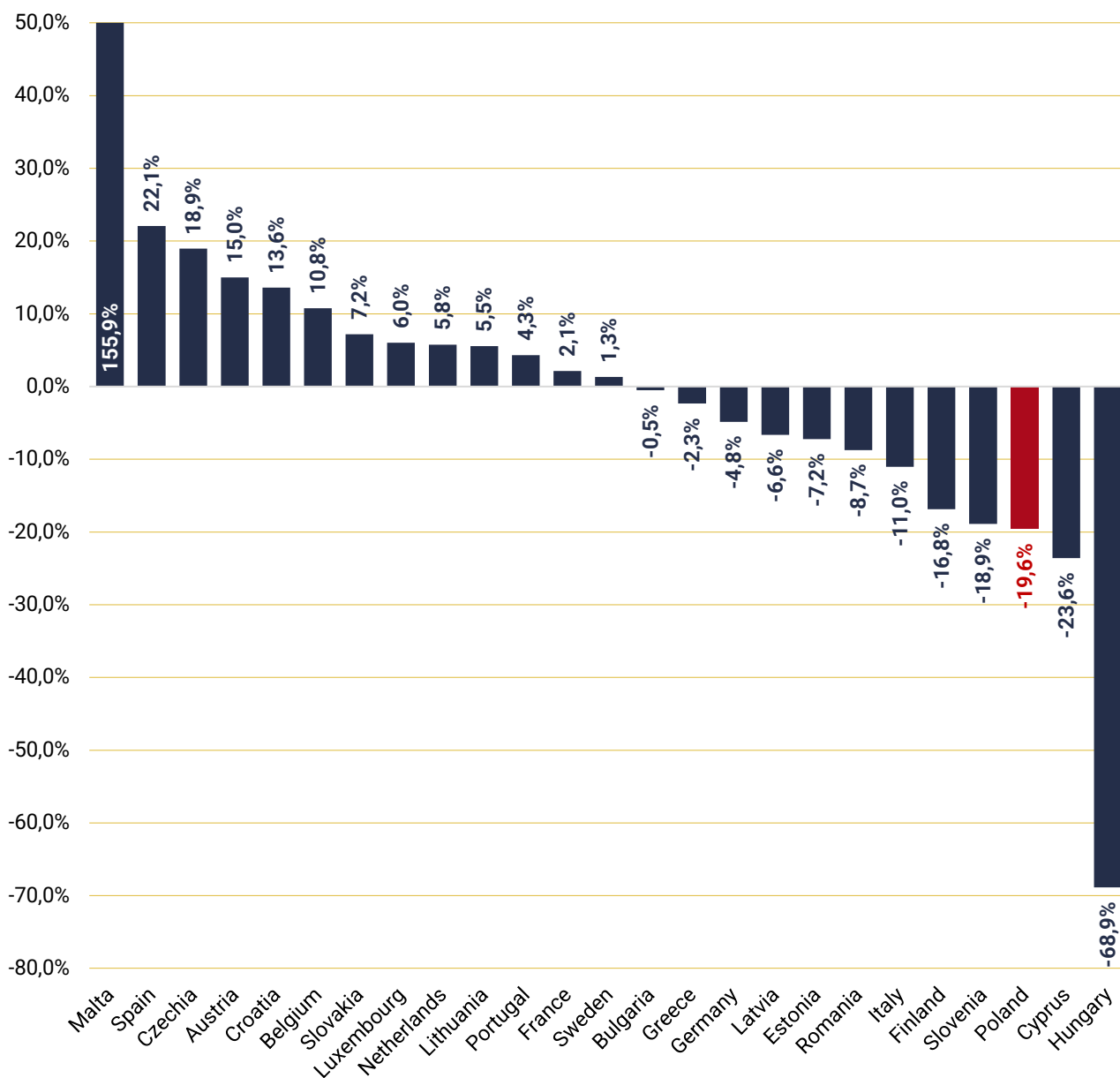
Rys. 37. Wynik finansowy netto sektora bankowego w przeliczeniu na mieszkańca w wieku 15 lat i więcej w krajach UE – I kw. 2026 [EUR]

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

Oceniając pozycję polskiego sektora bankowego na tle pozostałych krajów UE, warto uwzględnić nie tylko poziom osiąganego wyniku finansowego netto, ale również kierunek i skalę jego zmian. W I kwartale 2026 r. WFN polskiego sektora bankowego obniżył się o 19,6% w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku, co stanowiło jeden

z największych spadków wśród sektorów bankowych krajów UE. Jednocześnie w części krajów UE wynik finansowy netto wzrósł w ujęciu rocznym. Zestawienie to wskazuje zatem, że spadek WFN polskiego sektora bankowego w I kwartale 2026 r. był relatywnie silny na tle zmian obserwowanych w sektorach bankowych większości pozostałych krajów UE.

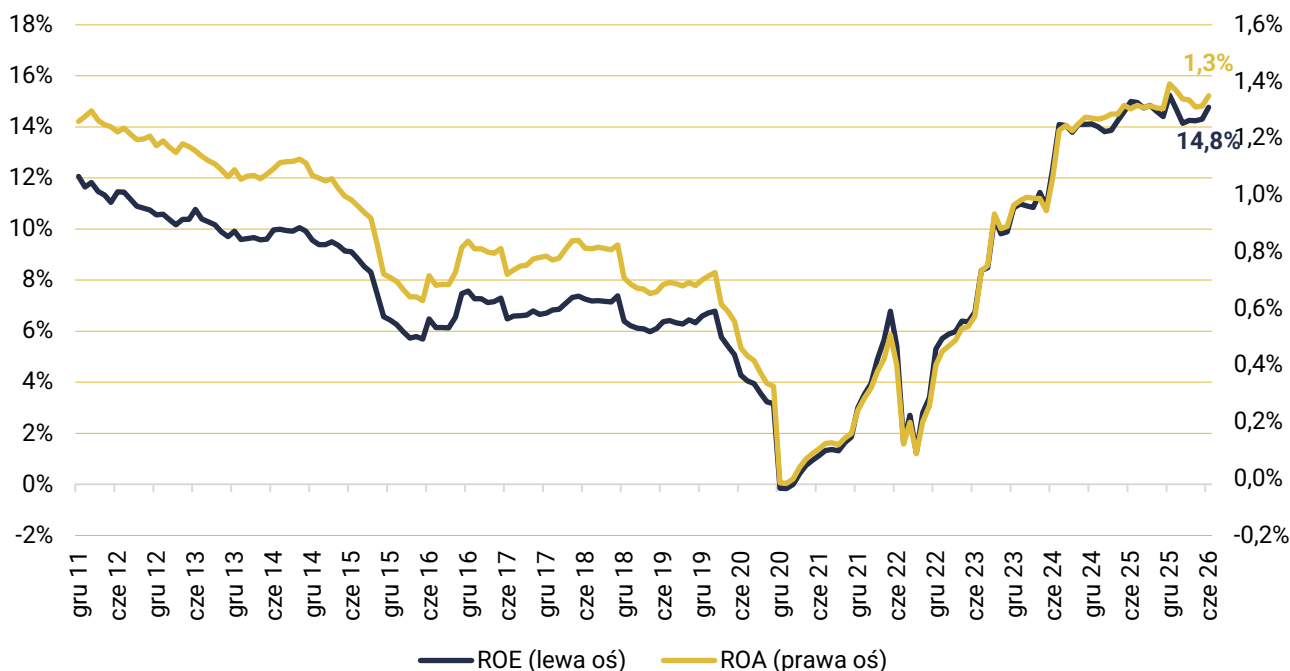
Rys. 38. Zmiana wyniku finansowego netto sektorów bankowych krajów UE w I kw. 2026 względem I kw. 2025 [%]



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

Osiągane przez sektor bankowy wyniki finansowe przekładają się na utrzymywanie korzystnych poziomów podstawowych wskaźników rentowności. Na koniec I półrocza 2026 r. wartość wskaźnika ROA wyniosła 1,3%, natomiast ROE ukształtowała się na poziomie 14,8%. Wartości te wskazują na utrzymującą się zdolność sektora bankowego do generowania wyniku finansowego w relacji do posiadanych

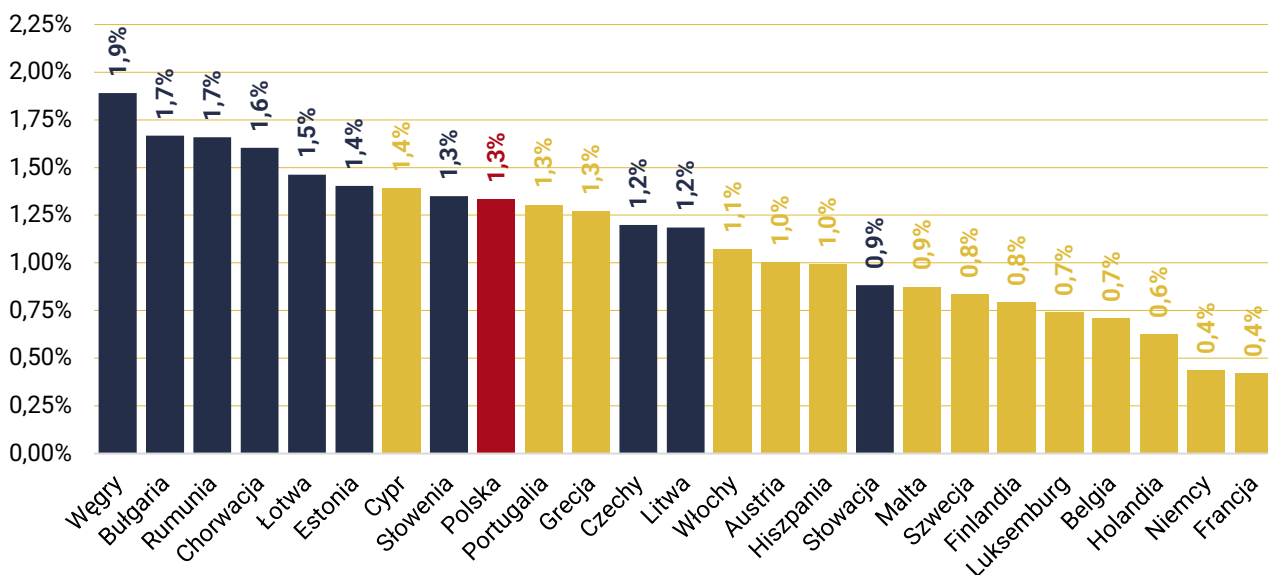
aktywów i kapitałów. Jednocześnie obecny poziom ROA i ROE jest zbliżony do wartości obserwowanych na początku analizowanego okresu, co wskazuje, że poprawę rentowności ostatnich lat można postrzegać przede wszystkim jako odbudowę poziomów osiągniętych przez sektor przed okresem ich długotrwałego obniżenia.

Rys. 39. Wskaźniki ROA i ROE sektora bankowego w okresie XII 2011 – VI 2026

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

Porównanie rentowności aktywów polskiego sektora bankowego z sektorami bankowymi pozostałych krajów UE pozwala szerzej ocenić obserwowany obecnie poziom wskaźnika ROA. W I kwartale 2026 r. wyniósł on w Polsce 1,3%, wobec średniej dla UE na poziomie 0,7%, co oznacza, że polski sektor bankowy plasował się pod tym względem powyżej średniej unijnej. Jednocześnie należy zauważyć, że sektory bankowe państw naszego regionu

charakteryzują się relatywnie wyższą rentownością aktywów. W większości z nich wartość ROA była wyższa niż w Polsce, a polski sektor bankowy plasował się w dolnej części tej grupy. Oznacza to, że choć poziom rentowności aktywów w Polsce pozostawał wyższy od średniej UE, na tle państw naszego regionu pozycja polskiego sektora bankowego była wyraźnie bardziej umiarkowana.

Rys. 40. Wskaźnik rentowności aktywów (ROA) sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]

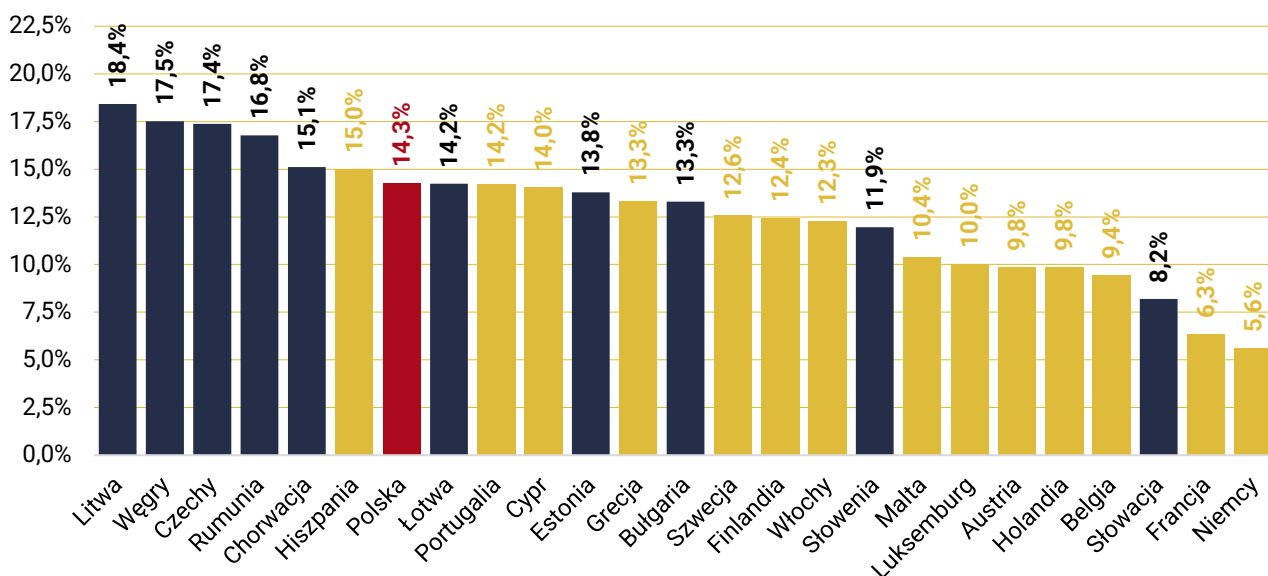
* Ze względu na brak dostępnych danych dla Danii i Irlandii kraje te pominięto na wykresie.

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

Podobny obraz sytuacji polskiego sektora bankowego przedstawia porównanie rentowności kapitałów własnych z sektorami bankowymi pozostałych krajów UE. W I kwartale 2026 r. wskaźnik ROE wyniósł w Polsce 14,3%, wobec średniej dla UE na poziomie 9,4%, co oznacza, że polski sektor bankowy plasował się pod tym względem powyżej średniej unijnej. Jednocześnie, podobnie jak w przypadku rentowności aktywów, sektory bankowe państw naszego regionu charakteryzują się relatywnie wyższymi poziomami rentowności kapitałów własnych.

Na ich tle pozycja Polski była jednak bardziej zbliżona do środka zestawienia – na Litwie, Węgrzech, w Czechach, Rumunii oraz Chorwacji wartości ROE były wyższe niż w Polsce, podczas gdy w pozostałych krajach regionu kształtowały się na niższym poziomie. Oznacza to, że choć rentowność kapitałów własnych polskiego sektora bankowego pozostawała wyższa od średniej UE, na tle państw naszego regionu Polska plasowała się w środku zestawienia, zajmując jednocześnie relatywnie wyższą pozycję niż w przypadku rentowności aktywów.

Rys. 41. Wskaźnik rentowności kapitałów własnych (ROE) sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]



* Ze względu na brak dostępnych danych dla Danii i Irlandii kraje te pominięto na wykresie.

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

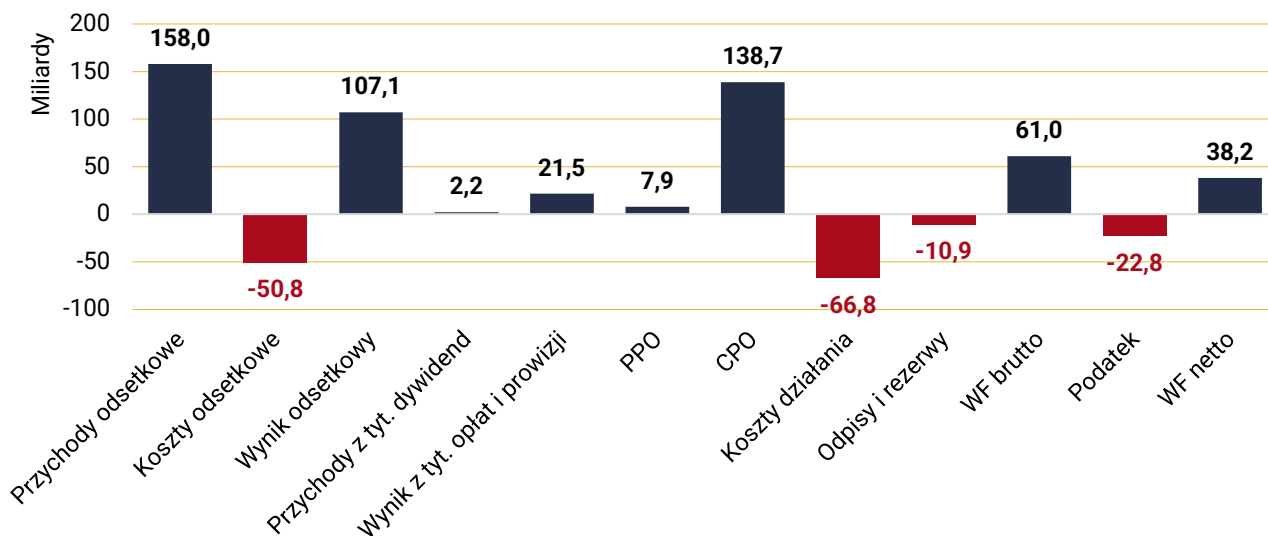
Podsumowaniem przedstawionych wcześniej tendencji w zakresie kształtowania się poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat jest projekcja wyniku finansowego sektora bankowego na cały 2026 r. Przy założeniu utrzymania bieżących trendów przychody odsetkowe sektora mogą wynieść 158 mld zł, co oznaczałoby ich spadek o 10,5% względem 2025 r. Jednocześnie przewidywane jest jeszcze silniejsze, wynoszące 23,2%, obniżenie kosztów odsetkowych, do 50,8 mld zł. W rezultacie wynik odsetkowy może ukształtować się na poziomie 107,1 mld zł, tj. o 2,9% niższym niż rok wcześniej.

W przypadku pozostałych kategorii przychodowych przewidywane jest utrzymanie dodatniej dynamiki. Przychody z tytułu dywidend mogą wzrosnąć o 18,2%, do 2,2 mld zł, wynik z tytułu opłat i prowizji o 6,3%, do 21,5 mld zł, natomiast pozostałe przychody operacyjne o 13,2%, do 7,9 mld zł. W efekcie całkowite przychody operacyjne sektora mogą wynieść 138,7 mld zł i pozostać zasadniczo stabilne względem 2025 r. (ich wartość może obniżyć się jedynie o 0,5%).

Po stronie kosztowej projekcja zakłada wzrost kosztów działania o 9,6%, do 66,8 mld zł. Jednocześnie korzystnie na wynik sektora oddziaływać może dalsze obniżenie wartości odpisów i rezerw, które przy zachowaniu dotychczasowej tendencji mogą zmniejszyć się o 33,8%, do 10,9 mld zł. Przy takim układzie poszczególnych składowych wynik finansowy brutto sektora może osiągnąć 61 mld zł, co oznaczałoby stosunkowo niewielki spadek (o 3,1%) względem 2025 r.

Znacznie większa zmiana może być natomiast widoczna na poziomie obciążeń podatkowych. Ich wartość może wzrosnąć o 64,3%, do 22,8 mld zł, co w istotnym stopniu przełoży się na różnicę pomiędzy dynamiką wyniku finansowego brutto i netto. Ostatecznie, przy zachowaniu bieżących trendów, wynik finansowy netto sektora bankowego w 2026 r. może wynieść 38,2 mld zł, tj. o 22,2% mniej niż w 2025 r. Oznacza to, że przewidywane obniżenie wyniku finansowego netto może wynikać w znacznie większym stopniu ze wzrostu obciążeń podatkowych niż ze zmiany wyniku sektora przed opodatkowaniem.

Rys. 42. Projekcja wyniku finansowego netto sektora bankowego i jego składowych na 2026 r. przy zachowaniu bieżących trendów [mld zł]



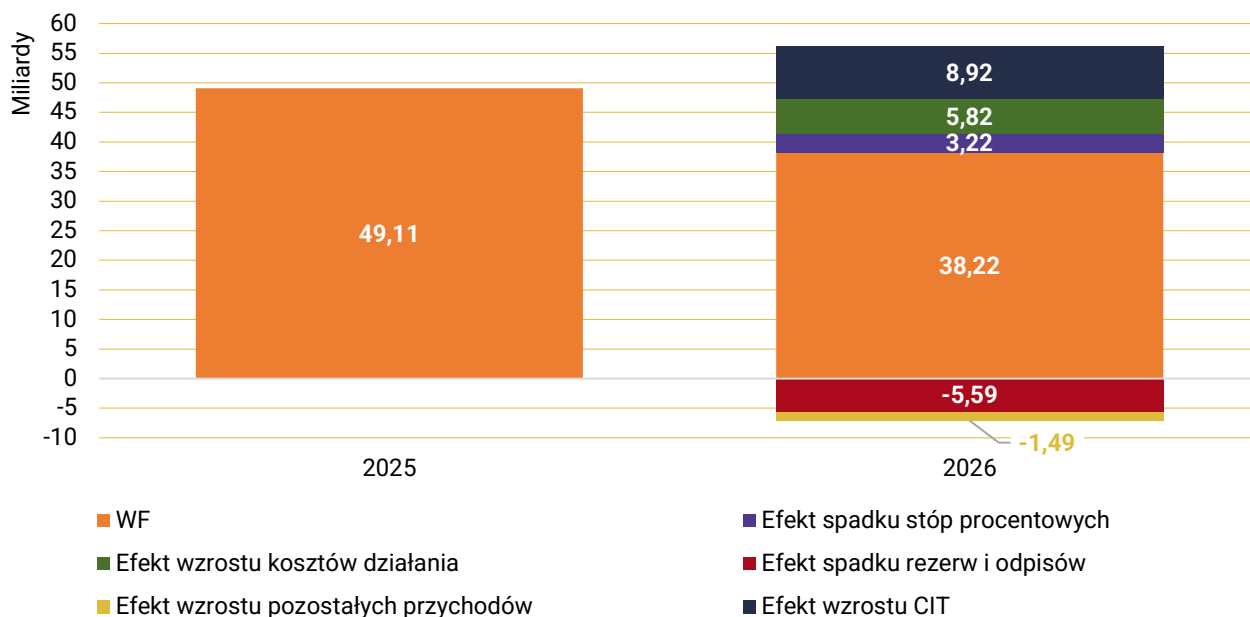
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Dekompozycja przewidywanej zmiany wyniku finansowego netto pozwala wskazać czynniki, które w największym stopniu mogą wpłynąć na jego obniżenie w 2026 r. Zgodnie z przedstawioną projekcją WFN sektora bankowego może zmniejszyć się z 49,1 mld zł w 2025 r. do 38,2 mld zł w 2026 r., tj. o 10,9 mld zł. Największy negatywny wpływ na jego poziom może mieć wzrost obciążeń z tytułu podatku CIT, którego efekt oszacowano na 8,9 mld zł. W kierunku obniżenia wyniku oddziaływać będą również wzrost kosztów działania, z efektem wynoszącym 5,8 mld zł, oraz

spadek stóp procentowych, którego wpływ oszacowano na 3,2 mld zł.

Wpływ tych czynników może zostać częściowo skompensowany przez korzystne zmiany pozostałych pozycji rachunku wyników. Spadek wartości odpisów i rezerw może poprawić wynik sektora o 5,6 mld zł, natomiast wzrost pozostałych przychodów o kolejne 1,5 mld zł. Ostatecznie skala pozytywnych efektów nie będzie jednak wystarczająca do zrównoważenia czynników oddziałujących w kierunku obniżenia wyniku finansowego netto.

Rys. 43. Dekompozycja projekcji wyniku finansowego netto sektora bankowego w 2026 r. [mld zł]



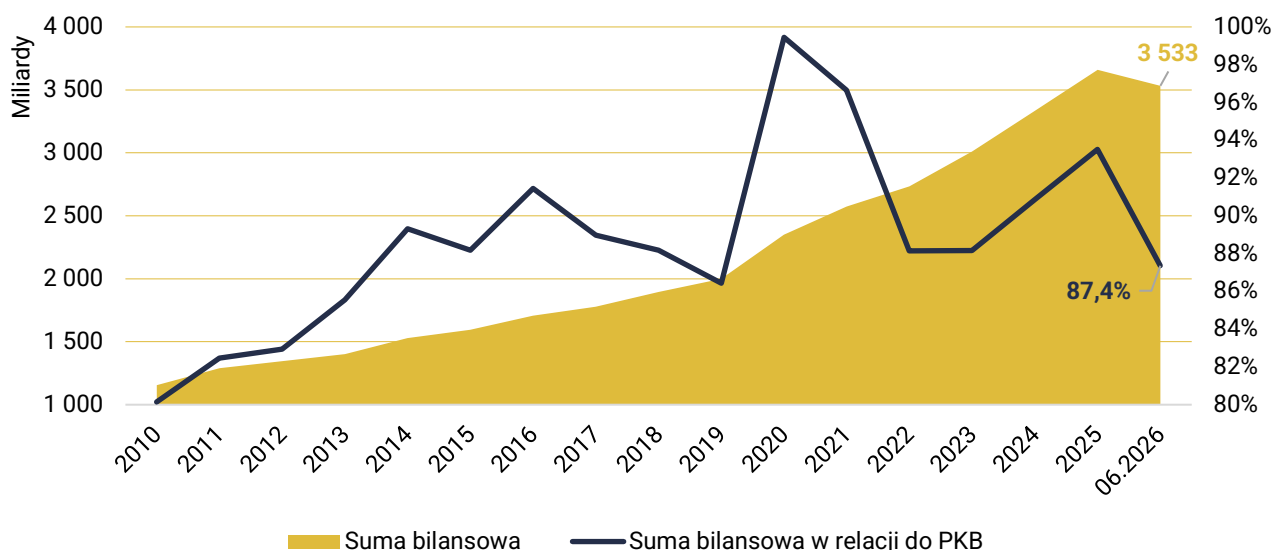
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

2. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po II kwartale 2026 r.

Analizując zmiany sumy bilansowej sektora bankowego w I połowie 2026 r., należy uwzględnić zmianę zasad sprawozdawczości obowiązującą od początku roku. Wyłączenie funduszy przepływowych BGK z agregatów sektora bankowego spowodowało istotne obniżenie raportowanej wartości aktywów, przez co jej spadek względem końca 2025 r. ma w znacznej mierze charakter metodologiczny i nie odzwierciedla rzeczywistego ograniczenia skali działalności

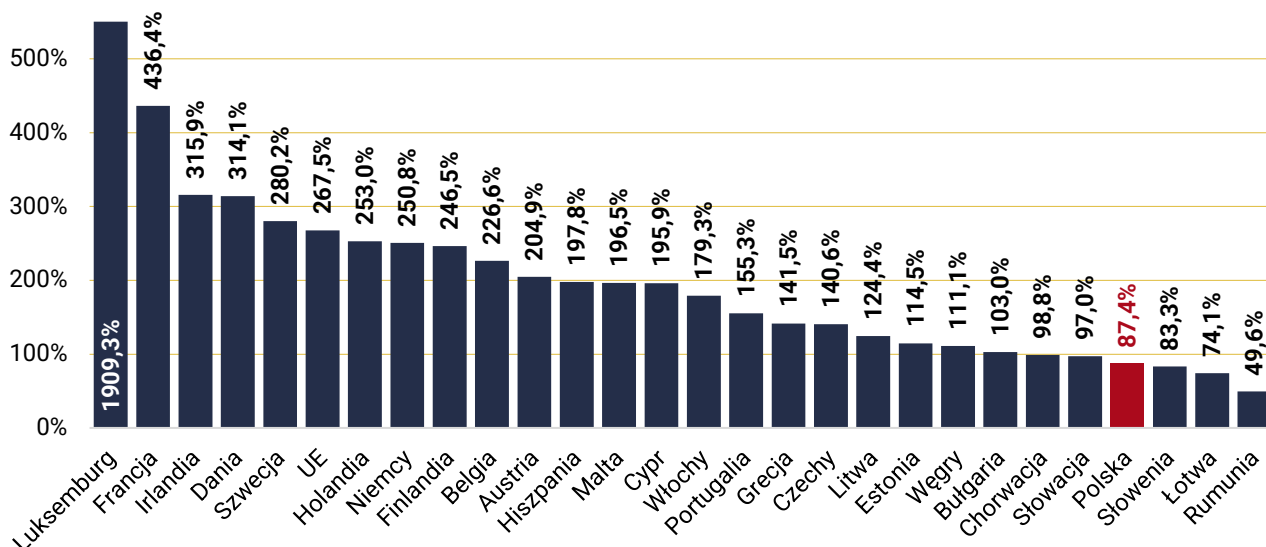
sektora. Na tym tle uwagę zwraca wzrost sumy bilansowej w II kwartale 2026 r., z 3,36 bln zł na koniec marca do 3,53 bln zł na koniec czerwca, tj. o ok. 5,1%. Jednocześnie relacja aktywów sektora bankowego do PKB wzrosła w tym okresie z 84,3% do 87,4%. Tym samym dane za II kwartał wskazują na kontynuowany wzrost skali działalności sektora bankowego po jednorazowym obniżeniu jego raportowanej wartości związanym ze zmianą zasad sprawozdawczości.

Rys. 44. Suma bilansowa sektora bankowego [lewa oś, mld zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026



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

Rys. 45. Aktywa sektorów bankowych w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]



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

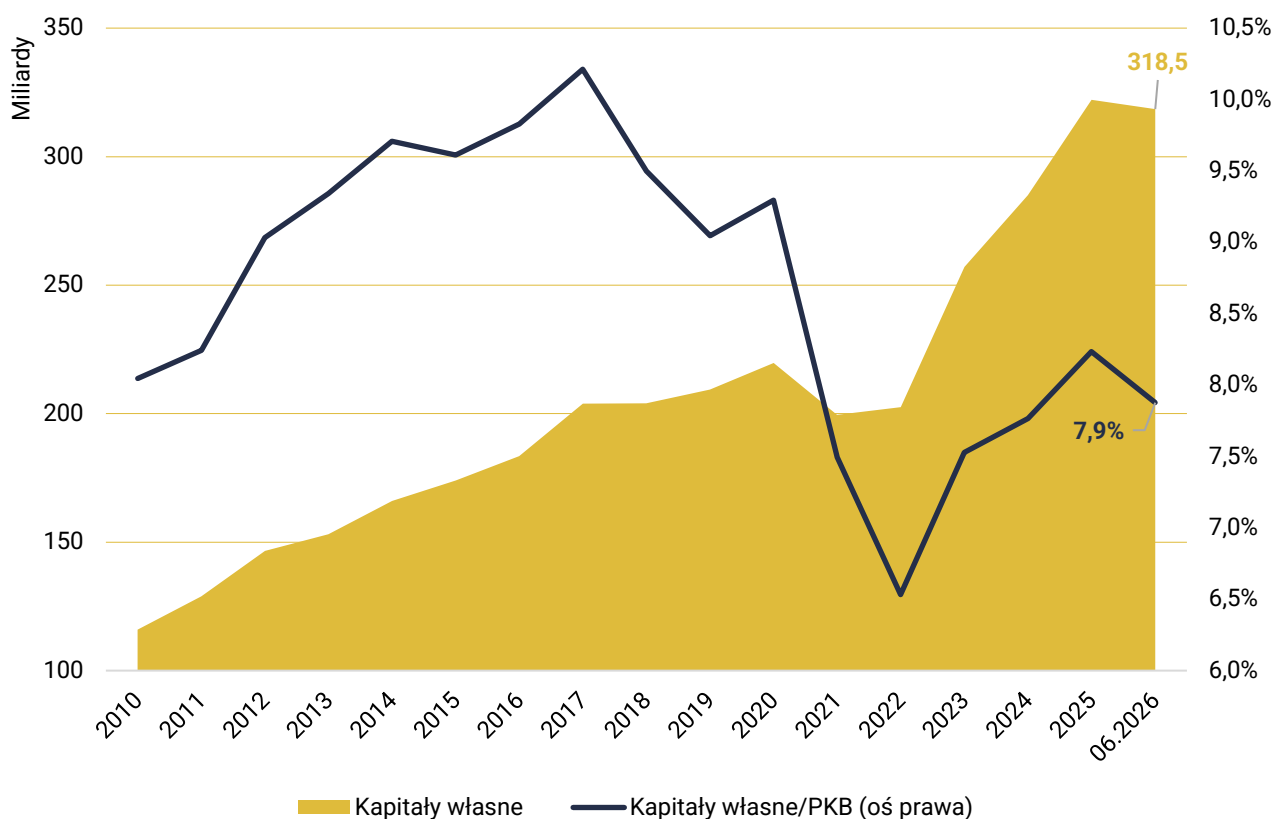
Przedstawiony na poprzednim wykresie poziom aktywów polskiego sektora bankowego warto również odnieść do skali sektorów bankowych pozostałych krajów UE. Na koniec II kwartału 2026 r. relacja aktywów polskiego sektora bankowego do PKB wyniosła 87,4%, plasując Polskę wśród państw o najniższej wartości tego wskaźnika w UE. Niższą relację aktywów do PKB odnotowano jedynie w Słowenii, Łotwie i Rumunii. Dla porównania, w całej UE aktywa sektora bankowego odpowiadały 268% PKB, co oznacza, że ich relacja do PKB była ponad trzykrotnie wyższa niż w Polsce. Zestawienie wskazuje zatem, że pomimo wysokiej nominalnej wartości aktywów, skala polskiego sektora bankowego w relacji do wielkości krajowej gospodarki pozostaje relatywnie niewielka na tle większości państw UE.

W odróżnieniu od wartości aktywów, zmiana zasad sprawozdawczości związana z wyłączeniem

funduszy przepływowych BGK nie wpływa w istotny sposób na porównywalność danych dotyczących kapitałów własnych sektora bankowego. Na koniec I półrocza 2026 r. ich wartość wyniosła 318,5 mld zł i pozostawała na poziomie zbliżonym do odnotowanego na koniec 2025 r. (322,2 mld zł). W II kwartale nastąpiło jednak obniżenie wartości kapitałów własnych względem 328,3 mld zł odnotowanych na koniec marca 2026 r.

Pomimo tego kapitały własne sektora pozostają na wysokim poziomie w perspektywie całego analizowanego okresu, a ich wartość jest wyraźnie wyższa niż jeszcze kilka lat wcześniej. Na koniec I półrocza 2026 r. relacja kapitałów własnych do PKB wyniosła 7,9%, wobec 8,3% na koniec I kwartału 2026 r. oraz 8,2% na koniec 2025 r.

Rys. 46. Kapitały własne sektora bankowego [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026

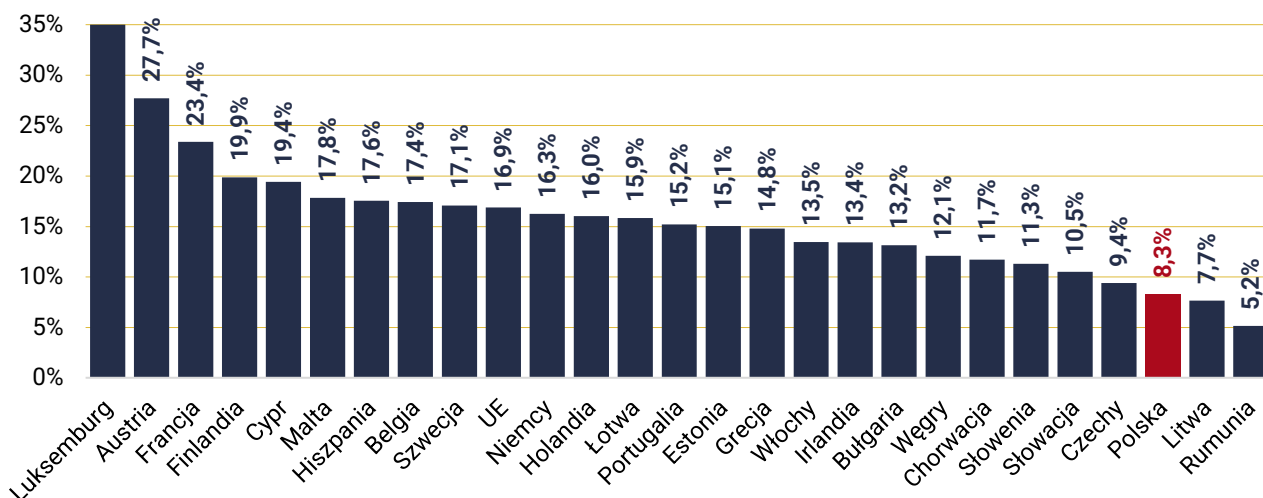


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W I kwartale 2026 r. relacja kapitałów własnych polskiego sektora bankowego do PKB wyniosła 8,3%, plasując Polskę wśród państw o najniższej wartości tego wskaźnika w UE (niższą wartość odnotowano jedynie na Litwie i w Rumunii). Dla porównania, w całej UE kapitały własne sektora bankowego odpowiadały 16,9% PKB, a więc ich relacja do wielkości

gospodarki była ponad dwukrotnie wyższa niż w Polsce. Zestawienie wskazuje zatem, że podobnie jak w przypadku aktywów, pomimo wysokiego nominalnego poziomu kapitałów własnych polskiego sektora bankowego, ich relacja do PKB potwierdza relatywnie niewielką skalę sektora bankowego w Polsce na tle większości państw UE.

Rys. 47. Kapitały własne sektorów bankowych w relacji do PKB w krajach UE – I kw. 2026 [%]

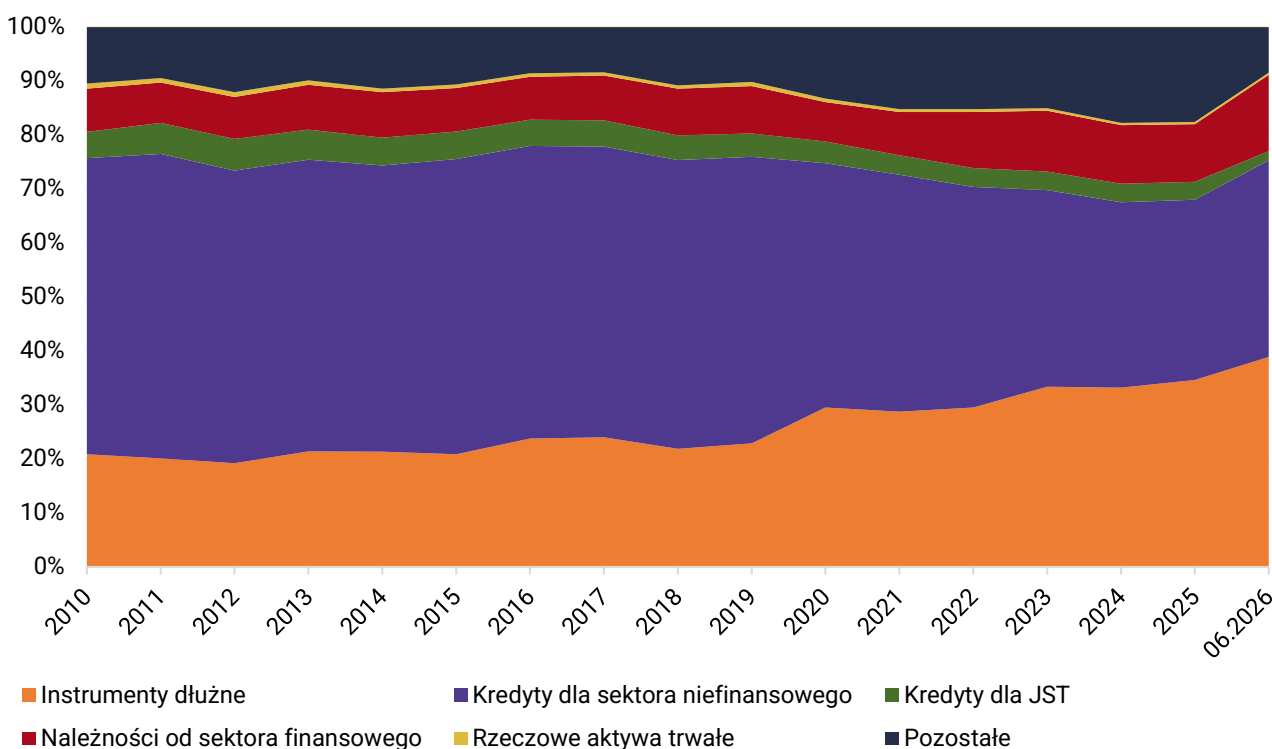


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (CBD2)

Struktura aktywów sektora bankowego w I połowie 2026 r. potwierdza utrzymywanie się obserwowanej w ostatnich latach zmiany proporcji pomiędzy jego głównymi kategoriami. Na koniec czerwca 2026 r. największą pozycję aktywów stanowiły instrumenty dłużne o wartości 1,38 bln zł, odpowiadające za ok. 38,9% sumy bilansowej. Kredyty dla sektora niefinansowego osiągnęły wartość 1,29 bln zł i stanowiły ok. 36,4% aktywów, natomiast należności od sektora finansowego wyniosły 498,7 mld zł, co odpowiadało

14,1% sumy bilansowej. Znacznie mniejszy udział miały kredyty dla JST, stanowiące ok. 1,7% aktywów, oraz rzeczowe aktywa trwałe, których udział nie przekraczał 0,5%. Interpretując zmiany struktury aktywów w 2026 r., szczególnie w zakresie kredytów dla JST, należy jednak uwzględnić zmianę zasad sprawozdawczości związaną z wyłączeniem funduszy przepływowych BGK, która ogranicza porównywalność części kategorii aktywów z wcześniejszymi okresami.

Rys. 48. Struktura aktywów sektora bankowego w latach 2010 – I poł. 2026 [%]

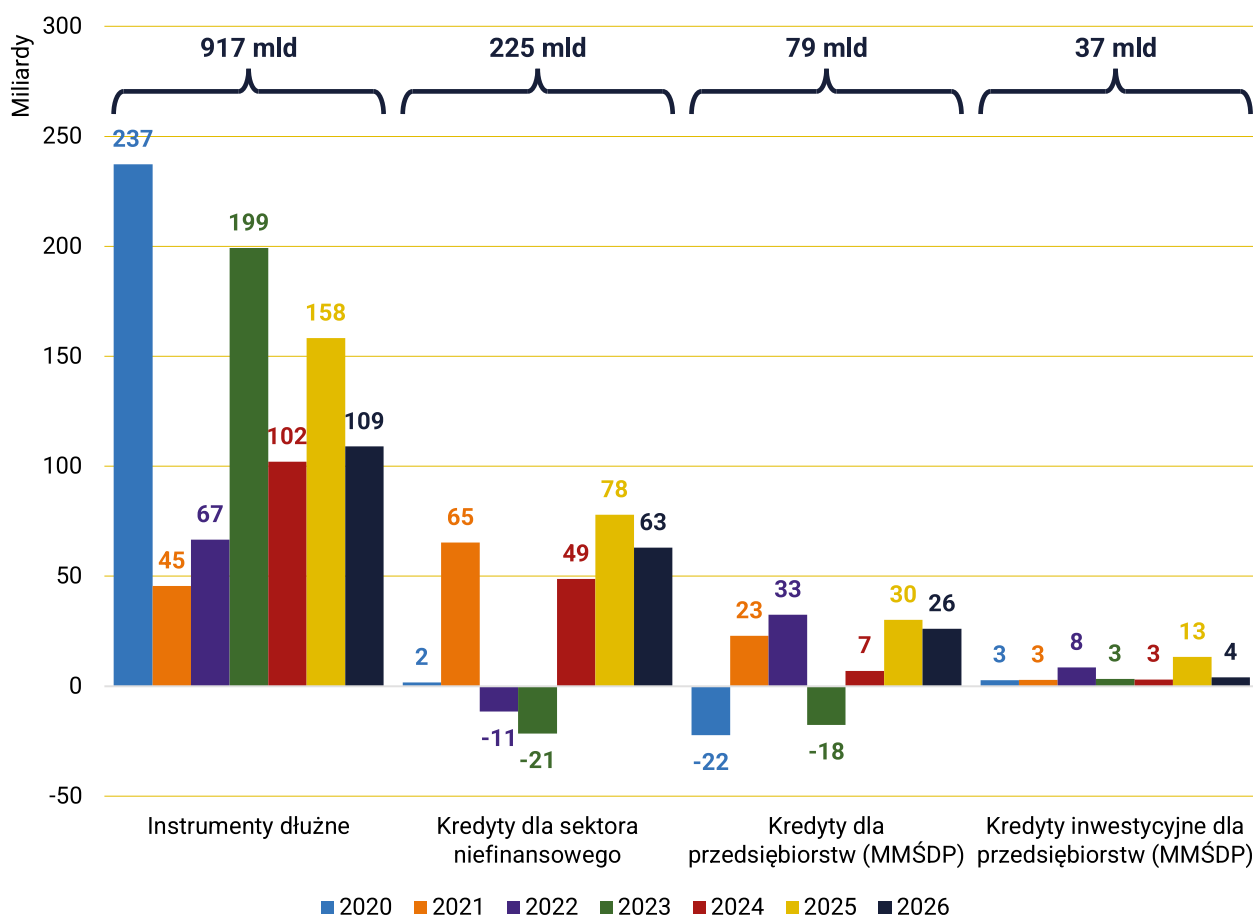


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analiza skali zmian najważniejszych kategorii aktywów pozwala wskazać, że w latach 2020–I poł. 2026 zdecydowanie największy łączny przyrost odnotowano w przypadku instrumentów dłużnych, których wartość zwiększyła się w tym okresie o 917 mld zł. Dla porównania, wartość kredytów dla sektora niefinansowego wzrosła łącznie o 225 mld zł, w tym kredytów dla przedsiębiorstw o 79 mld zł, a kredytów inwestycyjnych dla przedsiębiorstw o 37 mld zł.

Tendencja ta była kontynuowana również w I połowie 2026 r. Wartość instrumentów dłużnych zwiększyła się o 109 mld zł, podczas gdy portfel kredytów dla sektora niefinansowego wzrósł o 63 mld zł. W ramach tej drugiej kategorii wartość kredytów dla przedsiębiorstw zwiększyła się o 26 mld zł, w tym kredytów inwestycyjnych o 4 mld zł. Dane wskazują zatem, że w I połowie 2026 r. wzrostowi portfela instrumentów dłużnych towarzyszył również wyraźny wzrost finansowania sektora niefinansowego, w tym przedsiębiorstw.

Rys. 49. Roczna zmiana wartości wybranych kategorii aktywów sektora bankowego w latach 2020– I poł. 2026 [mld zł]

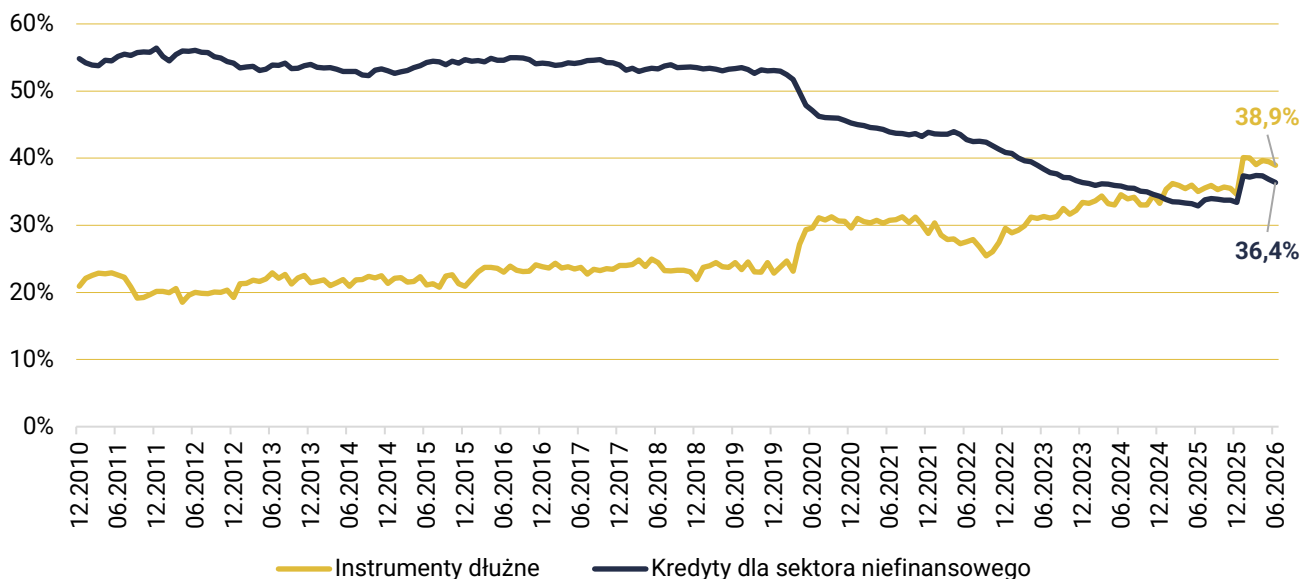


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Przedstawione wcześniej zmiany poszczególnych kategorii aktywów znalazły odzwierciedlenie w dalszym kształtowaniu się relacji pomiędzy udziałem instrumentów dłużnych i kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach sektora bankowego. Szczególnie widoczne zmiany nastąpiły w I połowie 2026 r. Na koniec 2025 r. udział instrumentów dłużnych wynosił 34,6%, a kredytów dla sektora niefinansowego 33,4%, co oznaczało stosunkowo niewielką różnicę wynoszącą 1,2 pp. Do końca czerwca 2026 r. udziały obu kategorii wzrosły, jednak silniej w przypadku instrumentów dłużnych – do 38,9%, wobec

36,9% w przypadku kredytów. W rezultacie różnica pomiędzy nimi zwiększyła się do 2 pp. Tym samym w I połowie 2026 r. utrwaliła się obserwowana od 2025 r. przewaga instrumentów dłużnych nad kredytami dla sektora niefinansowego w strukturze aktywów sektora bankowego. Należy jednak pamiętać, że zmiana zasad sprawozdawczości związana z wyłączeniem funduszy przepływowych BGK wpłynęła na wartość sumy bilansowej sektora, a tym samym również na udziały poszczególnych kategorii w strukturze aktywów.

Rys. 50. Udział kredytów dla sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych w aktywach sektora bankowego w latach 2010–I poł. 2026 [%]

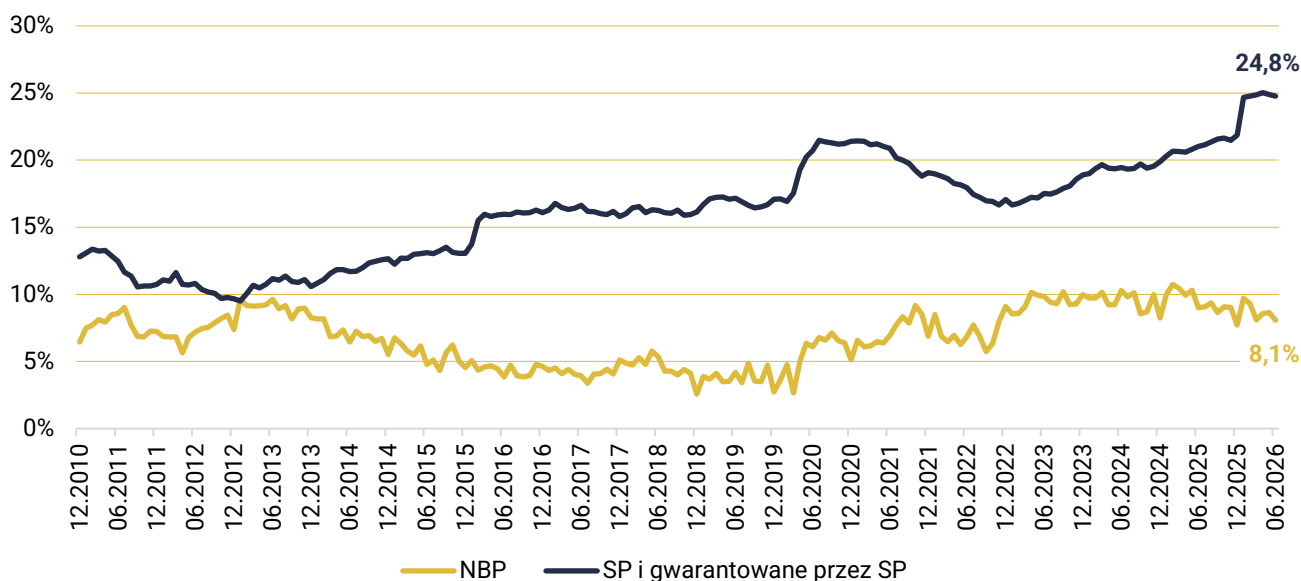


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Obserwowany wcześniej wzrost znaczenia instrumentów dłużnych w strukturze aktywów sektora bankowego wynika w dużej mierze ze zwiększającego się udziału obligacji Skarbu Państwa oraz obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa. Tendencja ta była szczególnie widoczna w I połowie 2026 r., ponieważ udział tych instrumentów w aktywach sektora zwiększył się z 21,9% na koniec 2025 r. do 24,8% na koniec czerwca 2026 r., tj. o 2,9 pp., osiągając najwyższy poziom w całym analizowanym okresie. Wzrost ten dokonał się przede wszystkim w I kwartale 2026 r.,

kiedy udział obligacji SP i gwarantowanych przez SP zwiększył się do 24,7%. W II kwartale pozostał on natomiast zasadniczo stabilny, osiągając 24,9% na koniec czerwca. Odmienne kształtował się udział instrumentów NBP. Po wzroście do 9,3% na koniec I kwartału 2026 r., w kolejnych trzech miesiącach obniżył się on do 8,1%, tj. o 1,2 pp. W rezultacie na koniec I półrocza 2026 r. obligacje Skarbu Państwa i gwarantowane przez Skarb Państwa odpowiadały już za blisko jedną czwartą aktywów sektora bankowego.

Rys. 51. Udział obligacji Skarbu Państwa i obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa oraz instrumentów NBP w aktywach sektora bankowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%]

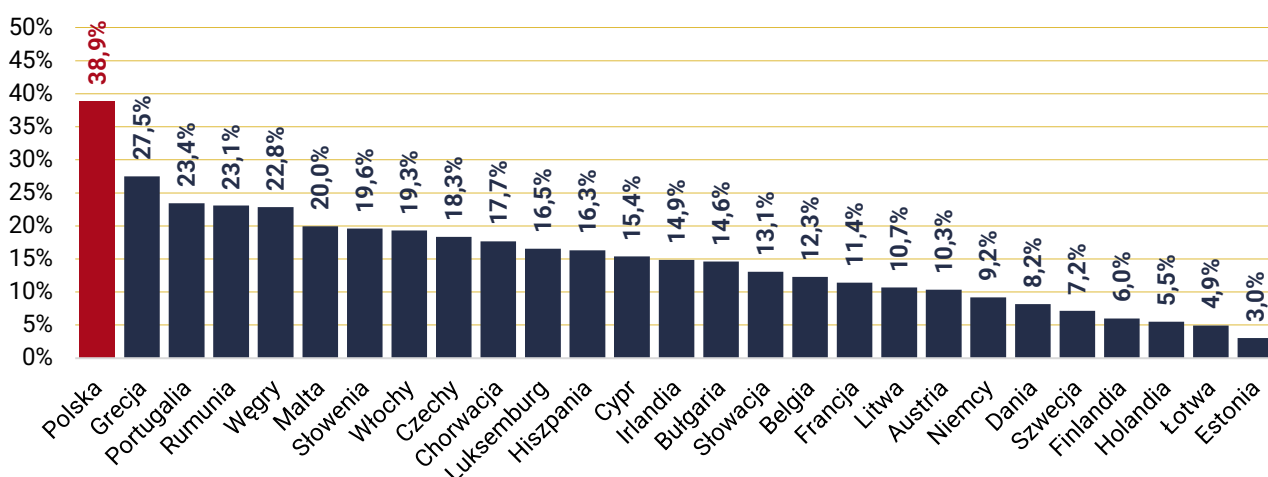


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Głębsza analiza charakterystycznej cechy struktury aktywów polskiego sektora bankowego, unaocznionej na poprzednim wykresie, wskazuje na istotne znaczenie skarbowych instrumentów dłużnych. Na koniec II kwartału 2026 r. stanowiły one 24,8% aktywów polskiego sektora bankowego, co również było najwyższą wartością wśród analizowanych krajów UE. Drugą najwyższą wartość odnotowano w Rumunii, gdzie wyniosła ona 22,8%, tj. o 2 pp. mniej niż w Polsce.

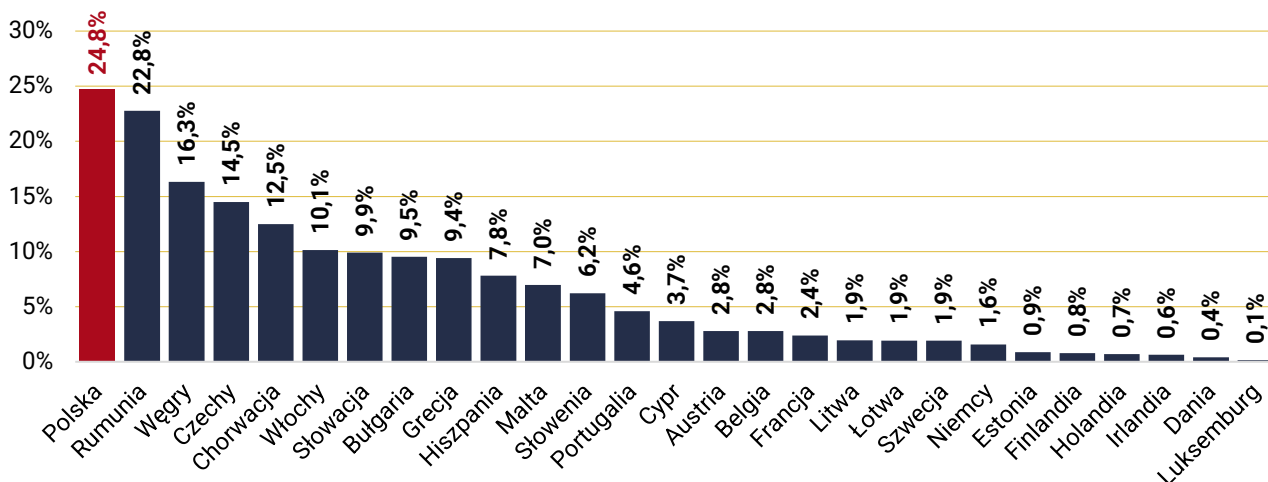
W kolejnych krajach udział skarbowych instrumentów dłużnych był już wyraźnie niższy. Na podstawie rys. 53 można zatem wskazać, że kolejną charakterystyczną cechą polskiego sektora bankowego na tle UE jest relatywnie wysoki udział skarbowych instrumentów dłużnych, który w istotnym stopniu odpowiada za wysoki udział instrumentów dłużnych ogółem w aktywach polskiego sektora bankowego.

Rys. 52. Udział instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych krajów UE – II kw. 2026 [%]



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

Rys. 53. Udział skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych krajów UE – II kw. 2026 [%]

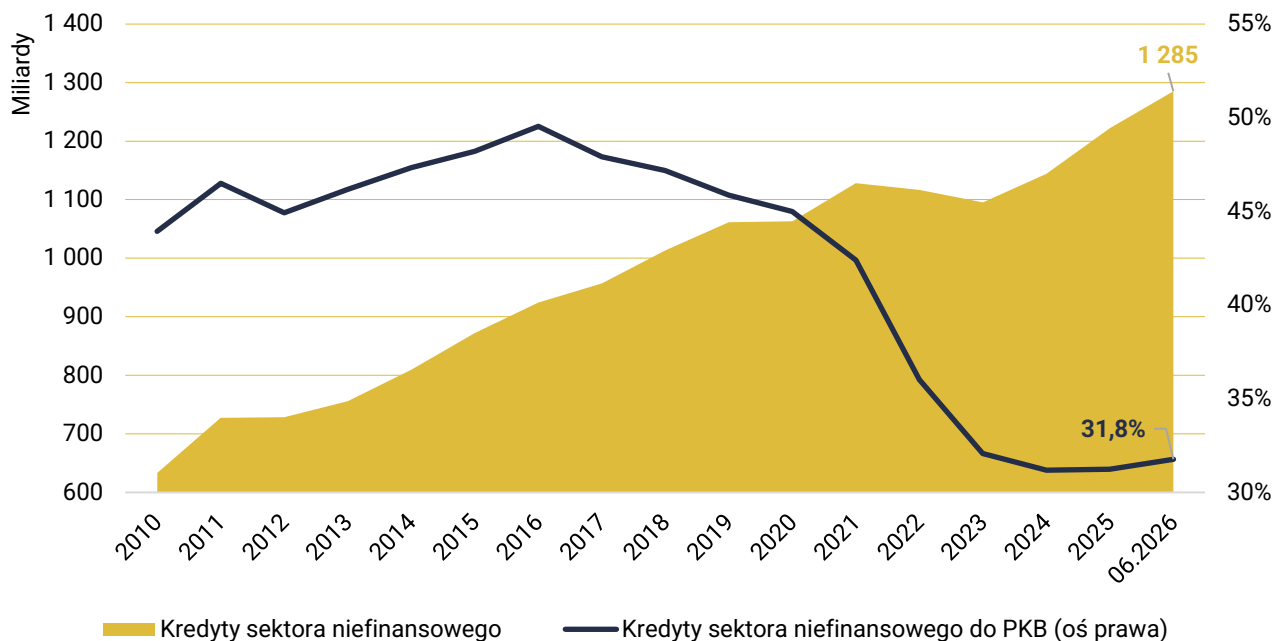


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Po analizie rosnącego znaczenia instrumentów dłużnych w aktywach sektora bankowego warto zwrócić także uwagę na zmiany drugiej z jego głównych kategorii, tj. kredytów dla sektora niefinansowego. W I połowie 2026 r. ich wartość zwiększyła się z 1,22 bln zł na koniec 2025 r. do 1,29 bln zł na koniec czerwca, tj. o 62,9 mld zł (+5,1%). Wzrost portfela kredytowego był obserwowany w obu kwartałach, tzn. po zwiększeniu jego wartości o 2,7% w I kwartale, w II kwartale

odnotowano dalszy wzrost o 2,3% kw./kw. Wzrostowi nominalnej wartości kredytów towarzyszyło również zwiększenie ich relacji do PKB. Na koniec I półrocza 2026 r. wyniosła ona 31,8%, wobec 31,2% na koniec 2025 r. Tym samym dane za pierwsze sześć miesięcy roku wskazują na kontynuację wzrostu wartości kredytów dla sektora niefinansowego, przy jednoczesnym, wprawdzie niewielkim, ale zwiększeniu skali kredytowania w relacji do wielkości gospodarki.

Rys. 54. Kredyty dla sektora niefinansowego [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026

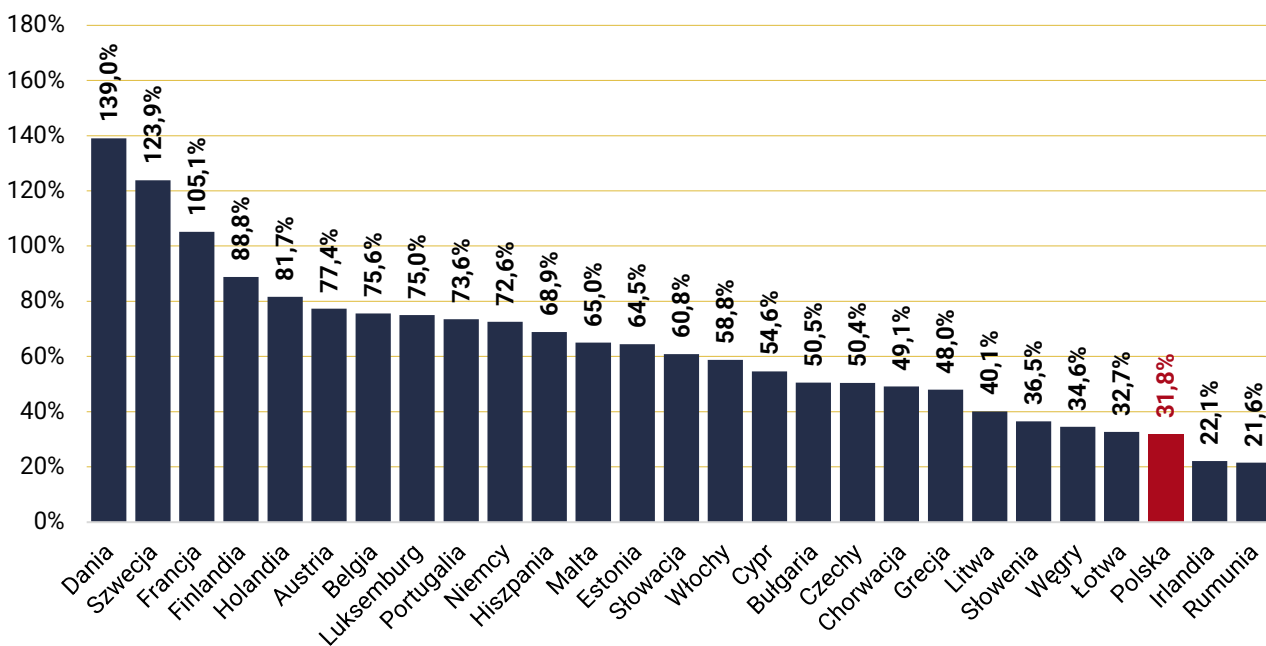


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wartość wskaźnika kredytów dla sektora niefinansowego w relacji do PKB warto również odnieść do sytuacji w tym zakresie w pozostałych krajach UE. Na koniec II kwartału 2026 r. wartość kredytów dla sektora niefinansowego odpowiadała w Polsce 31,8% PKB, co stanowiło jedną z najniższych wartości wśród analizowanych państw. Niższą relację odnotowano jedynie w Irlandii i Rumunii. Średnia wartość

wskaźnika dla analizowanych krajów UE wyniosła 63,1%, a więc była niemal dwukrotnie wyższa niż w Polsce. Zestawienie to wskazuje zatem, że pomimo obserwowanego w I połowie 2026 r. wzrostu wartości portfela kredytowego, skala finansowania sektora niefinansowego przez polski sektor bankowy w relacji do wielkości krajowej gospodarki pozostaje relatywnie niewielka na tle większości państw UE.

Rys. 55. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]

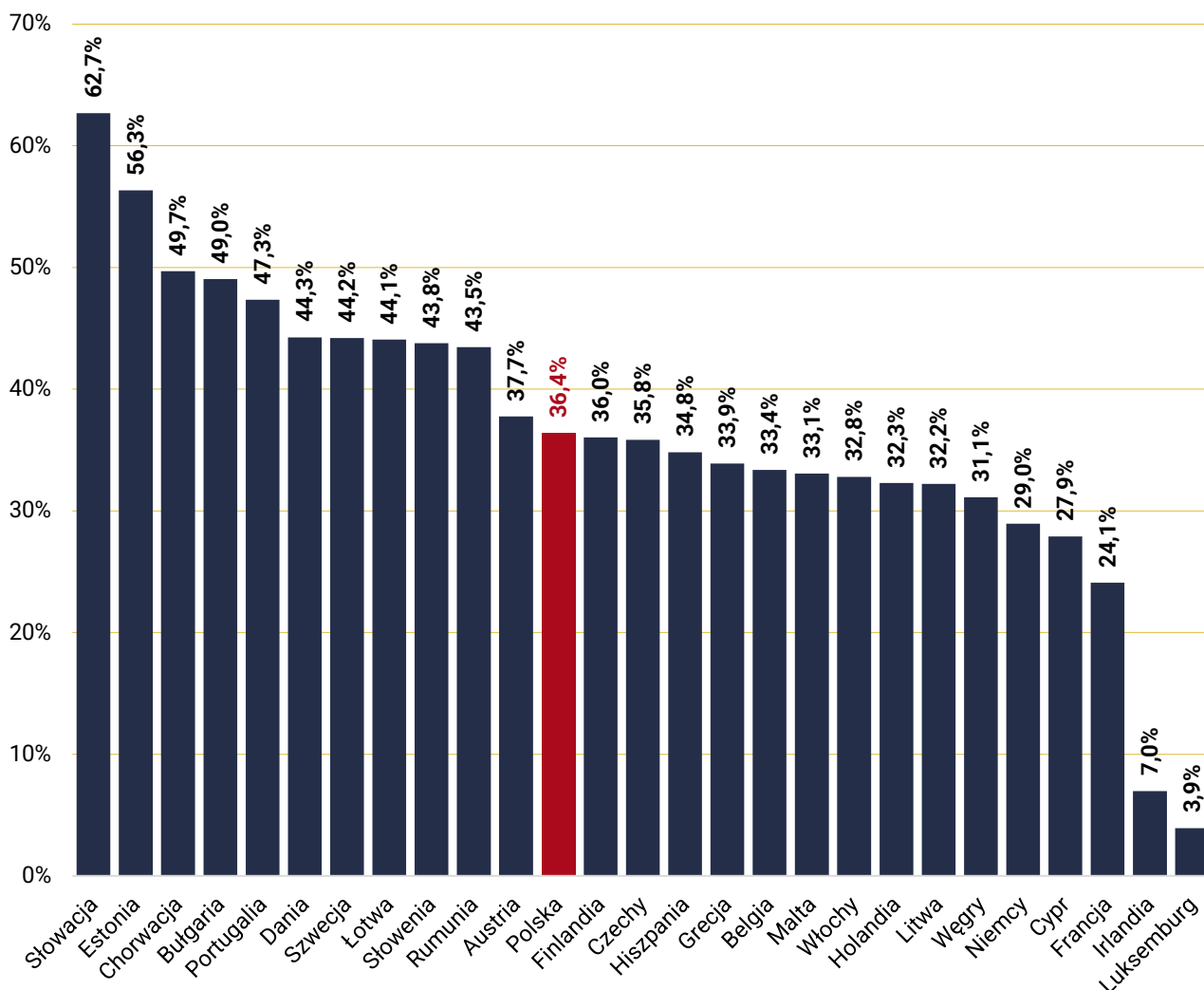


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Obraz polskiego sektora bankowego przedstawiony na poprzednim wykresie warto uzupełnić o udział kredytów dla sektora niefinansowego w jego aktywach na tle innych sektorów bankowych UE. Na koniec II kwartału 2026 r. kredyty dla sektora niefinansowego stanowiły 36,4% aktywów polskiego sektora bankowego i pod tym względem Polska zajmowała pozycję zbliżoną do środkowej wśród analizowanych państw

UE, a udział kredytów w aktywach był porównywalny m.in. z wartościami obserwowanymi w Austrii, Finlandii i Czechach. Zestawienie obu wskaźników wskazuje zatem, że polski sektor bankowy jest relatywnie niewielki względem PKB, jednak udział kredytów dla sektora niefinansowego w jego aktywach pozostaje na poziomie zbliżonym do obserwowanego w wielu innych sektorach bankowych UE.

Rys. 56. Udział kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach sektorów bankowych krajów UE – II kw. 2026 [%]

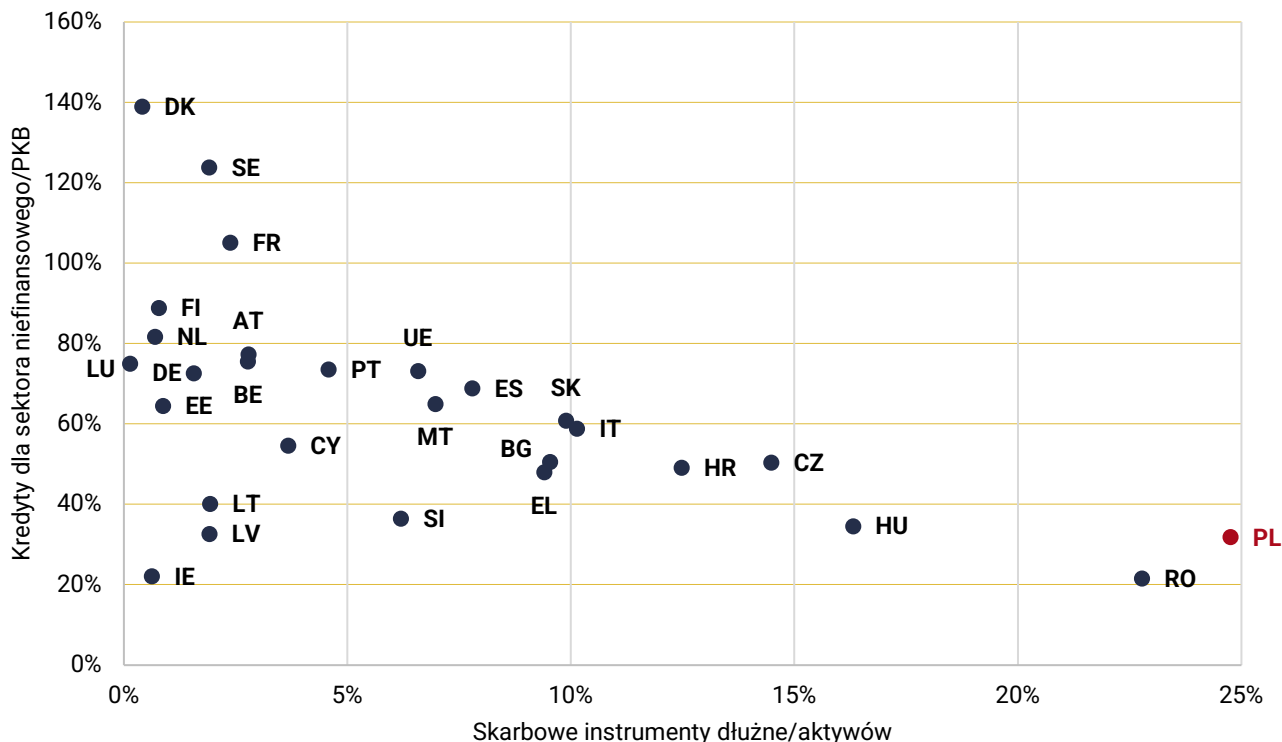


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Zestawienie skali kredytowania sektora niefinansowego z udziałem skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach pozwala syntetycznie przedstawić specyfikę struktury polskiego sektora bankowego na tle pozostałych krajów UE. Polska wyróżnia się jednocześnie najwyższym wśród analizowanych państw udziałem skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach oraz jedną z najniższych relacji kredytów dla sektora niefinansowego do PKB. Najbardziej zbliżoną charakterystyką cechuje się sektor bankowy Rumunii, w którym udział skarbowych instrumentów dłużnych również przekracza 20% aktywów, przy jednocześnie

niskiej relacji kredytów dla sektora niefinansowego do PKB. W większości pozostałych krajów UE udział skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach jest wyraźnie niższy, natomiast skala kredytowania sektora niefinansowego w relacji do wielkości gospodarki większa. Polski sektor bankowy zajmuje zatem na tle UE charakterystyczną pozycję, łącząc relatywnie wysokie znaczenie skarbowych instrumentów dłużnych w strukturze aktywów z relatywnie niewielką skalą kredytowania sektora niefinansowego w relacji do PKB.

Rys. 57. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB a udział skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych krajów UE – I półrocze 2026 [%]

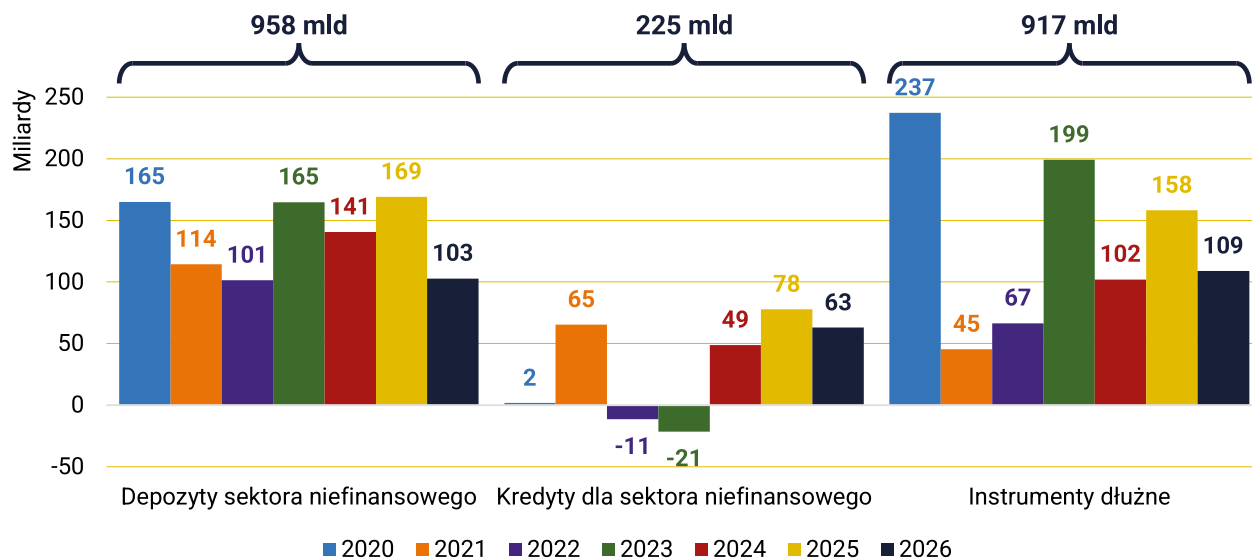


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Zmiany wartości kredytów dla sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych warto rozpatrywać również na tle zmian bazy depozytowej sektora bankowego. W I połowie 2026 r. wartość depozytów sektora niefinansowego zwiększyła się o 103 mld zł. W tym samym okresie portfel kredytów dla tego

sektora wzrósł o 63 mld zł, natomiast wartość instrumentów dłużnych o 109 mld zł. Oznacza to, że wzrostowi bazy depozytowej towarzyszył dalszy wzrost obu głównych kategorii aktywów, przy czym przyrost instrumentów dłużnych był większy niż przyrost kredytów dla sektora niefinansowego.

Rys. 58. Roczna zmiana wartości depozytów i kredytów sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych w latach 2020– I poł. 2026 [mld zł]

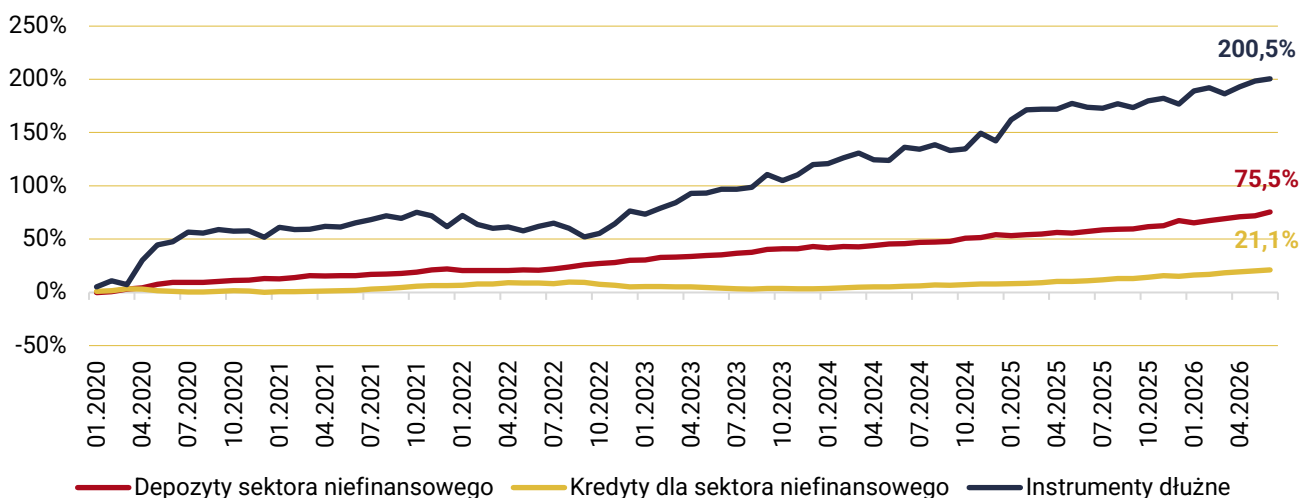


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Różnice w skali zmian depozytów i kredytów sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych są jeszcze wyraźniej widoczne w ujęciu skumulowanym. Od początku 2020 r. do końca I półrocza 2026 r. wartość depozytów sektora niefinansowego zwiększyła się o 75,5%, podczas gdy wartość kredytów dla tego sektora wzrosła o 21,1%. Oznacza to, że w analizowanym okresie baza depozytowa sektora bankowego rosła wyraźnie szybciej niż portfel kredytowy.

Najsilniejszy wzrost odnotowano jednak w przypadku instrumentów dłużnych, których wartość zwiększyła się w tym okresie o 200,5%, a więc uległa potrojeniu względem początku 2020 r. Zestawienie wskazuje zatem, że w analizowanym okresie wzrostowi bazy depozytowej towarzyszył zarówno wzrost finansowania sektora niefinansowego, jak i wyraźne zwiększenie zaangażowania banków w instrumenty dłużne, przy czym tempo wzrostu tej ostatniej kategorii było zdecydowanie najwyższe, spośród tych trzech kategorii.

Rys. 59. Skumulowana zmiana wartości depozytów i kredytów sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych w okresie I 2020 – VI 2026 [%]

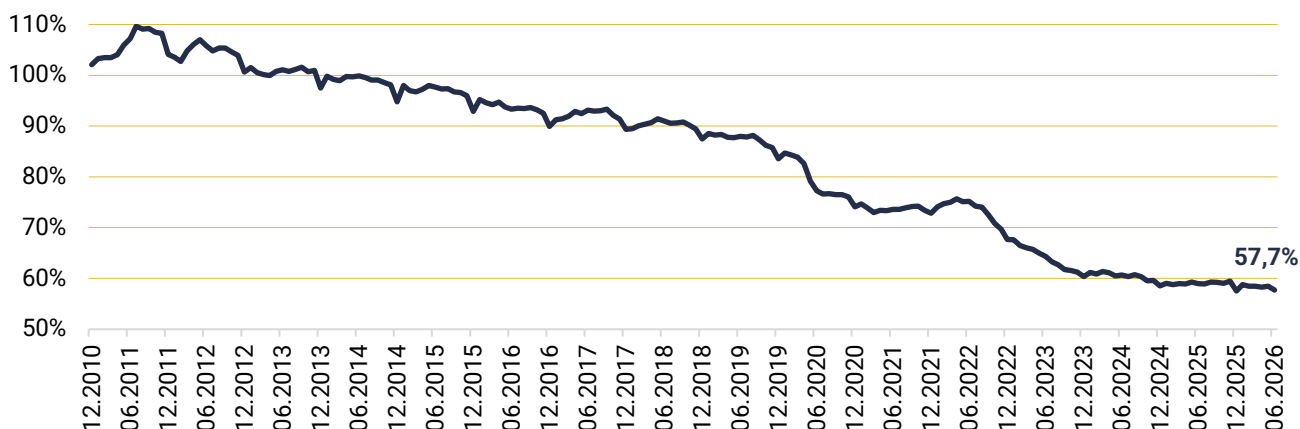


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Przedstawione wcześniej różnice w tempie wzrostu depozytów i kredytów sektora niefinansowego znajdują odzwierciedlenie w dalszym kształtowaniu się wskaźnika kredytów do depozytów. Na koniec I półrocza 2026 r. wartość wskaźnika wyniosła 57,7%, pozostając na relatywnie niskim poziomie. Oznacza to utrzymywanie się wysokiej płynności sektora bankowego. Warto przy tym podkreślić, że niski poziom

wskaźnika kredytów do depozytów nie wynika z nominalnego ograniczenia skali portfela kredytowego, którego wartość w I połowie 2026 r. wzrosła, lecz przede wszystkim z utrzymującej się przewagi dynamiki bazy depozytowej nad dynamiką kredytów. Sytuacja ta wskazuje jednocześnie na utrzymywanie przez sektor bankowy znacznego potencjału do dalszego finansowania gospodarki.

Rys. 60. Relacja kredytów do depozytów sektora niefinansowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%]

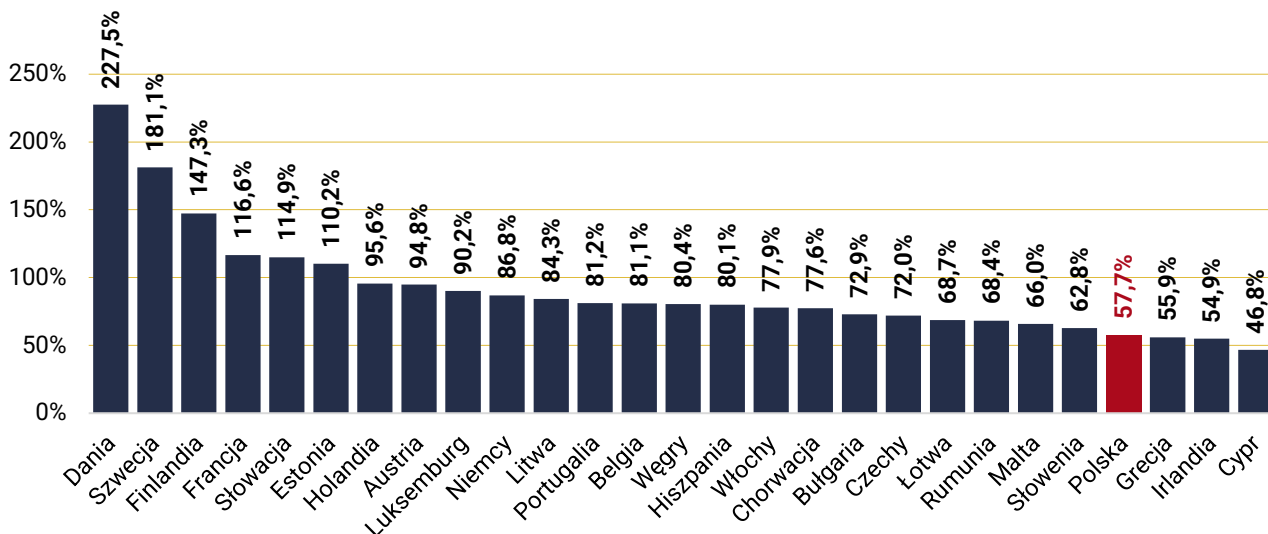


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Przedstawiony na poprzednim wykresie relatywnie niski poziom wskaźnika kredytów do depozytów polskiego sektora bankowego stanowi kolejną cechę charakterystyczną polskiego sektora bankowego na tle innych krajów UE. Na koniec II kwartału 2026 r. wskaźnik ten wyniósł w Polsce 57,7%, co stanowiło jedną z najniższych wartości wśród analizowanych państw (niższy poziom odnotowano jedynie w Grecji,

Irlandii i na Cyprze). W większości krajów UE wartość wskaźnika była wyraźnie wyższa, a w części z nich przekraczała nawet 100%. Zestawienie to wskazuje, że polski sektor bankowy na tle większości sektorów bankowych UE dysponuje relatywnie znacznym potencjałem do dalszego finansowania gospodarki w oparciu o zgromadzoną bazę depozytową.

Rys. 61. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do depozytów od sektora niefinansowego w krajach UE – II kw. 2026 [%]

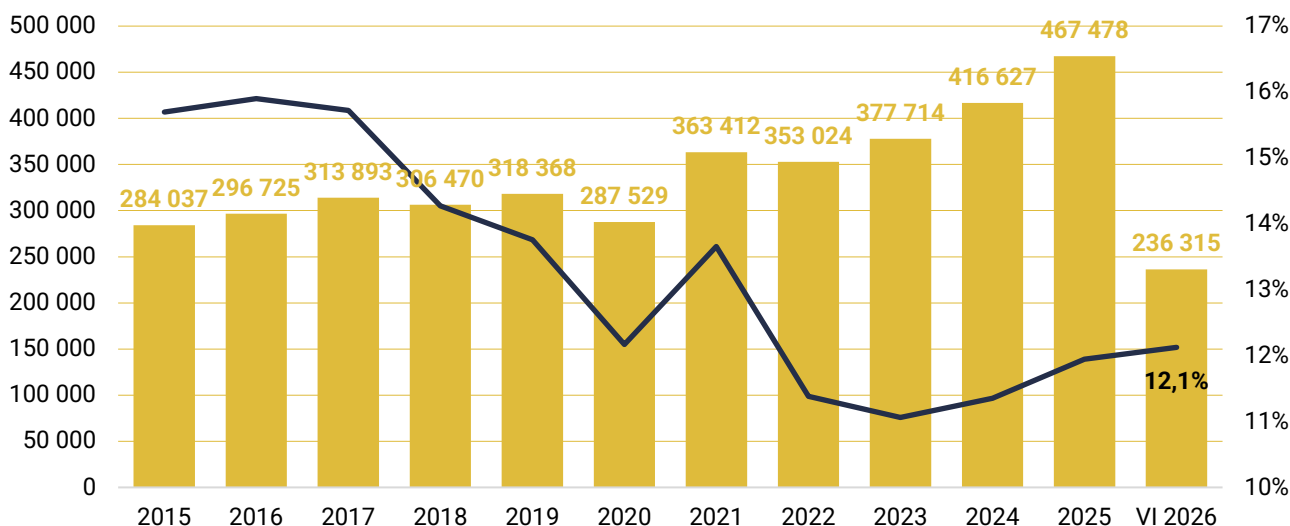


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

W I połowie 2026 r. utrzymała się wysoka podaż kredytów dla sektora niefinansowego. W okresie pierwszych sześciu miesięcy roku wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła 236,3 mld zł, co odpowiadało ponad połowie podaży odnotowanej w całym 2025 r. Jednocześnie relacja podaży kredytów

do PKB wyniosła 12,1%, wobec 12% w 2025 r. Dane za I półrocze wskazują zatem na utrzymanie wysokiej aktywności banków w zakresie finansowania sektora niefinansowego, po wyraźnym wzroście podaży kredytów obserwowanym w latach 2023–2025.

Rys. 62. Podaż kredytów dla sektora niefinansowego [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

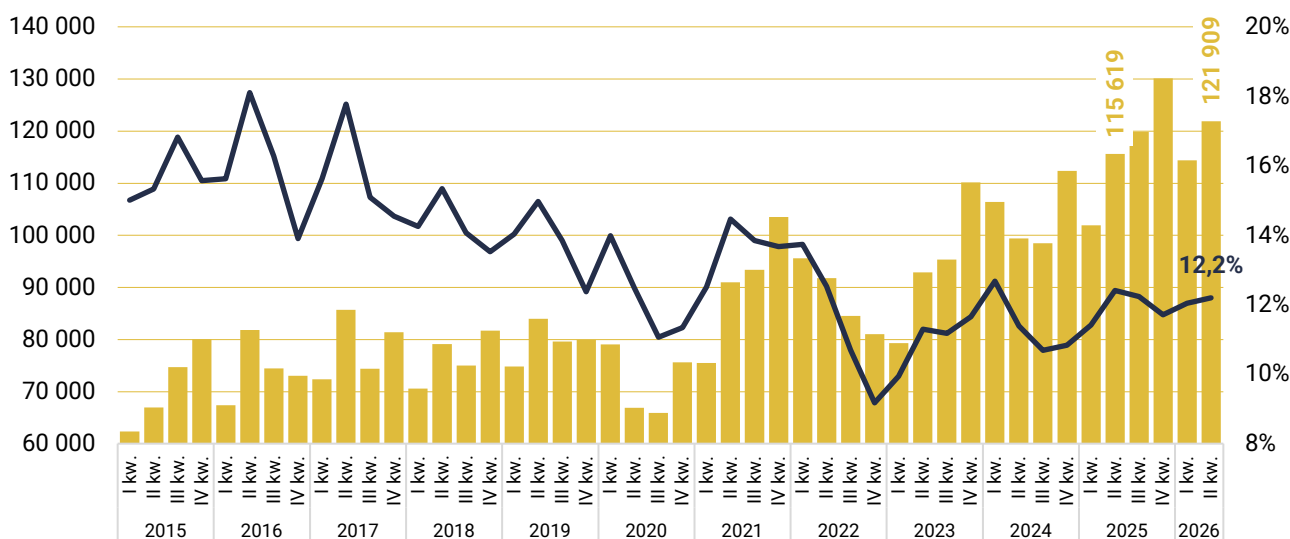


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Kwartalne dane dotyczące podaży kredytów dla sektora niefinansowego wskazują na dalszy wzrost aktywności kredytowej banków w II kwartale 2026 r. Wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła w tym okresie 121,9 mld zł, wobec 114,4 mld zł w I kwartale, co oznacza wzrost o 7,5 mld zł, tj. 6,6% kw./kw. Jednocześnie relacja kwartalnej podaży kredytów

do PKB zwiększyła się z 12,1% do 12,2%. Dane wskazują zatem, że wysoki poziom podaży kredytów odnotowany w I połowie 2026 r. nie był wyłącznie rezultatem aktywności z początku roku, lecz towarzyszyło mu dalsze zwiększenie wartości nowo udzielanych kredytów w II kwartale.

Rys. 63. Kwartalna podaż kredytów dla sektora niefinansowego [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

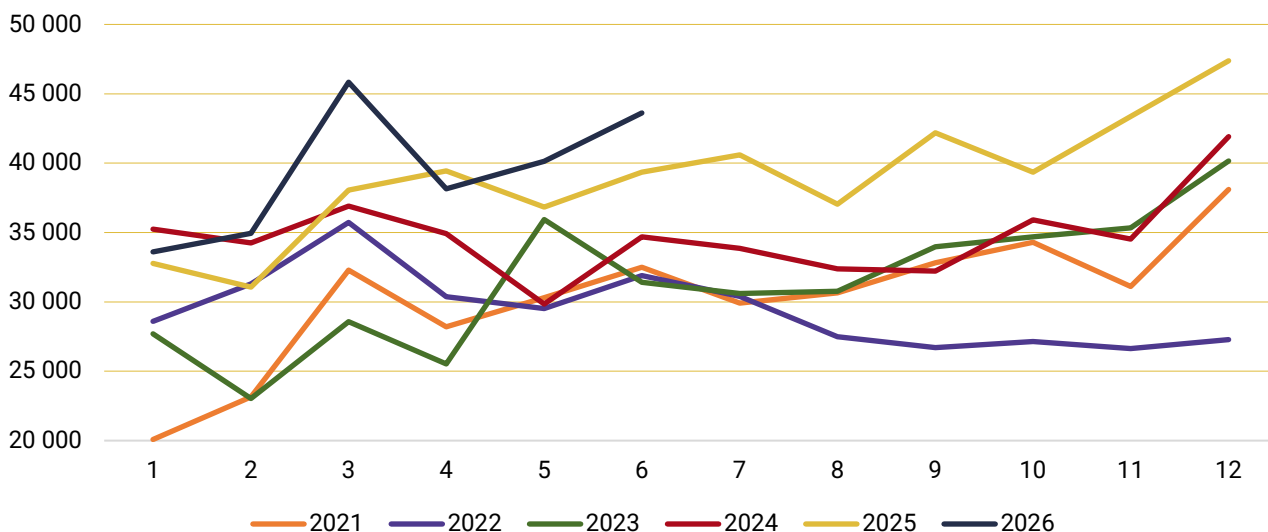


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Miesięczne dane pozwalają dokładniej prześledzić kształtowanie się podaży kredytów dla sektora niefinansowego w I połowie 2026 r. Po stosunkowo stabilnym poziomie w styczniu i lutym, w marcu wartość nowo udzielonych kredytów wyraźnie wzrosła, osiągając ok. 45,7 mld zł. W kwietniu nastąpiło jej przejściowe obniżenie, natomiast w kolejnych dwóch miesią-

cach podaż ponownie rosta, osiągając w czerwcu ok. 43,5 mld zł. Jednocześnie w poszczególnych miesiącach I półrocza 2026 r. wartość nowo udzielonych kredytów kształtowała się na ogół na wysokim poziomie na tle analogicznych miesięcy wcześniejszych analizowanych lat, potwierdzając utrzymywanie się wysokiej aktywności kredytowej banków.

Rys. 64. Miesięczna podaż kredytów dla sektora niefinansowego w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]

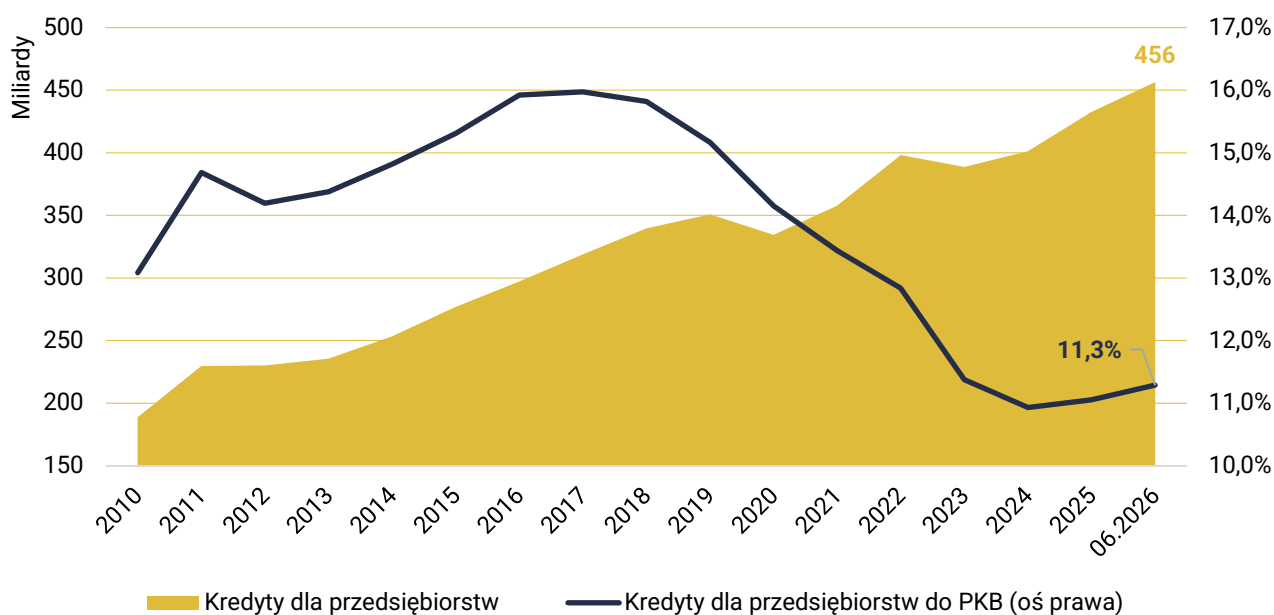


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W I połowie 2026 r. kontynuowany był wzrost wartości kredytów dla przedsiębiorstw. Ich wartość zwiększyła się z 432,6 mld zł na koniec 2025 r. do 456,5 mld zł na koniec czerwca 2026 r., tj. o 23,9 mld zł (+5,5%). Wzrost portfela kredytowego był obserwowany w obu kwartałach, przy czym jego większa część przypadła na pierwsze trzy miesiące roku. Po zwiększeniu wartości kredytów dla przedsiębiorstw o ok. 4,3% w I kwartale, w II kwartale

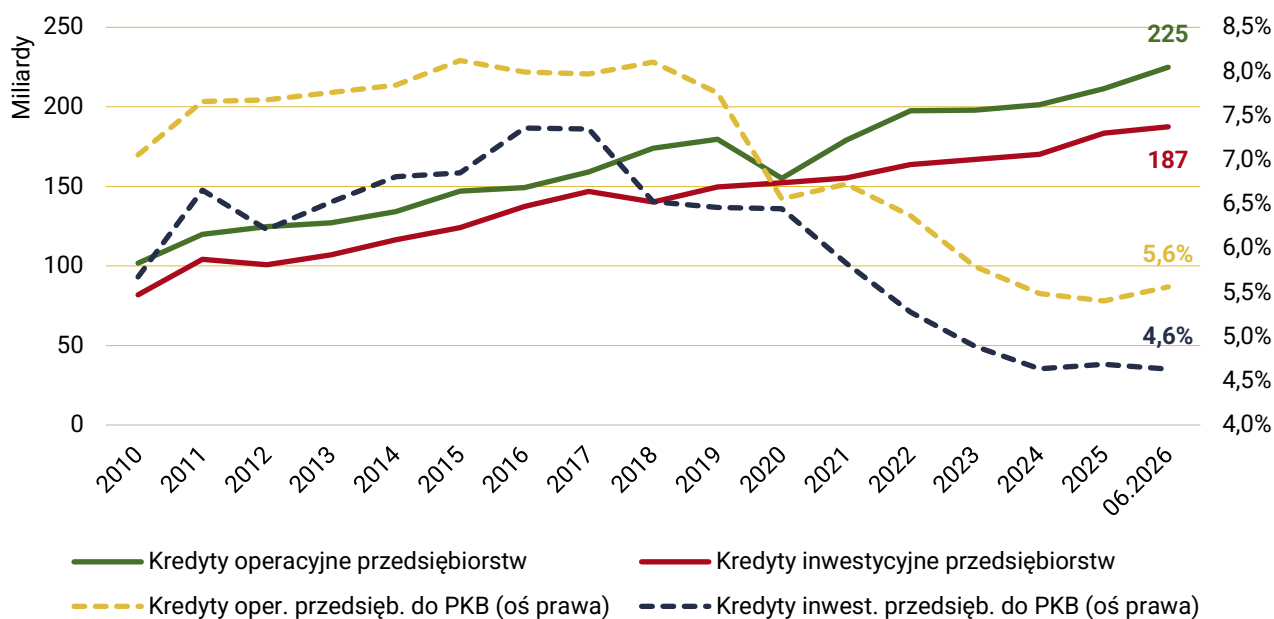
odnotowano dalszy, choć wyraźnie słabszy wzrost o ok. 1,2% kw./kw. Wzrostowi nominalnej wartości kredytów towarzyszyło również niewielkie zwiększenie ich relacji do PKB, która wzrosła z 11,1% na koniec 2025 r. do 11,3% na koniec I półrocza 2026 r. Dane wskazują zatem na kontynuację wzrostu portfela kredytów dla przedsiębiorstw, przy jednoczesnym nieznacznym zwiększeniu skali ich finansowania bankowego w relacji do wielkości gospodarki.

Rys. 65. Kredyty dla przedsiębiorstw [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026



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

Rys. 66. Kredyty operacyjne i inwestycyjne dla przedsiębiorstw [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010 – I poł. 2026



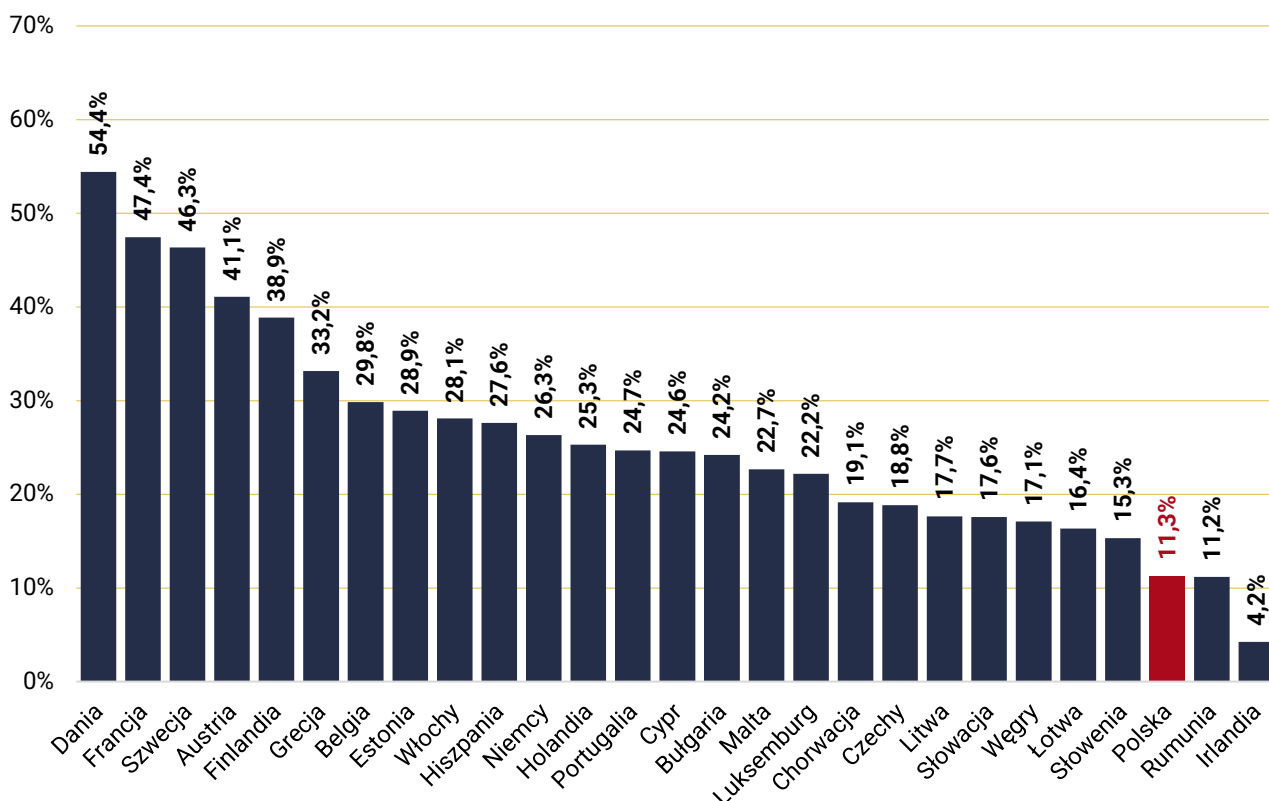
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wzrost portfela kredytów dla przedsiębiorstw w I połowie 2026 r. był widoczny zarówno w przypadku kredytów operacyjnych, jak i inwestycyjnych, choć jego skala wyraźnie różniła się pomiędzy tymi kategoriami. Wartość kredytów operacyjnych zwiększyła się z 211,4 mld zł na koniec 2025 r. do 224,9 mld zł na koniec czerwca 2026 r., tj. o 13,5 mld zł (+6,4%). Wzrost ten przypadł niemal w całości na I kwartał, kiedy wartość portfela zwiększyła się o ok. 5,9% kw./kw., podczas gdy w II kwartale odnotowano jedynie niewielki wzrost o 0,4%. W przypadku kredytów inwestycyjnych wartość portfela zwiększyła się w całym półroczu z 183,4 mld zł do 187,4 mld zł, tj. o 3,9 mld zł (+2,2%). Przebieg zmian był jednak odmienny. Po wzroście o 4% w I kwartale, w II kwartale wartość kredytów inwestycyjnych obniżyła się o 1,8% kw./kw. W rezultacie wzrost portfela kredytów dla przedsiębiorstw w I połowie roku był w większym stopniu związany ze zwiększeniem wartości kredytów operacyjnych.

Różnice te znalazły odzwierciedlenie również w relacji obu kategorii do PKB. W przypadku kredytów operacyjnych relacja ta wzrosła z 5,4% na koniec 2025 r. do 5,6% na koniec czerwca 2026 r., natomiast dla kredytów inwestycyjnych nieznacznie obniżyła się z 4,7% do 4,6%.

Na tle UE relacja kredytów dla przedsiębiorstw do PKB w Polsce pozostaje relatywnie niska. Na koniec II kwartału 2026 r. wartość kredytów dla przedsiębiorstw odpowiadała 11,3% polskiego PKB, co było trzecią najniższą wartością wśród analizowanych krajów UE. Dla porównania, średnia dla analizowanych państw wyniosła 25,7% PKB, a więc była ponad dwukrotnie wyższa niż w Polsce. Zestawienie wskazuje zatem, że wartość portfela kredytów dla przedsiębiorstw w relacji do wielkości polskiej gospodarki pozostaje wyraźnie niższa niż w większości krajów UE.

Rys. 67. Kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]

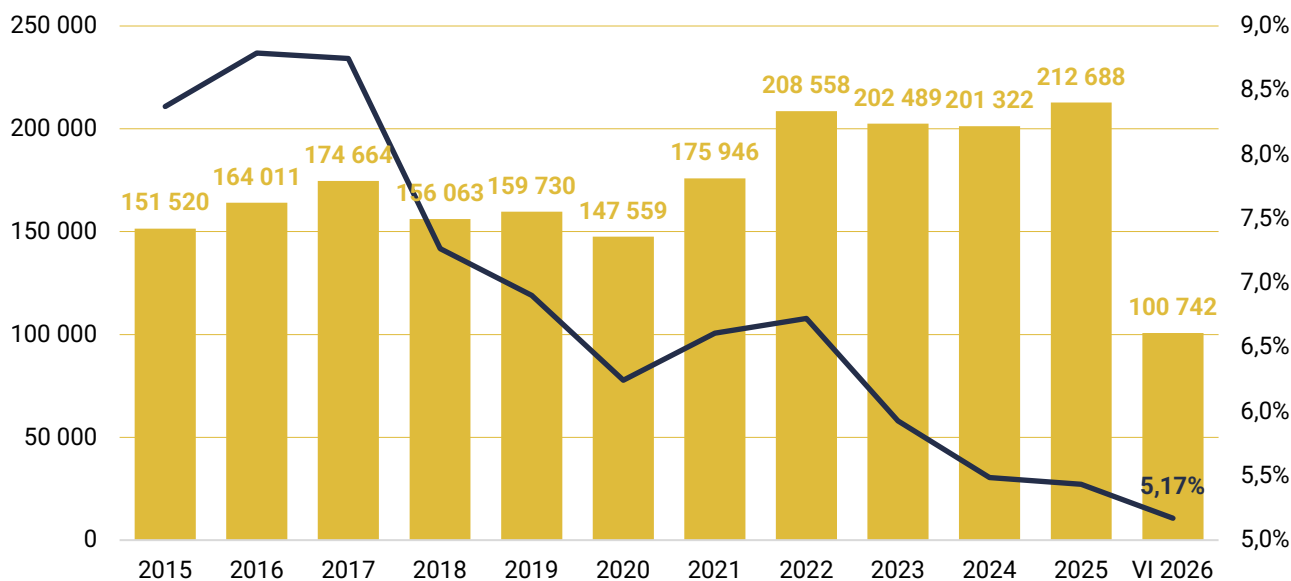


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

W I połowie 2026 r. podaż kredytów dla przedsiębiorstw utrzymywała się na relatywnie wysokim poziomie, ponieważ wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła ponad 100 mld zł, co odpowiadało blisko połowie podaży odnotowanej w całym 2025 r. Jednocześnie odmiennie kształtowała się podaż kredytów w relacji do wielkości gospodarki. W I połowie 2026 r. jej relacja do PKB wyniosła 5,2%, wobec

5,4% w 2025 r., osiągając najniższy poziom w całym analizowanym okresie. Dane wskazują zatem, że pomimo utrzymywania się wysokiej nominalnej wartości nowo udzielanych kredytów dla przedsiębiorstw, ich skala w relacji do wielkości gospodarki pozostaje ograniczona i w I połowie 2026 r. uległa dalszemu obniżeniu.

Rys. 68. Podaż kredytów dla przedsiębiorstw [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

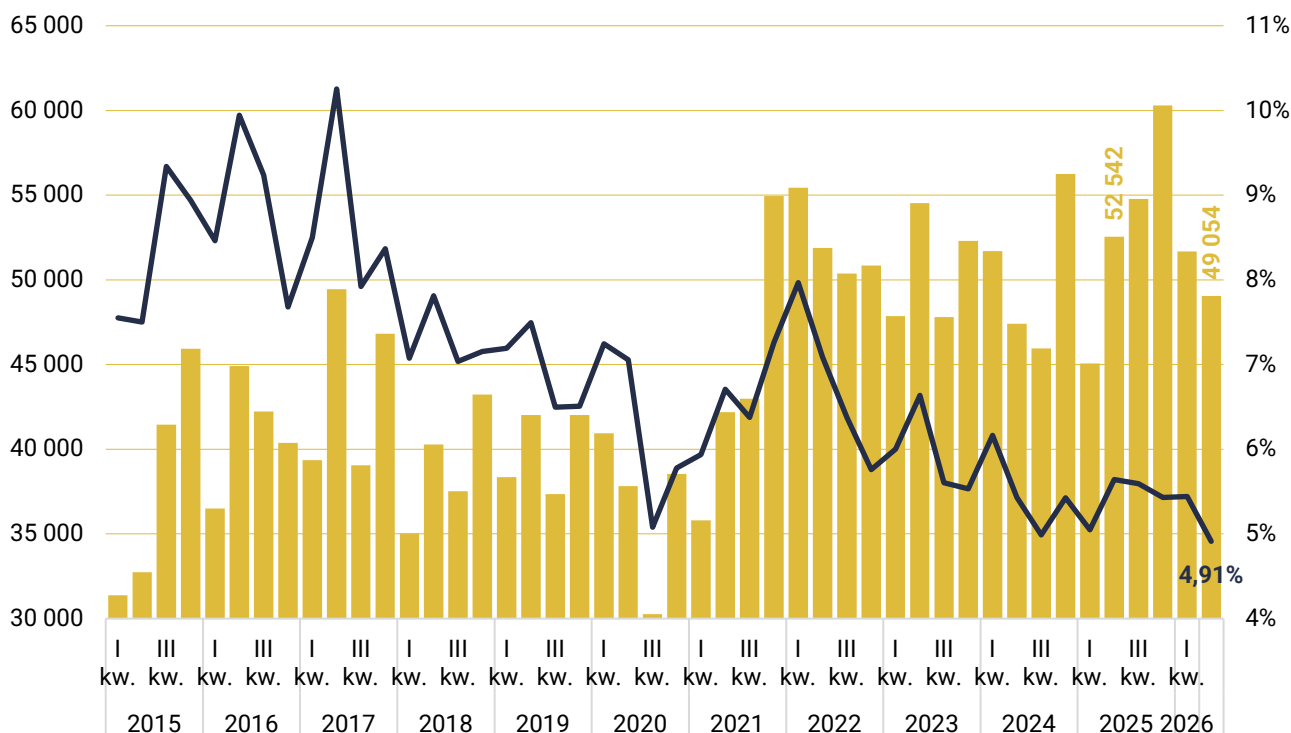


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Kwartalne dane wskazują na osłabienie podaży kredytów dla przedsiębiorstw w II kwartale 2026 r. Wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła w tym okresie 49,1 mld zł, wobec 51,7 mld zł w I kwartale, co oznacza spadek o 2,6 mld zł, tj. 5,1% kw./kw. Jednocześnie relacja kwartalnej podaży kredytów dla przedsiębiorstw do PKB obniżyła się z 5,4%

w I kwartale do 4,9% w II kwartale, osiągając najniższą wartość w całym analizowanym okresie. Dane wskazują zatem, że za obserwowanym w I połowie 2026 r. obniżeniem podaży kredytów dla przedsiębiorstw w relacji do PKB stało przede wszystkim jej osłabienie w II kwartale roku.

Rys. 69. Kwartalna podaż kredytów dla przedsiębiorstw [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

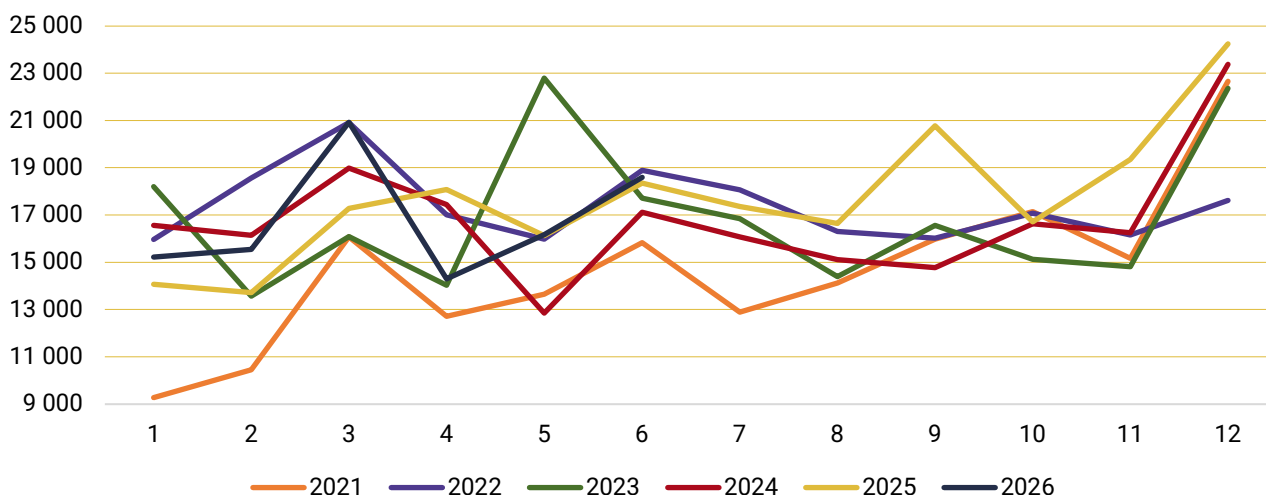


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Dane dotyczące miesięcznej podaży kredytów dla przedsiębiorstw wskazują, że w I połowie 2026 r. kształtowała się ona na przeciętnym poziomie względem analogicznych miesięcy poprzednich lat. Najwyższą jej wartość odnotowano w marcu, kiedy wyniosła 20,9 mld zł i była jednocześnie najwyższą wartością dla tego miesiąca w całym analizowanym

okresie. Po wyraźnym obniżeniu podaży w kwietniu, do 14,3 mld zł, w kolejnych miesiącach następowała jej stopniowa odbudowa do 18,6 mld w czerwcu. Oznacza to, że obserwowany w II kwartale spadek podaży kredytów dla przedsiębiorstw względem I kwartału nie był związany z jej systematycznym obniżaniem się w kolejnych miesiącach.

Rys. 70. Miesięczna podaż kredytów dla przedsiębiorstw w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]

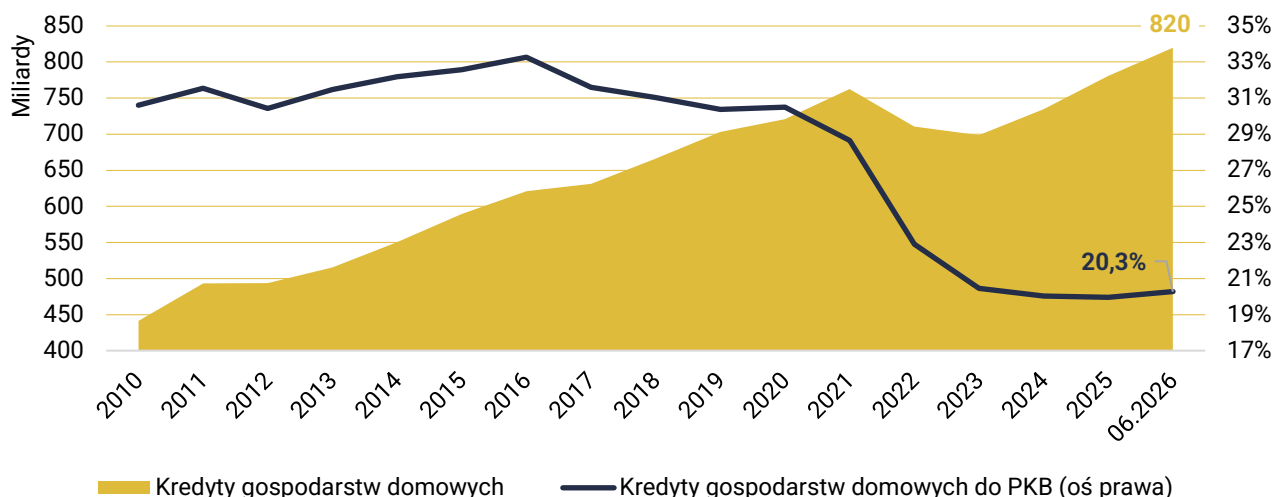


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W I połowie 2026 r. kontynuowany był wzrost wartości kredytów dla gospodarstw domowych. Ich wartość zwiększyła się z 780,8 mld zł na koniec 2025 r. do 819,7 mld zł na koniec czerwca 2026 r., tj. o 38,9 mld zł (+5,0%). Wzrost portfela był obserwowany w obu kwartałach i przebiegał w zbliżonym tempie. Po zwiększeniu jego wartości o ok. 2,3% w I kwartale, w II kwartale odnotowano dalszy wzrost o ok. 2,6% kw./kw. Wzrostowi nominalnej wartości

kredytów towarzyszyło również niewielkie zwiększenie ich relacji do PKB, z 20% na koniec 2025 r. do 20,3% na koniec I półrocza 2026 r. Dane wskazują zatem na kontynuację wzrostu portfela kredytów dla gospodarstw domowych, przy jego stosunkowo równomiernym przebiegu w obu kwartałach oraz niewielkim zwiększeniu skali finansowania gospodarstw domowych w relacji do wielkości gospodarki.

Rys. 71. Kredyty dla gospodarstw domowych [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026

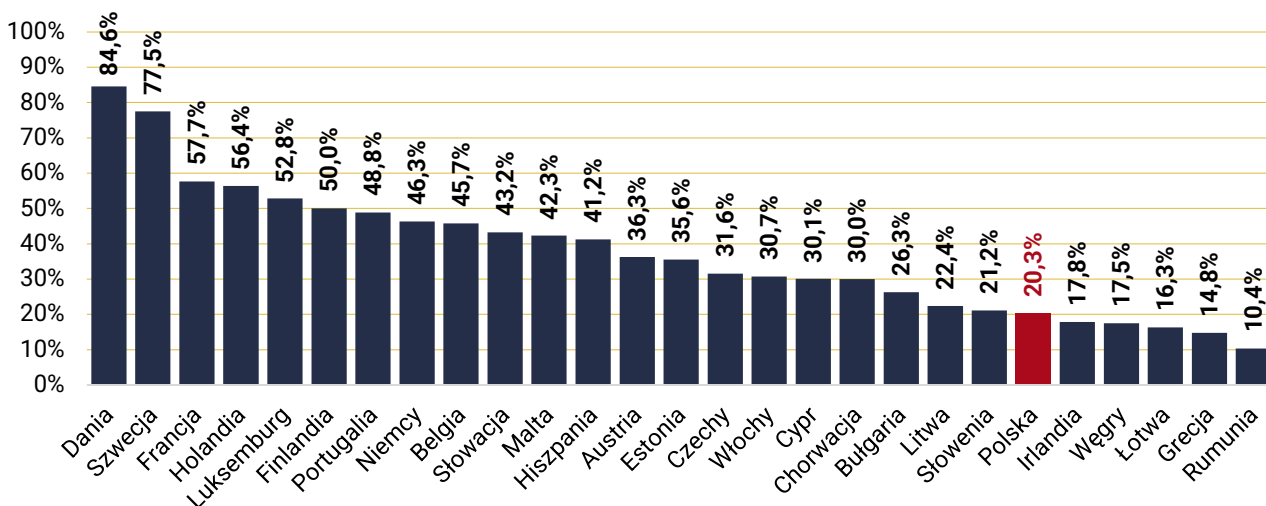


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Również w przypadku kredytów dla gospodarstw domowych ich relacja do PKB w Polsce kształtuje się poniżej poziomu obserwowanego w większości krajów UE. Na koniec II kwartału 2026 r. wartość tego portfela odpowiadała około 20% polskiego PKB, podczas gdy niższy poziom wskaźnika odnotowano jedynie w pięciu spośród analizowanych państw.

Średnia dla krajów UE objętych zestawieniem wyniosła 37,3% PKB, a więc była niemal dwukrotnie wyższa niż w Polsce. Porównanie wskazuje tym samym, że wartość portfela kredytów dla gospodarstw domowych w relacji do wielkości polskiej gospodarki pozostaje relatywnie niska na tle większości państw UE.

Rys. 72. Kredyty dla gospodarstw domowych w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]

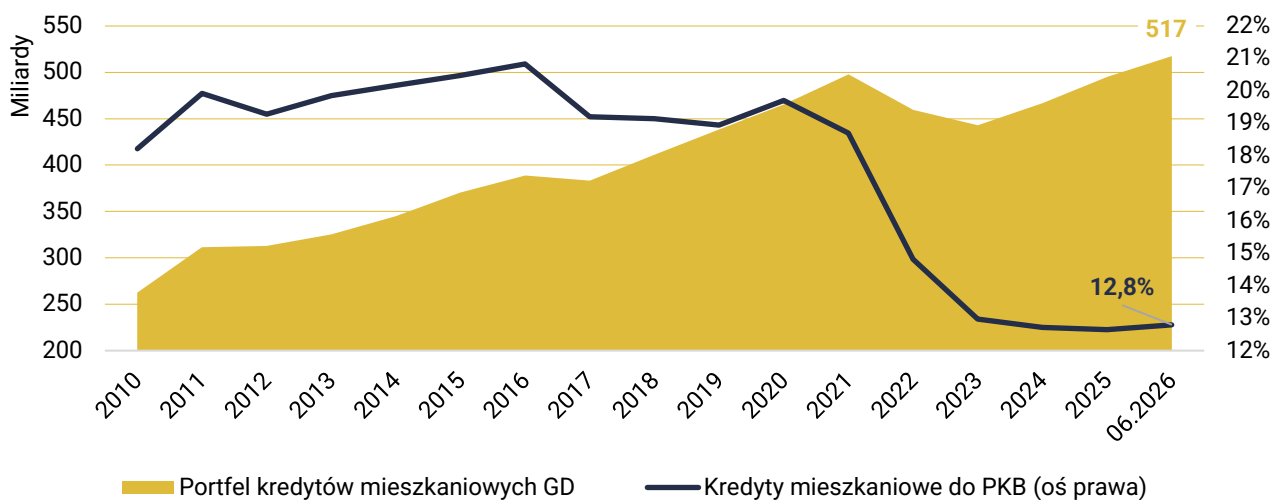


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

Pierwsze półrocze 2026 r. przyniosło dalsze zwiększenie wartości portfela kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych. Na koniec czerwca osiągnął on 517,5 mld zł, wobec 494,9 mld zł na koniec 2025 r., co oznacza wzrost o 22,6 mld zł, tj. 4,6%. Co istotne, tempo wzrostu portfela przyspieszyło w trakcie półrocza. Po wzroście o 1,8% w I kwartale, w kolejnych trzech miesiącach jego wartość zwiększyła się o 2,7% kw./kw. Jednocześnie relacja

kredytów mieszkaniowych do PKB nieznacznie wzrosła, z 12,6% na koniec 2025 r. do 12,8% na koniec czerwca 2026 r. Pierwsza połowa roku charakteryzowała się zatem nie tylko dalszym wzrostem nominalnej wartości portfela kredytów mieszkaniowych, ale również przyspieszeniem tego wzrostu w II kwartale oraz niewielkim zwiększeniem znaczenia kredytów mieszkaniowych w relacji do wielkości gospodarki.

Rys. 73. Kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026

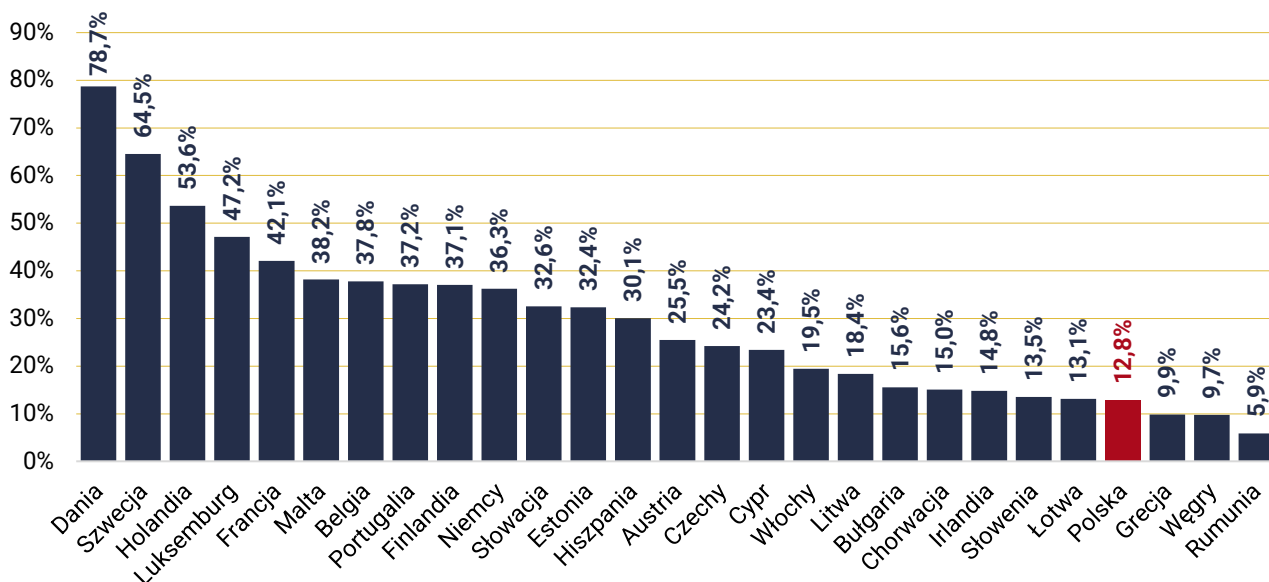


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Relacja kredytów mieszkaniowych do PKB w Polsce również należy do najniższych wśród krajów UE. Na koniec II kwartału 2026 r. wartość portfela kredytów mieszkaniowych odpowiadała 12,8% polskiego PKB, a niższy poziom wskaźnika odnotowano jedynie w Grecji, na Węgrzech i w Rumunii. Jednocześnie

średnia dla analizowanych państw UE wyniosła 29,2% PKB i była ponad dwukrotnie wyższa niż w Polsce. Oznacza to, że pomimo obserwowanego w ostatnim okresie wzrostu wartości portfela kredytów mieszkaniowych, jego relacja do wielkości polskiej gospodarki pozostaje jedną z najniższych w UE.

Rys. 74. Kredyty mieszkaniowe w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]

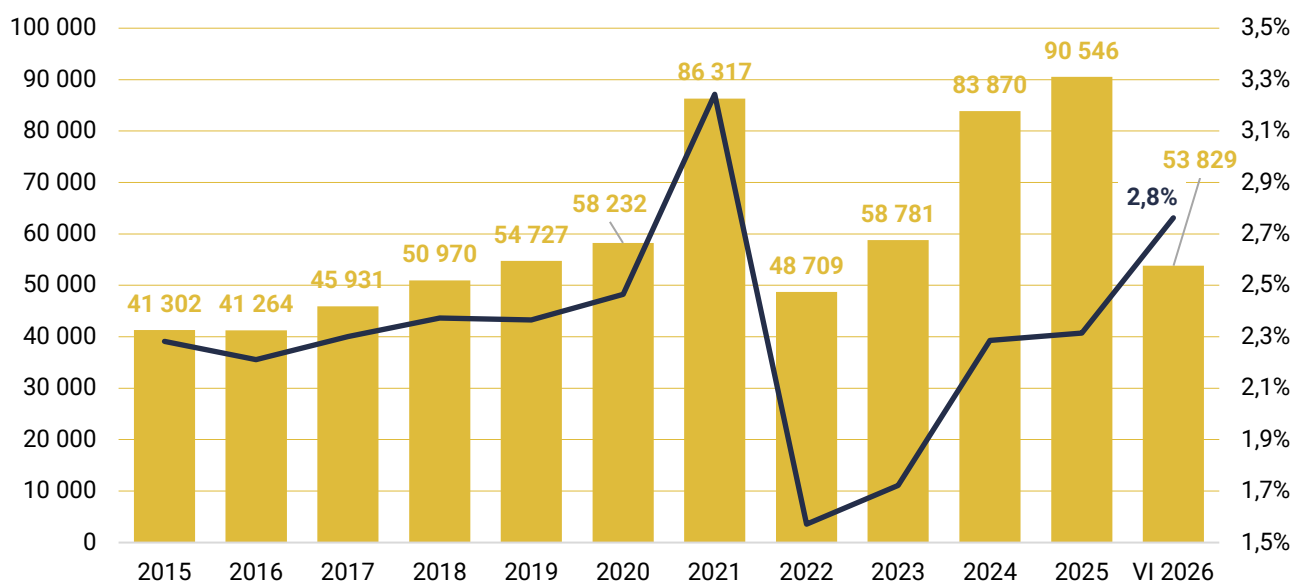


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, EBC (BSI)

W I połowie 2026 r. utrzymywała się wysoka podaż kredytów mieszkaniowych. W okresie pierwszych sześciu miesięcy wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła 53,8 mld zł, co odpowiadało ok. 59% podaży odnotowanej w całym 2025 r., kiedy osiągnęła ona rekordowe 90,5 mld zł. Jednocześnie relacja podaży

kredytów mieszkaniowych do PKB wyniosła 2,8%, wobec 2,3% w 2025 r. i była najwyższa od 2021 r. Dane za I półrocze wskazują zatem na utrzymywanie się wysokiej aktywności w zakresie finansowania potrzeb mieszkaniowych, po silnym wzroście podaży kredytów obserwowanym w latach 2023–2025.

Rys. 75. Podaż kredytów mieszkaniowych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

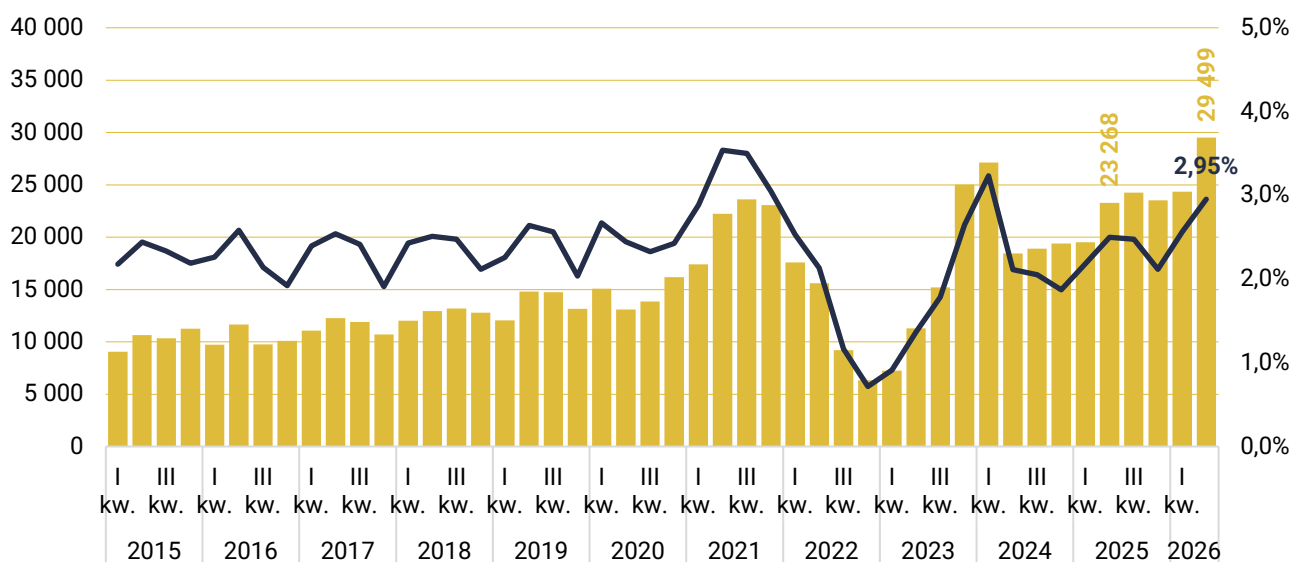


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Kwartalne dane wskazują na wyraźne przyspieszenie podaży kredytów mieszkaniowych w trakcie I połowy 2026 r. W I kwartale wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła 24,3 mld zł, natomiast w II kwartale wzrosła do 29,5 mld zł, tj. o 21,2% kw./kw. Tym samym w II kwartale odnotowano najwyższą kwartalną wartość podaży

kredytów mieszkaniowych w całym analizowanym okresie. Jednocześnie jej relacja do PKB zwiększyła się z 2,6% w I kwartale do 3% w II kwartale. Dane wskazują zatem, że wysoka podaż kredytów mieszkaniowych w I połowie 2026 r. była związana przede wszystkim z jej wyraźnym przyspieszeniem w II kwartale.

Rys. 76. Kwartalna podaż kredytów mieszkaniowych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

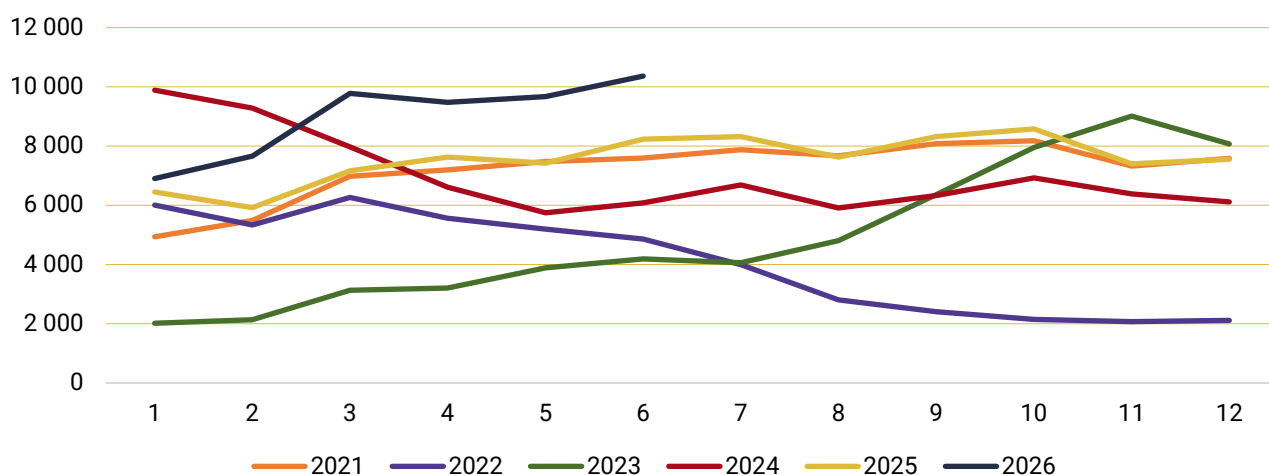


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Miesięczne dane dotyczące podaży kredytów mieszkaniowych potwierdzają obserwowane na wcześniejszych wykresach ożywienie podaży kredytów mieszkaniowych w I połowie 2026 r. Po wzroście z 6,9 mld zł w styczniu do 9,8 mld zł w marcu, w II kwartale podaż utrzymywała się na wysokim poziomie, wynosząc 9,5 mld zł w kwietniu, 9,7 mld zł w maju i osiągając 10,4 mld zł w czerwcu. Tym samym czerwiec był miesiącem o najwyższej wartości nowo

udzielonych kredytów mieszkaniowych w I połowie 2026 r. Jednocześnie od marca do czerwca wartości podaży były najwyższe dla poszczególnych miesięcy na tle całego analizowanego okresu 2021–2026. Dane miesięczne wskazują zatem, że wzrost podaży w II kwartale miał szeroki charakter i nie wynikał z jednorazowego wzrostu w pojedynczym miesiącu, lecz wpisywał się w obserwowaną od początku 2026 r. tendencję wzrostową.

Rys. 77. Miesięczna podaż kredytów mieszkaniowych w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]

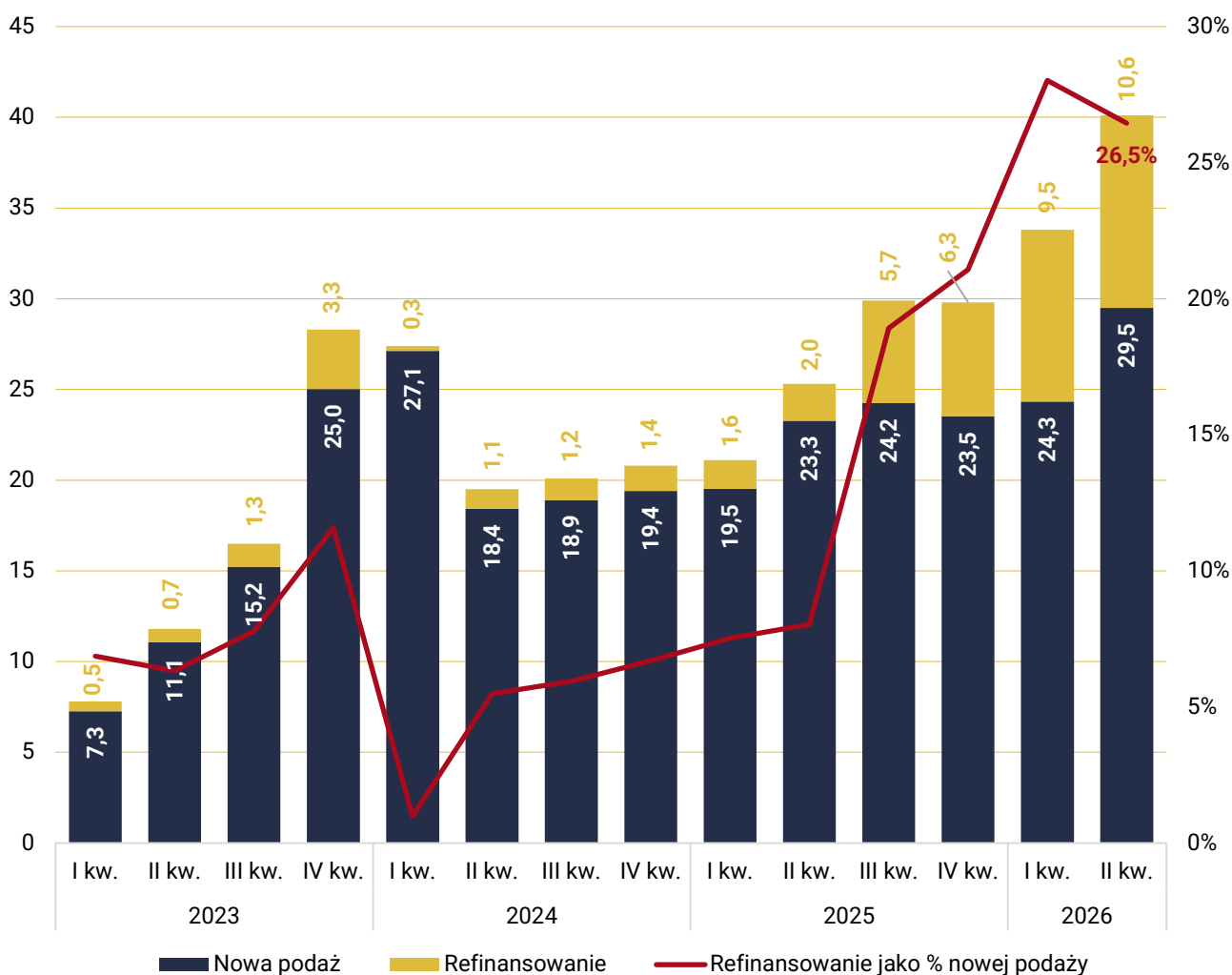


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Obserwowanemu w I połowie 2026 r. ożywieniu podaży kredytów mieszkaniowych towarzyszyła wysoka aktywność w zakresie refinansowania wcześniej udzielonych kredytów. W I kwartale wartość refinansowania wyniosła 9,5 mld zł, a w II kwartale zwiększyła się do 10,6 mld zł, osiągając najwyższy poziom w całym analizowanym okresie. Jednocześnie udział refinansowania w relacji do nowej podaży wyniósł odpowiednio 28% i 26,5%, wobec 7,5% i 8% w analogicznych kwartałach 2025 r. Pomimo

dalszego wzrostu nominalnej wartości refinansowania w II kwartale jego udział w relacji do nowej podaży nieznacznie się obniżył, co wynikało z jeszcze silniejszego wzrostu wartości nowych kredytów mieszkaniowych, niezwiązanych z refinansowaniem. Dane wskazują zatem, że refinansowanie pozostawało w I połowie 2026 r. istotnym elementem aktywności na rynku kredytów mieszkaniowych, choć w II kwartale jego względne znaczenie nieco się zmniejszyło.

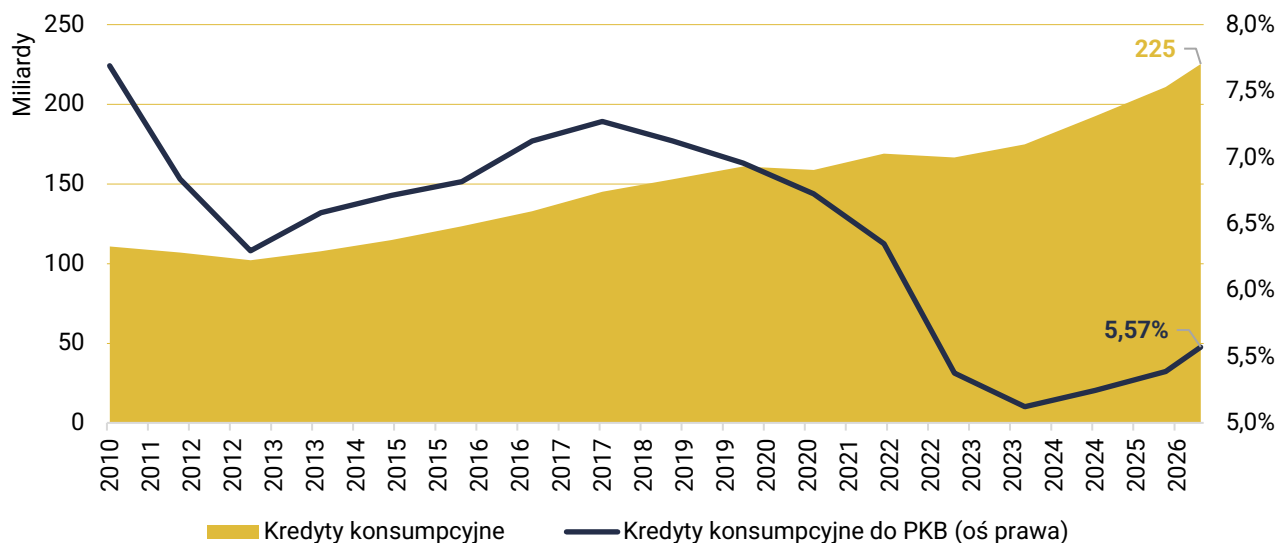
Rys. 78. Podaż kredytów mieszkaniowych z uwzględnieniem refinansowania [lewa oś, mld zł] oraz udział refinansowania [prawa oś, %] w okresie I kw. 2023– II kw. 2026



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

Portfel kredytów konsumpcyjnych kontynuował w I połowie 2026 r. wyraźną tendencję wzrostową. Na koniec czerwca jego wartość osiągnęła 225,3 mld zł, co w porównaniu z końcem 2025 r. oznacza wzrost o 14,6 mld zł, tj. 6,9%. Tempo wzrostu wyraźnie przyspieszyło przy tym w II kwartale – podczas gdy w pierwszych trzech miesiącach roku wartość portfela zwiększyła się o 2,2%, w kolejnym kwartale wzrosła o 4,7% kw./kw. Rosnącej wartości

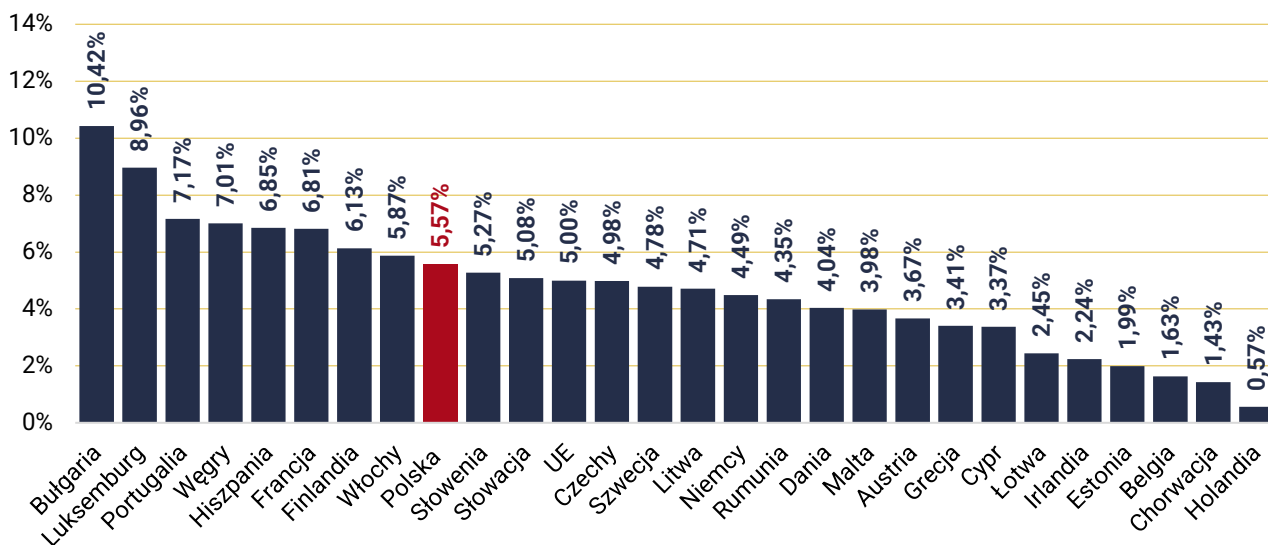
kredytów konsumpcyjnych towarzyszyło również zwiększenie ich relacji do PKB z 5,4% na koniec 2025 r., poprzez 5,4% na koniec I kwartału, do 5,6% na koniec czerwca. Pierwsze półrocze 2026 r. przyniosło zatem nie tylko dalszy wzrost portfela kredytów konsumpcyjnych, obserwowany nieprzerwanie od 2023 r., ale również wyraźne przyspieszenie tego wzrostu w II kwartale roku oraz stopniowe zwiększanie jego relacji do PKB.

Rys. 79. Kredyty konsumpcyjne [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010 – I poł. 2026

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

Odmienne niż w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw i kredytów mieszkaniowych, relacja kredytów konsumpcyjnych do PKB w Polsce kształtuje się powyżej średniej dla UE. Na koniec II kwartału 2026 r. wartość portfela kredytów konsumpcyjnych odpowiadała 5,6% polskiego PKB, wobec średniej unijnej na poziomie 5%. Wyższą wartość wskaźnika

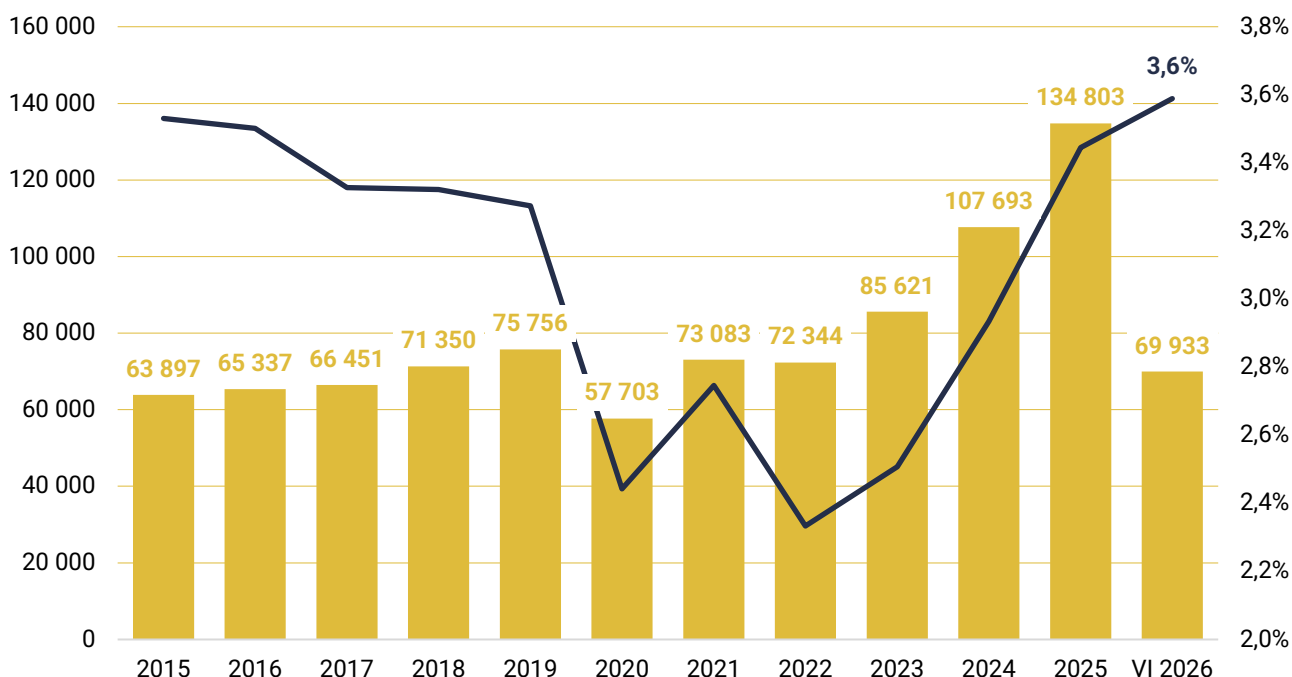
odnotowano jedynie w ośmiu krajach UE, co plasowało Polskę w górnej części zestawienia. Na tle pozostałych analizowanych segmentów kredytowych relacja kredytów konsumpcyjnych do wielkości polskiej gospodarki jest zatem relatywnie wysoka i przewyższa przeciętny poziom obserwowany w UE.

Rys. 80. Kredyty konsumpcyjne w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]

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

W I połowie 2026 r. utrzymywała się również wysoka podaż kredytów konsumpcyjnych. W okresie pierwszych sześciu miesięcy roku wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła 69,9 mld zł, co odpowiadało ok. 52% podaży odnotowanej w całym 2025 r., kiedy osiągnęła ona 134,8 mld zł. Jednocześnie relacja podaży kredytów konsumpcyjnych do PKB wyniosła

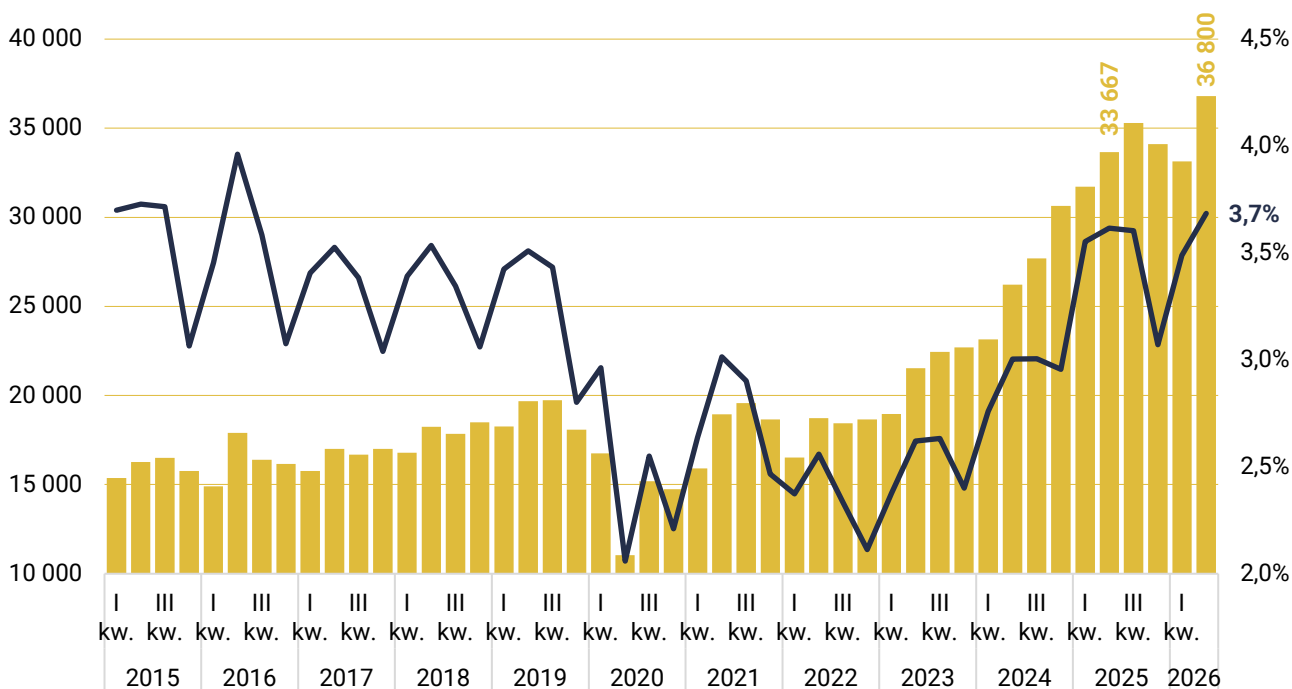
3,6%, wobec 3,5% w 2025 r., osiągając najwyższą wartość w całym analizowanym okresie. Dane za I półrocze wskazują zatem na utrzymanie wysokiej aktywności banków w zakresie kredytowania konsumpcyjnego, po silnym wzroście podaży obserwowanym w latach 2023–2025.

Rys. 81. Podaż kredytów konsumpcyjnych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

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

Kwartalne dane wskazują na dalsze zwiększenie podaży kredytów konsumpcyjnych w trakcie I połowy 2026 r. W I kwartale wartość nowo udzielonych kredytów wyniosła 33,1 mld zł, natomiast w II kwartale wzrosła do 36,8 mld zł, tj. o 11,1% kw./kw. Tym samym w II kwartale odnotowano najwyższą kwartalną

wartość podaży kredytów konsumpcyjnych w całym analizowanym okresie. Jednocześnie jej relacja do PKB zwiększyła się z 3,5% w I kwartale do 3,7% w II kwartale. Dane wskazują zatem, że wysoka podaż kredytów konsumpcyjnych w I połowie 2026 r. była wspierana przez jej dalszy wzrost w II kwartale.

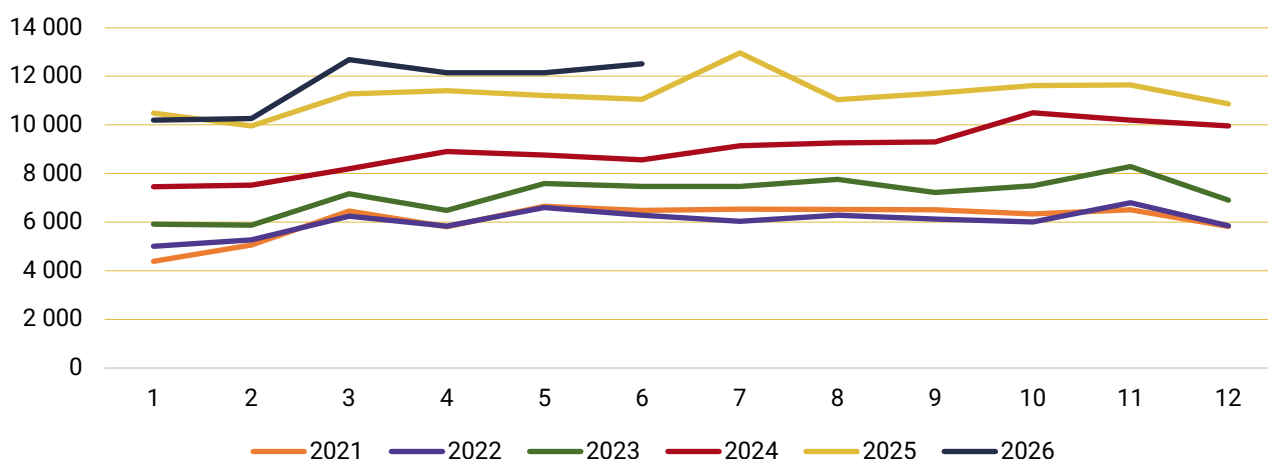
Rys. 82. Kwartalna podaż kredytów konsumpcyjnych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026

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

Miesięczne dane dotyczące podaży kredytów konsumpcyjnych potwierdzają utrzymywanie się wysokiej aktywności kredytowej w tym segmencie w I połowie 2026 r. Po wartości ok. 10,2 mld zł zarówno w styczniu, jak i lutym, w marcu podaż wyraźnie wzrosła, osiągając 12,7 mld zł. W II kwartale utrzymywała się następnie na stabilnym, wysokim poziomie o wartości 12,1 mld zł w kwietniu i maju oraz 12,5 mld zł w czerwcu. Na tle poprzednich lat poziom podaży

w 2026 r. w styczniu i lutym pozostawał zbliżony do wartości z 2025 r., natomiast od marca do czerwca był najwyższy dla poszczególnych miesięcy w całym analizowanym okresie 2021–2026. Dane miesięczne wskazują zatem, że wzrost podaży kredytów konsumpcyjnych w II kwartale względem I kwartału wynikał z utrzymywania się wysokiego poziomu nowo udzielanych kredytów w kolejnych miesiącach.

Rys. 83. Miesięczna podaż kredytów konsumpcyjnych w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]

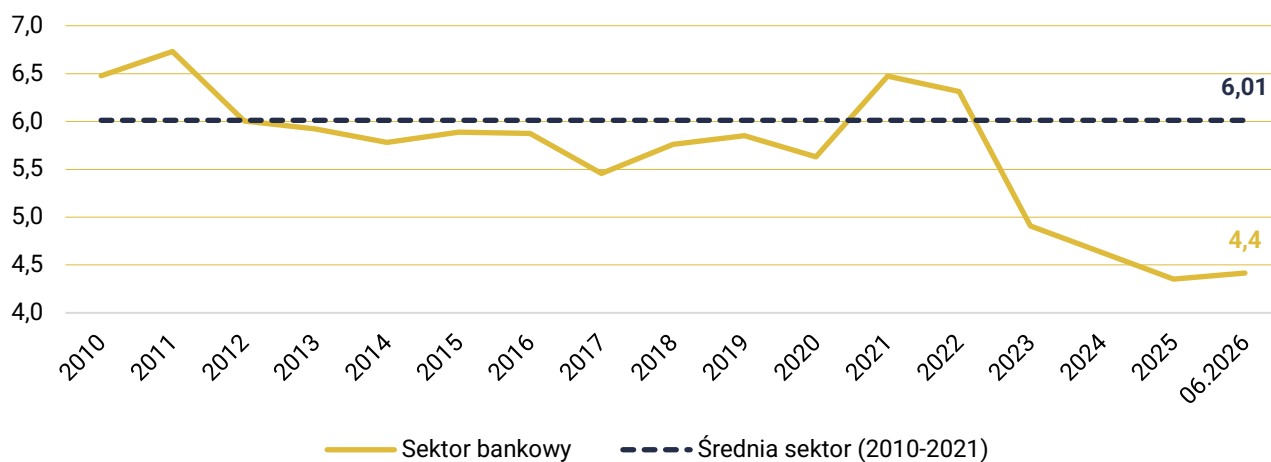


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

W II kwartale 2026 r. odnotowano wzrost relacji kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych sektora bankowego. Po spadku wskaźnika z 4,4 na koniec 2025 r. do 4,2 na koniec I kwartału 2026 r., w kolejnych trzech miesiącach jego wartość zwiększyła się ponownie do 4,4. Zmiana ta nastąpiła w warunkach jednoczesnego wzrostu wartości portfela kredytowego oraz obniżenia kapitałów własnych sektora bankowego względem końca I kwartału.

Pomimo ponownego wzrostu wskaźnika jego poziom pozostawał jednak wyraźnie niższy od średniej z analizowanego okresu, wynoszącej 6,01. Wskazuje to na utrzymanie przez sektor bankowy silnej bazy kapitałowej w relacji do skali kredytowania gospodarki, a tym samym na zachowanie potencjału kapitałowego do dalszego zwiększania skali jej finansowania.

Rys. 84. Relacja kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych sektora bankowego w latach 2010–I poł. 2026

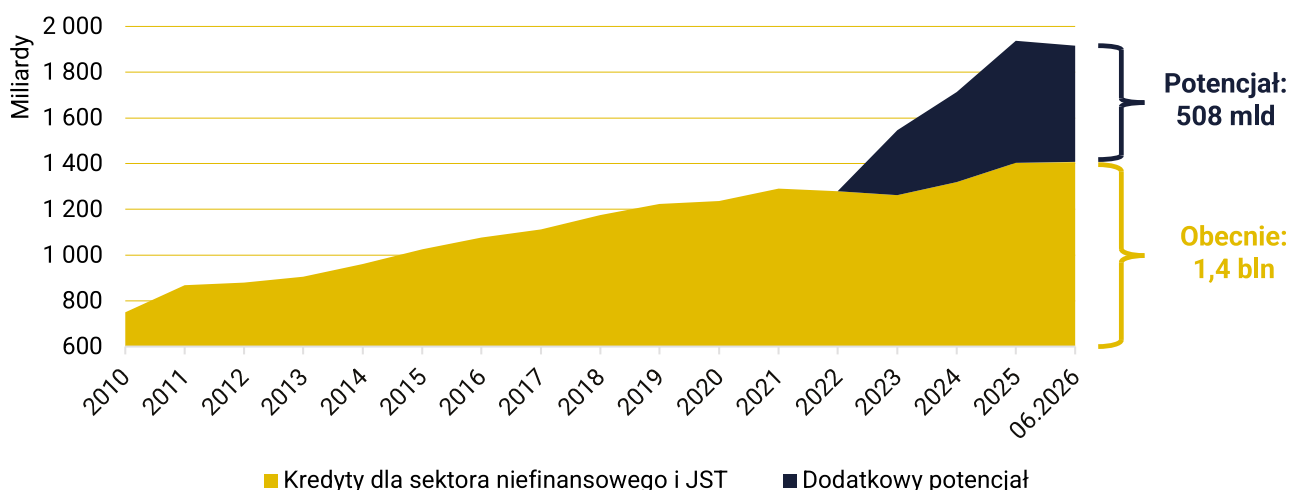


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Na koniec I półrocza 2026 r. rzeczywisty portfel kredytów dla sektora niefinansowego i JST wyniósł 1,41 bln zł, podczas gdy przy utrzymaniu historycznej relacji kredytów do kapitałów własnych jego potencjalna wartość mogłaby sięgać 1,92 bln zł. Dodatkowy potencjał sektora bankowego do finansowania gospodarki można zatem oszacować na 508,4 mld zł. W porównaniu z końcem I kwartału, kiedy wynosił on 598,1 mld zł, oznacza to jego

zmniejszenie o 89,7 mld zł. Spadek dodatkowego potencjału wynikał przede wszystkim z obniżenia wartości kapitałów własnych sektora bankowego w II kwartale, przy jednoczesnym dalszym wzroście rzeczywistego portfela kredytowego. Pomimo tego sektor bankowy nadal dysponuje znaczącym potencjałem kapitałowym do dalszego zwiększania skali finansowania gospodarki.

Rys. 85. Dodatkowy potencjał sektora bankowego do finansowania gospodarki – stan na II kw. 2026 r. [zł]



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

3. Sytuacja sektora banków spółdzielczych na tle sektora banków komercyjnych po II kwartale 2026 r.

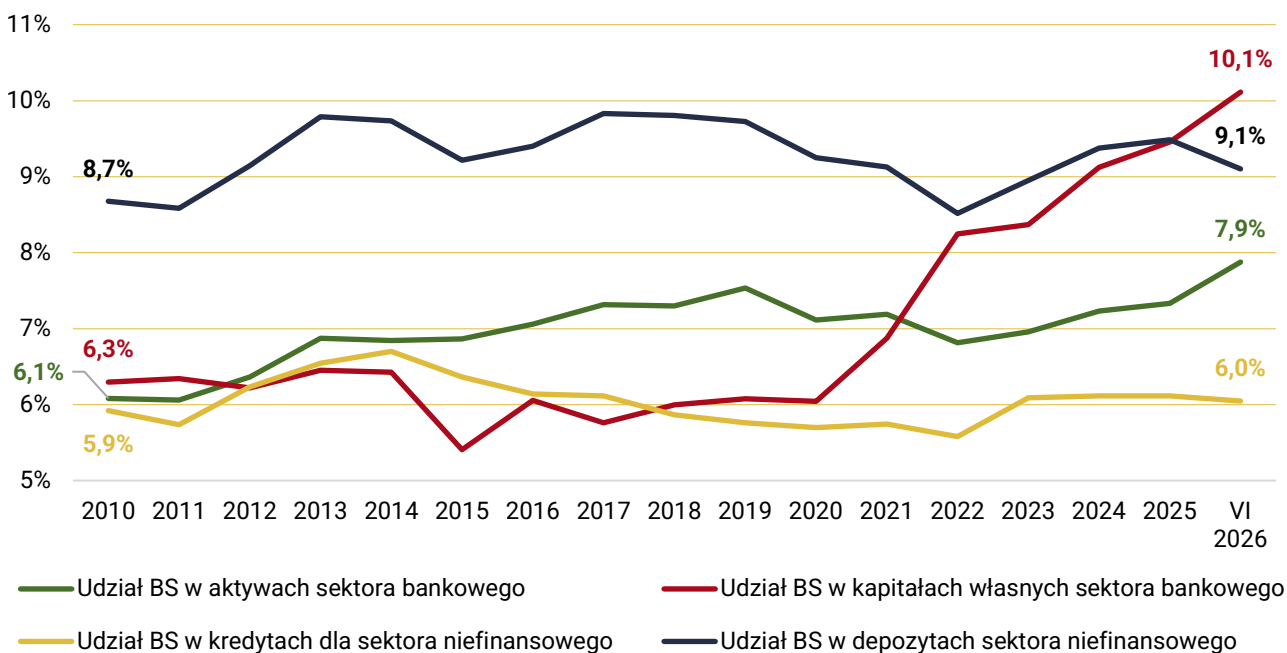
3.1. Sytuacja bilansowa banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych

Istotnym elementem krajowego sektora bankowego pozostają banki spółdzielcze, które pomimo relatywnie niewielkiego udziału w jego aktywach odgrywają szczególną rolę w finansowaniu wybranych grup klientów i lokalnych gospodarek. Z tego względu warto odrębnie przeanalizować ich sytuację oraz zmiany ich znaczenia na tle całego sektora bankowego.

W I połowie 2026 r. zwiększył się udział banków spółdzielczych w aktywach oraz kapitałach własnych całego sektora bankowego. Na koniec czerwca aktywa banków spółdzielczych stanowiły 7,9% aktywów sektora, wobec 7,3% na koniec 2025 r., osiągając tym samym najwyższy udział w całym analizowanym okresie. Jeszcze silniejszy wzrost odnotowano w przypadku kapitałów własnych banków spółdzielczych, których udział w kapitałach własnych sektora

zwiększył się z 9,5% do 10,1%, po raz pierwszy przekraczając poziom 10%.

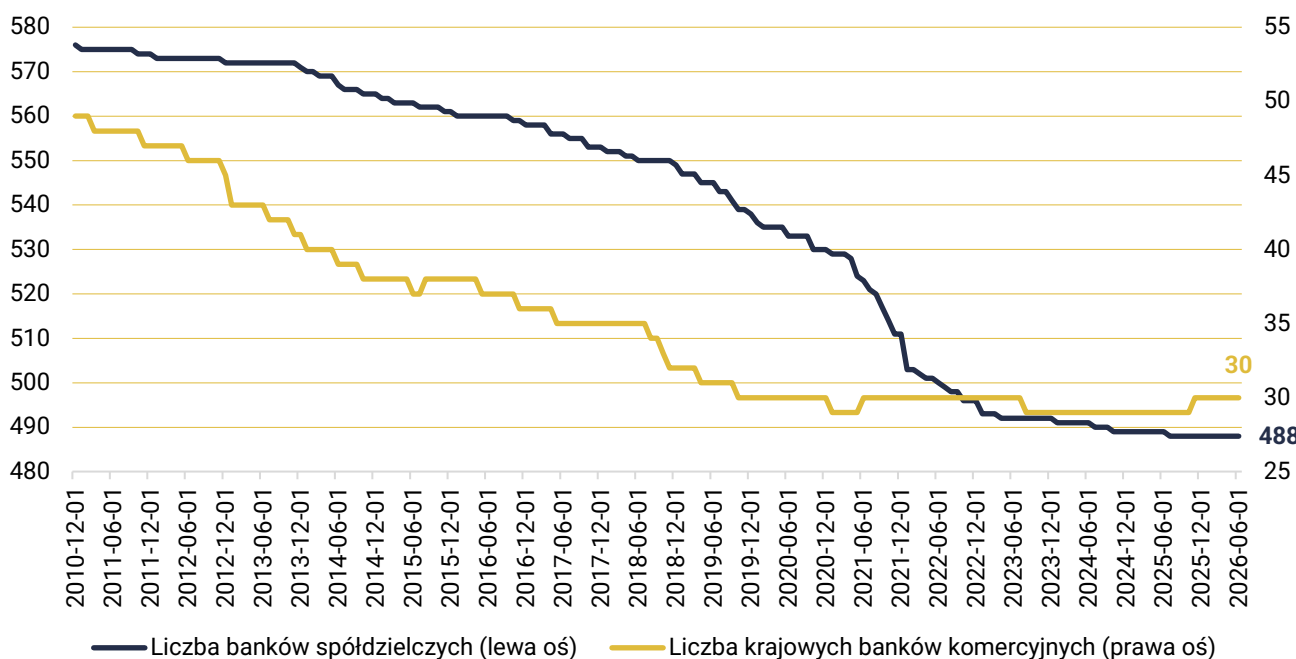
Nieco inaczej kształtowały się udziały banków spółdzielczych w działalności kredytowej i depozytowej. W przypadku kredytów dla sektora niefinansowego udział ten pozostał relatywnie stabilny, obniżając się nieznacznie z 6,1% na koniec 2025 r. do 6% na koniec czerwca 2026 r. Większa zmiana nastąpiła po stronie depozytów sektora niefinansowego, gdzie udział banków spółdzielczych zmniejszył się w tym samym okresie z 9,5% do 9,1%. W rezultacie pierwsze półrocze 2026 r. przyniosło przede wszystkim dalszy wzrost znaczenia banków spółdzielczych w aktywach oraz szczególnie w kapitałach własnych całego sektora bankowego, przy jednoczesnym utrzymaniu zbliżonego udziału w kredytach oraz niewielkim zmniejszeniu udziału w depozytach sektora niefinansowego.

Rys. 86. Udział banków spółdzielczych w wybranych kategoriach sektora bankowego w latach 2010–VI 2026 [%]

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

W analizowanym okresie następowało stopniowe zmniejszanie liczby banków zarówno w sektorze spółdzielczym, jak i komercyjnym, przy czym skala tego procesu była wyraźnie większa w przypadku banków spółdzielczych. Na koniec czerwca 2026 r. działalność prowadziło 488 banków spółdzielczych oraz 30 krajowych banków komercyjnych. W porównaniu z końcem 2025 r. liczba banków spółdzielczych

zmniejszyła się o 1, natomiast liczba krajowych banków komercyjnych wzrosła o 1. Zmiany te wskazują, że proces zmniejszania liczby działających podmiotów pozostaje charakterystyczny przede wszystkim dla sektora banków spółdzielczych, podczas gdy liczba krajowych banków komercyjnych w ostatnich latach pozostaje relatywnie stabilna.

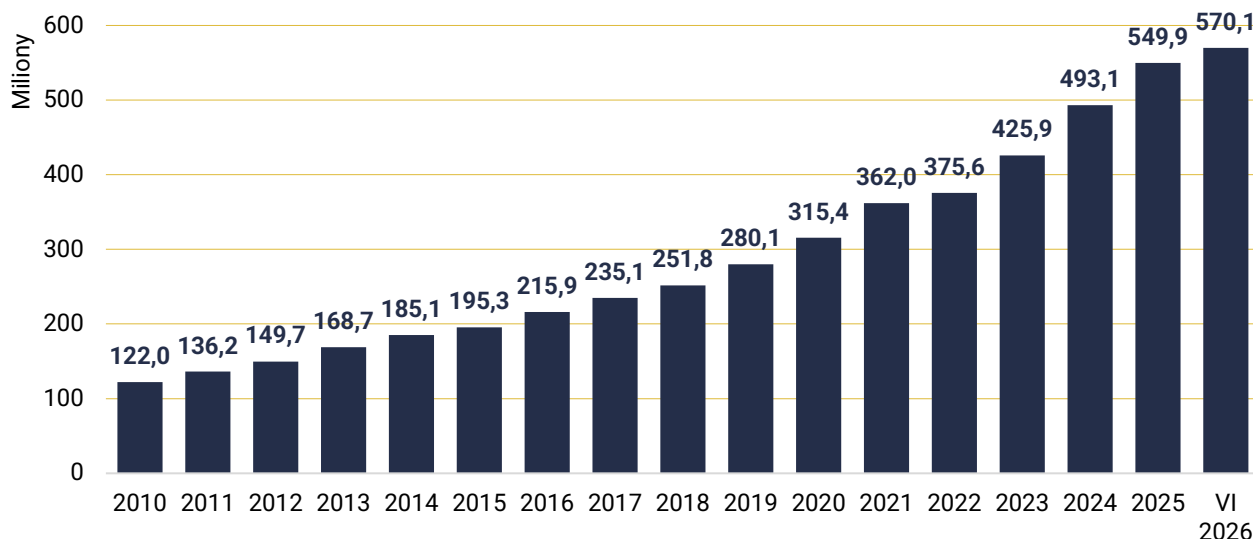
Rys. 87. Liczba banków spółdzielczych i krajowych banków komercyjnych w Polsce w okresie XII 2010–VI 2026

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

Zmniejszaniu się liczby banków spółdzielczych towarzyszy systematyczny wzrost przeciętnej skali ich działalności, mierzonej wartością aktywów przypadających na jeden bank. Na koniec czerwca 2026 r. średnia wartość aktywów przypadających na jeden bank spółdzielczy wyniosła 570,1 mln zł, wobec

549,9 mln zł na koniec 2025 r., co oznacza wzrost o 3,7%. Tym samym w I połowie 2026 r. kontynuowana była obserwowana w poprzednich latach tendencja wzrostu przeciętnej wartości skali działalności banków spółdzielczych.

Rys. 88. Średnia wartość aktywów przypadających na jeden bank spółdzielczy w latach 2010–VI 2026 [mln zł]

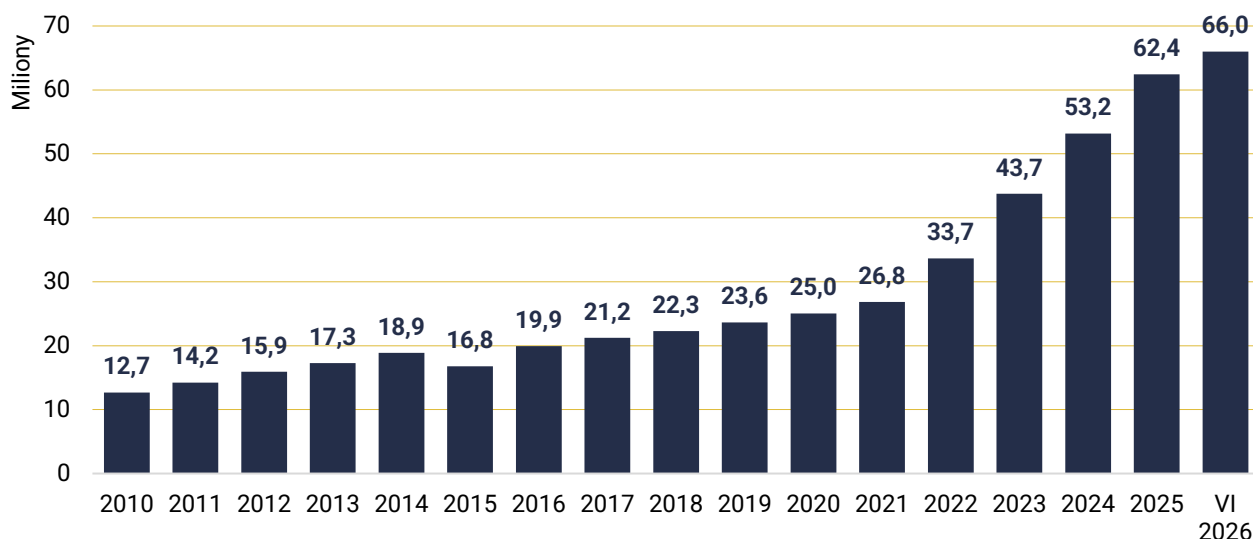


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wzrostowi przeciętnej skali działalności banków spółdzielczych towarzyszył również wzrost średniej wartości kapitałów własnych przypadających na jeden bank. Na koniec czerwca 2026 r. wyniosła ona 66 mln zł, wobec 62,4 mln zł na koniec 2025 r., co oznacza wzrost o 5,7%. W I połowie 2026 r. kontynuowana była zatem obserwowana w poprzednich latach tendencja wzrostu przeciętnej wartości

kapitałów własnych przypadających na jeden bank spółdzielczy. Jednocześnie tempo ich wzrostu było wyższe niż tempo wzrostu średniej wartości aktywów przypadających na jeden bank spółdzielczy (5,7% wobec 3,7%), co wskazuje na utrzymywanie odpowiedniego wyposażenia kapitałowego wraz ze wzrostem skali działalności banków spółdzielczych.

Rys. 89. Średnia wartość kapitałów własnych przypadających na jeden bank spółdzielczy w latach 2010–VI 2026 [mln zł]



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

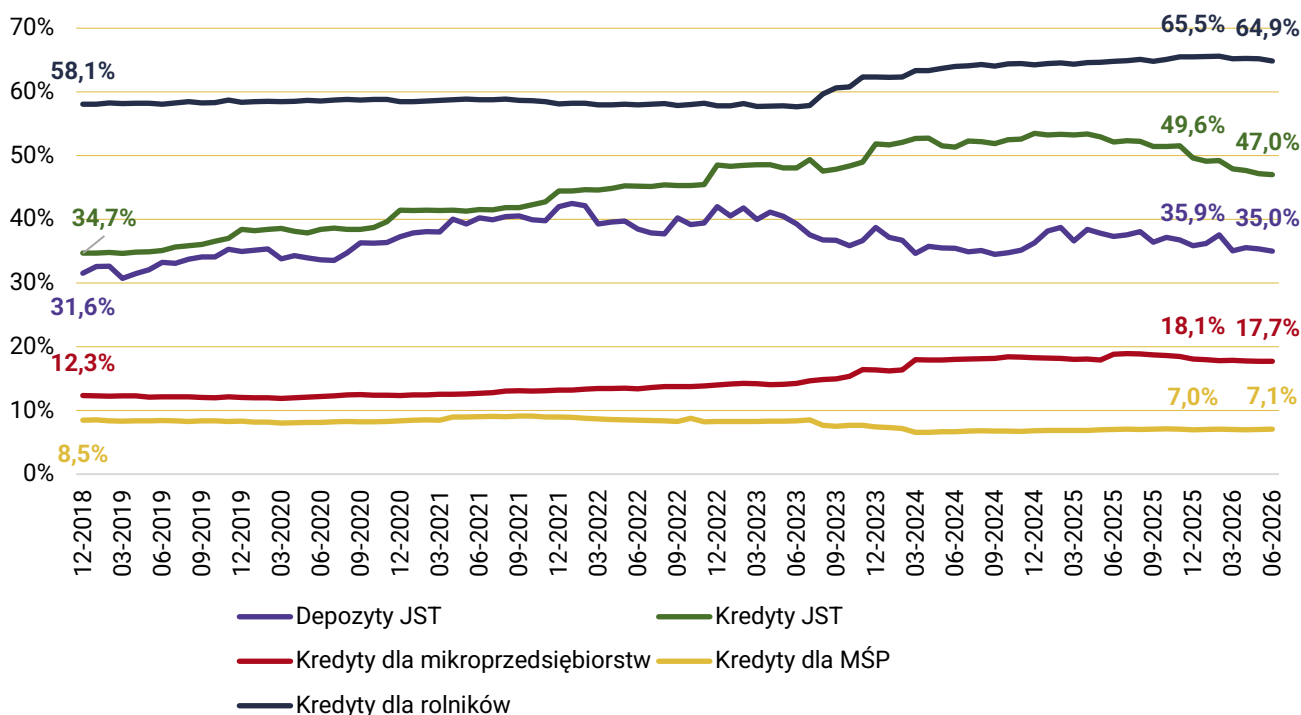
Znaczenie banków spółdzielczych pozostaje zdecydowanie większe w wybranych segmentach rynku bankowego, niż wskazywałyby na to ich udział w aktywach całego sektora. Na koniec I półrocza 2026 r. odpowiadały one za 64,9% kredytów udzielonych rolnikom, 47% kredytów dla jednostek samorządu terytorialnego oraz 17,7% kredytów dla mikroprzedsiębiorstw. Mniejszy był natomiast ich udział w kredytach dla MŚP, który wynosił 7,1%. Istotną pozycję banki spółdzielcze zajmowały również na rynku depozytów JST, gdzie ich udział na koniec czerwca 2026 r. wynosił 35%.

W I połowie 2026 r. pozycja banków spółdzielczych w większości analizowanych segmentów pozostawała relatywnie stabilna, choć przeważały niewielkie spadki udziałów. Największa zmiana dotyczyła kredytów dla JST, gdzie udział banków spółdzielczych zmniejszył się z 49,6% na koniec 2025 r. do 47%

na koniec czerwca 2026 r. Niewielkie spadki odnotowano również w przypadku kredytów dla rolników (z 65,5% do 64,9%), kredytów dla mikroprzedsiębiorstw (z 18,1% do 17,7%) oraz depozytów JST (z 35,9% do 35%). Odmienny kierunek zmiany wystąpił jedynie w przypadku kredytów dla MŚP, gdzie udział banków spółdzielczych nieznacznie zwiększył się z 7% do 7,1%.

Pomimo niewielkiego obniżenia udziałów w większości analizowanych kategorii, banki spółdzielcze zachowały bardzo silną pozycję w wybranych segmentach rynku. Zestawienie tych wartości z ich 7,9-procentowym udziałem w aktywach całego sektora dobrze obrazuje specyficzny profil działalności banków spółdzielczych oraz ich szczególne znaczenie w finansowaniu określonych grup klientów, przede wszystkim rolników, jednostek samorządu terytorialnego i mikroprzedsiębiorstw.

Rys. 90. Udział banków spółdzielczych w wybranych segmentach rynku bankowego w latach 2010–VI 2026 [%]



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

Struktura aktywów banków spółdzielczych w I połowie 2026 r. pozostawała zdominowana przez instrumenty dłużne, których znaczenie w ostatnich latach wyraźnie wzrosło. Na koniec czerwca środki zainwestowane bezpośrednio w instrumenty dłużne stanowiły 37,3% analizowanych aktywów banków spółdzielczych, wobec 36,3% na koniec 2025 r. Jednocześnie udział środków zainwestowanych w te instrumenty pośrednio obniżył się z 25,3% do 24,7%. Łącznie obie kategorie odpowiadały zatem za ok. 62% aktywów banków spółdzielczych, wobec niespełna

34% w 2010 r., co obrazuje skalę długookresowej zmiany ich struktury.

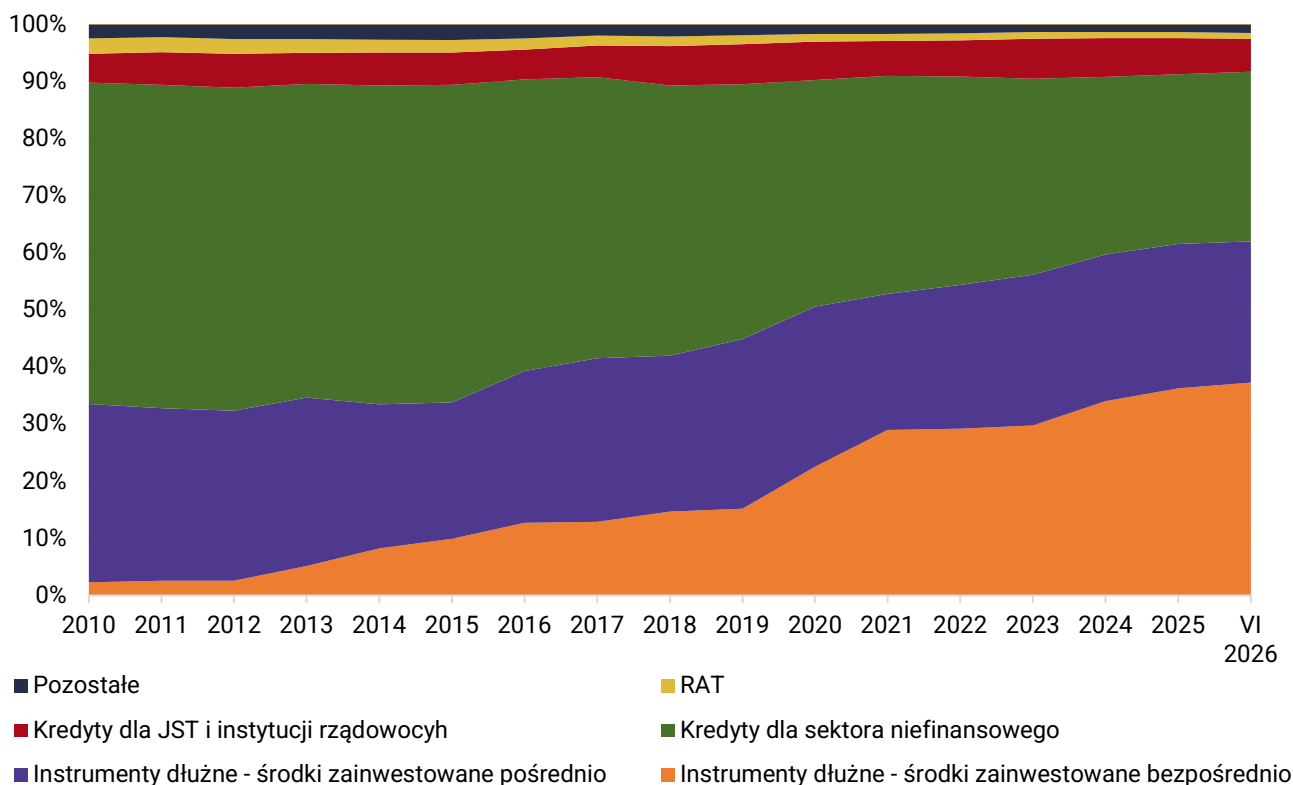
Udział kredytów dla sektora niefinansowego pozostał natomiast w I połowie 2026 r. zasadniczo stabilny i na koniec czerwca wynosił 29,7%. W ujęciu nominalnym ich wartość zwiększyła się z 79,7 mld zł na koniec 2025 r. do 82,7 mld zł, jednak wzrost ten był zbliżony do wzrostu całkowitej wartości analizowanych aktywów. Zmniejszył się natomiast udział kredytów dla JST i instytucji rządowych – z 6,3% do 5,8%,

czemu towarzyszył spadek ich wartości z 17,0 mld zł do 16,1 mld zł.

Dane za I półrocze 2026 r. wskazują zatem na utrzymanie charakterystycznej dla ostatnich lat struktury aktywów banków spółdzielczych, z wysokim udziałem

instrumentów dłużnych oraz relatywnie mniejszym znaczeniem portfela kredytowego. Jednocześnie dalszy wzrost udziału instrumentów dłużnych wynikał w pierwszych sześciu miesiącach roku przede wszystkim ze zwiększenia środków inwestowanych w nie bezpośrednio.

Rys. 91. Struktura aktywów banków spółdzielczych w latach 2010–VI 2026 [%]



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

W okresie od czerwca 2025 r. do czerwca 2026 r. banki spółdzielcze zwiększyły wartość większości analizowanych kategorii aktywów, przy czym zdecydowanie największy przyrost dotyczył instrumentów dłużnych. Wartość instrumentów dłużnych, w które środki zainwestowano bezpośrednio, zwiększyła się o 13 mld zł, natomiast w przypadku środków zainwestowanych pośrednio wzrost wyniósł 4,1 mld zł.

Jednocześnie zwiększyła się wartość portfela kredytowego banków spółdzielczych. Wartość kredytów dla sektora niefinansowego wzrosła w analizowanym okresie o 5,3 mld zł. Wzrost ten był stosunkowo równomiernie rozłożony pomiędzy finansowanie gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Wartość kredytów dla gospodarstw domowych zwiększyła się o 2,8 mld zł, natomiast kredytów dla przedsiębiorstw o 2,4 mld zł. W przypadku przedsiębiorstw wzrost niemal w całości dotyczył sektora MŚP, dla którego wartość kredytów zwiększyła się o 2,4 mld zł. Niewielki spadek odnotowano natomiast w przypadku kredytów dla mikroprzedsiębiorstw, których wartość

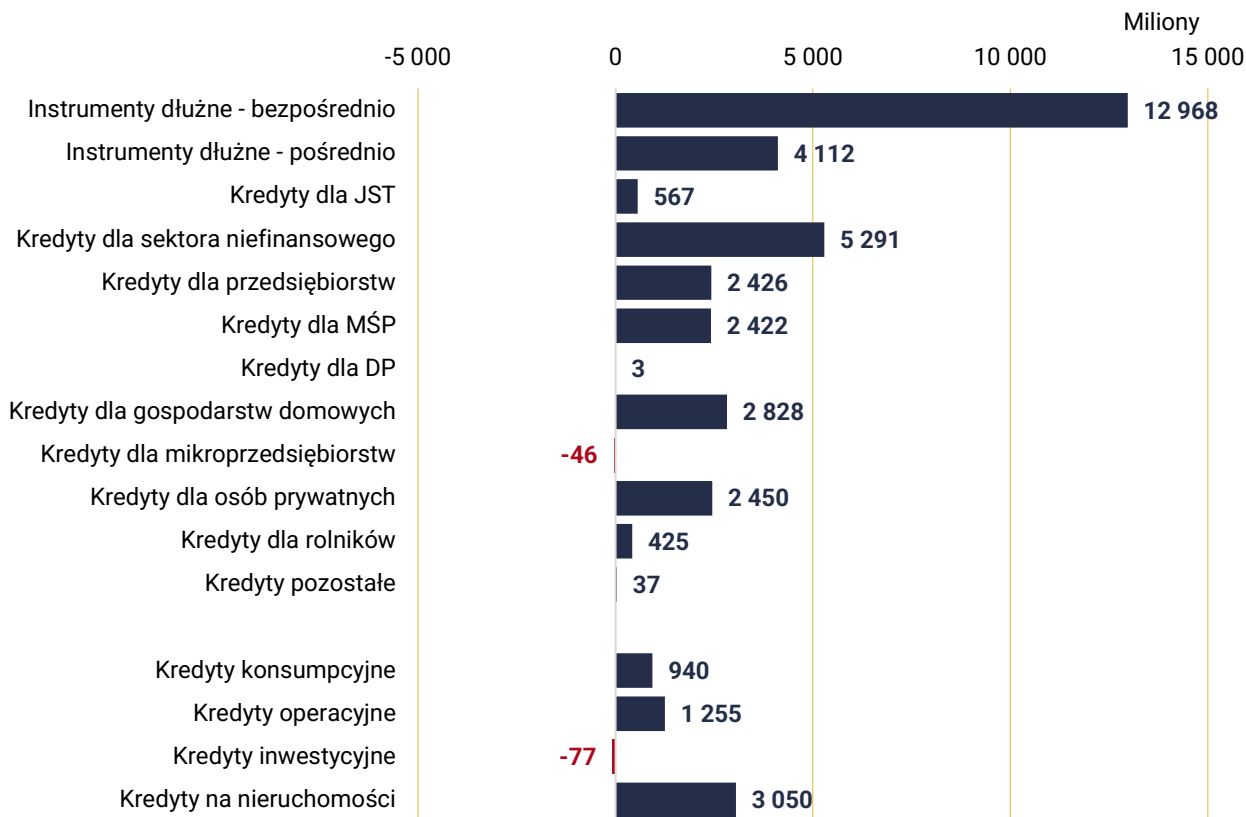
obniżyła się o 46 mln zł. O 425 mln zł wzrosła z kolei wartość kredytów dla rolników. Na zmiany wartości kredytów dla mikroprzedsiębiorstw i rolników mogło przy tym częściowo wpływać wyłączenie funduszy przepływowych BGK z danych sektora bankowego od początku 2026 r., przy czym w przypadku rolników, pomimo tego efektu, odnotowano wzrost wartości portfela.

W ujęciu funkcjonalnym największy wzrost dotyczył kredytów na nieruchomości, których wartość zwiększyła się o 3,1 mld zł. Wartość kredytów operacyjnych wzrosła o 1,3 mld zł, a konsumpcyjnych o 0,9 mld zł. Na tym tle odmiennie kształtowały się kredyty inwestycyjne, których wartość zmniejszyła się jedynie o 77 mln zł. Struktura zmian wskazuje zatem, że wzrost portfela kredytowego banków spółdzielczych był wspierany przede wszystkim przez finansowanie nieruchomości, gospodarstw domowych oraz sektora MŚP, przy jednoczesnym braku wzrostu kredytów inwestycyjnych.

Zmiany wartości poszczególnych kategorii aktywów w okresie VI 2025–VI 2026 potwierdzają obserwowane wcześniej przesunięcie struktury aktywów

banków spółdzielczych w kierunku instrumentów dłużnych, których przyrost wyraźnie przewyższał wzrost ich portfela kredytowego.

Rys. 92. Zmiana wartości wybranych kategorii aktywów banków spółdzielczych w okresie VI 2025–VI 2026 [mln zł]



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

Dla oceny zmian zachodzących w aktywach banków spółdzielczych warto odnieść je do sytuacji obserwowanej w analogicznym okresie w bankach komercyjnych. W okresie od czerwca 2025 r. do czerwca 2026 r. również w tym sektorze wyraźnie zwiększyła się wartość zarówno instrumentów dłużnych, jak i portfela kredytowego. Wartość instrumentów dłużnych, w które środki zainwestowano bezpośrednio, wzrosła o 105,4 mld zł, a środków zainwestowanych pośrednio o 56,2 mld zł. Jednocześnie wartość kredytów dla sektora niefinansowego zwiększyła się o 103,3 mld zł.

Wzrost portfela kredytowego banków komercyjnych był widoczny zarówno w przypadku gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw. Wartość kredytów dla gospodarstw domowych zwiększyła się o 68,8 mld zł, z czego 66,4 mld zł przypadało na kredyty dla osób prywatnych. Portfel kredytów dla przedsiębiorstw wzrósł natomiast o 34,1 mld zł, przy czym zdecydowana większość tego przyrostu dotyczyła sektora MŚP (+28,2 mld zł). W ujęciu funkcjonalnym największy wzrost odnotowano w przypadku kredytów na nieruchomości

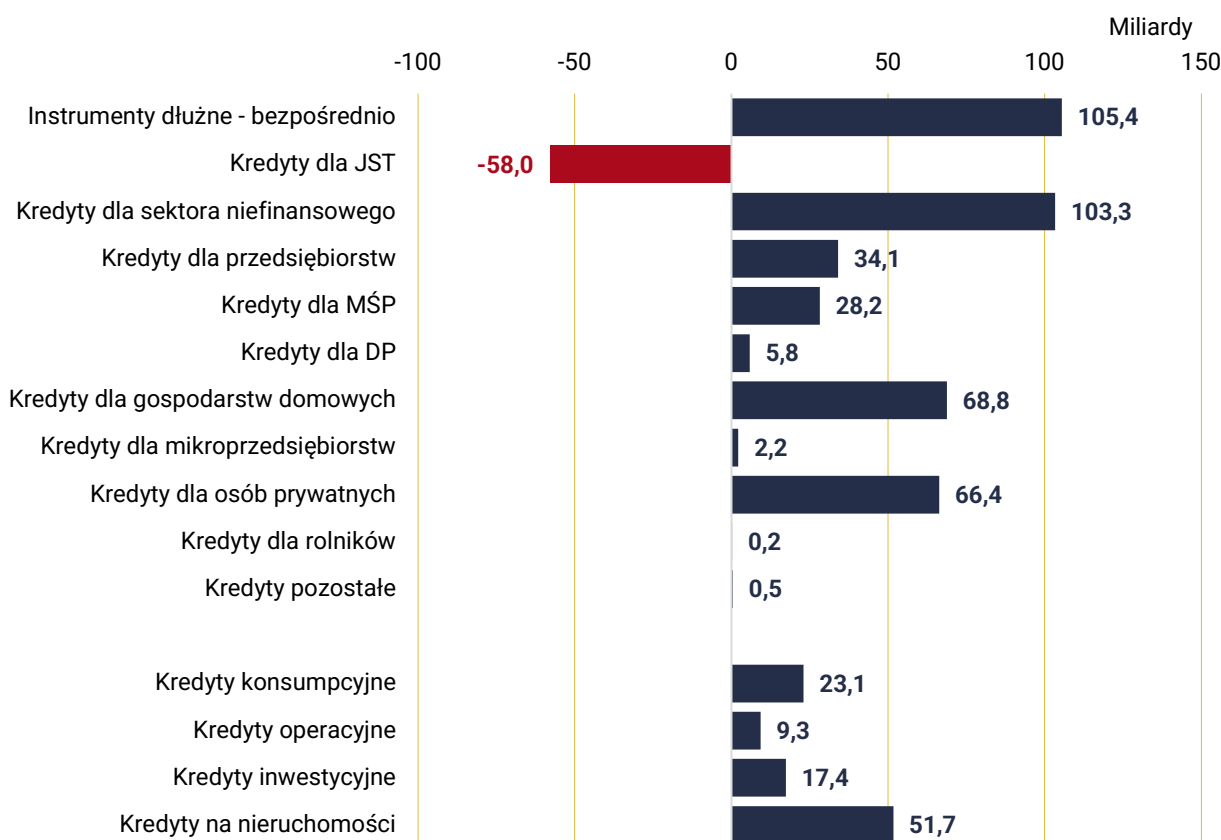
(+51,7 mld zł). Zwiększyła się również wartość kredytów konsumpcyjnych (+23,1 mld zł), inwestycyjnych (+17,4 mld zł) oraz operacyjnych (+9,3 mld zł).

Widoczny na wykresie spadek wartości kredytów dla JST o 58 mld zł należy interpretować z uwzględnieniem zmian zasad sprawozdawczości obowiązujących od początku 2026 r., związanych z wyłączeniem funduszy przepływowych BGK z agregatów sektora bankowego. Wpływ tej zmiany jest szczególnie widoczny w przypadku kredytów dla JST, ponieważ segment ten był historycznie w istotnym stopniu finansowany za pośrednictwem funduszy przepływowych BGK. Obserwowany spadek ma zatem w znacznej mierze charakter metodologiczny i nie powinien być utożsamiany z analogicznym ograniczeniem skali finansowania JST przez banki komercyjne. Zmiana zasad sprawozdawczości mogła również wpływać na prezentowaną wartość kredytów dla rolników i mikroprzedsiębiorstw, które historycznie były częściowo finansowane za pośrednictwem funduszy przepływowych BGK, choć w obu tych segmentach w analizowanym okresie odnotowano wzrost wartości portfela.

Porównanie zmian zachodzących w obu sektorach wskazuje zarówno na podobieństwa, jak i różnice w kierunkach zmian poszczególnych kategorii aktywów. Zarówno w bankach spółdzielczych, jak i komercyjnych rosła wartość instrumentów dłużnych oraz kredytów dla sektora niefinansowego, w tym kredytów dla gospodarstw domowych, MŚP i kredytów na nieruchomości. W bankach komercyjnych wzrost obejmował jednak również kredyty inwestycyjne,

podczas gdy w bankach spółdzielczych ich wartość nieznacznie się obniżyła. Różna była również relacja między przyrostem instrumentów dłużnych a portfela kredytowego. W bankach spółdzielczych zdecydowanie silniej zwiększała się wartość instrumentów dłużnych, podczas gdy w bankach komercyjnych przyrost bezpośrednio utrzymywanych instrumentów dłużnych i kredytów dla sektora niefinansowego był zbliżony.

Rys. 93. Zmiana wartości wybranych kategorii aktywów banków komercyjnych w okresie VI 2025–VI 2026 [mln zł]

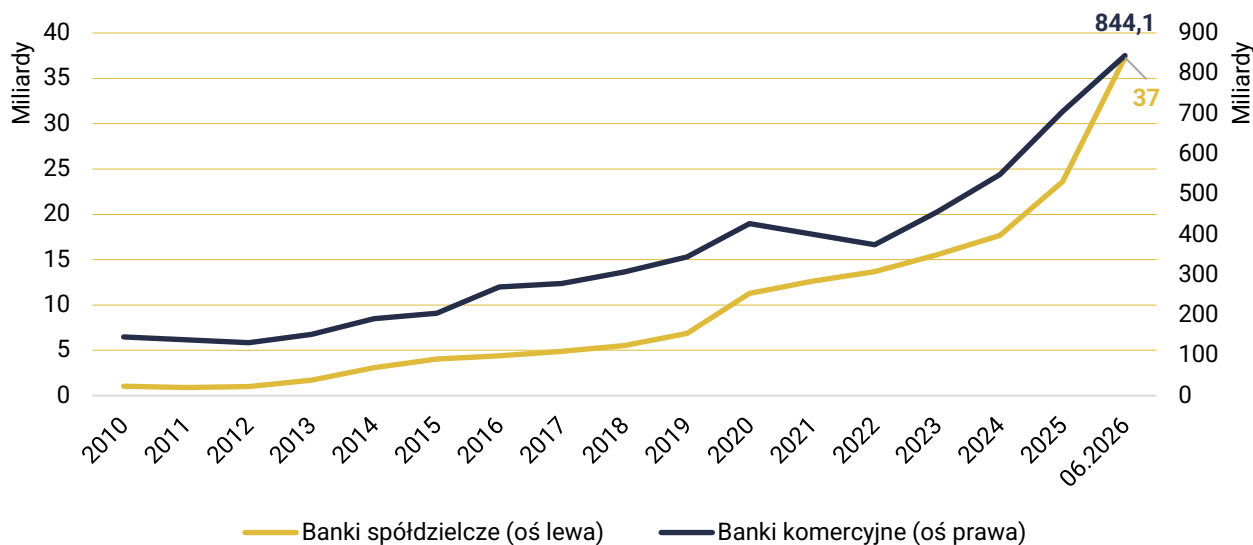


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wzrost znaczenia instrumentów dłużnych w aktywach banków spółdzielczych znajduje odzwierciedlenie w dynamicznym zwiększaniu wartości posiadanego przez nie portfela obligacji skarbowych i samorządowych. Na koniec I półrocza 2026 r. jego wartość wyniosła 37,3 mld zł, wobec 23,6 mld zł na koniec 2025 r., co oznacza wzrost o 13,7 mld zł, tj. o 58%. Był to jednocześnie największy przyrost wartości portfela obligacji skarbowych i samorządowych banków spółdzielczych odnotowany w całym analizowanym okresie, mimo że obejmuje on jedynie pierwsze sześć miesięcy roku. Zdecydowana większość tego przyrostu przypadła jednak na I kwartał 2026 r., kiedy wartość portfela zwiększyła się o 12,2 mld zł, tj. o 51,9%. W II kwartale tempo wzrostu wyraźnie wyhamowało, ponieważ portfel zwiększył się o kolejne 1,4 mld zł, tj. o 4% kw./kw.

Wzrost wartości portfela obligacji skarbowych i samorządowych był również obserwowany w bankach komercyjnych. Jego wartość zwiększyła się z 705 mld zł na koniec 2025 r. do 844,1 mld zł na koniec czerwca 2026 r., a więc o 19,7%. Także w tym przypadku większa część półrocznego przyrostu przypadła na pierwsze trzy miesiące roku, ponieważ w I kwartale portfel ten zwiększył się o 103,5 mld zł (+14,7%), natomiast w II kwartale o dalsze 35,6 mld zł (+4,4% kw./kw.). W ujęciu względnym skala wzrostu portfela obligacji w całym I półroczu była zatem zdecydowanie większa w bankach spółdzielczych niż komercyjnych, choć w II kwartale dynamika wzrostu w obu sektorach wyraźnie wyhamowała i była zbliżona.

Rys. 94. Wartość portfela obligacji skarbowych i samorządowych w bankach spółdzielczych [lewa oś, mld zł] oraz komercyjnych [prawa oś, mld zł] w latach 2010–I poł. 2026

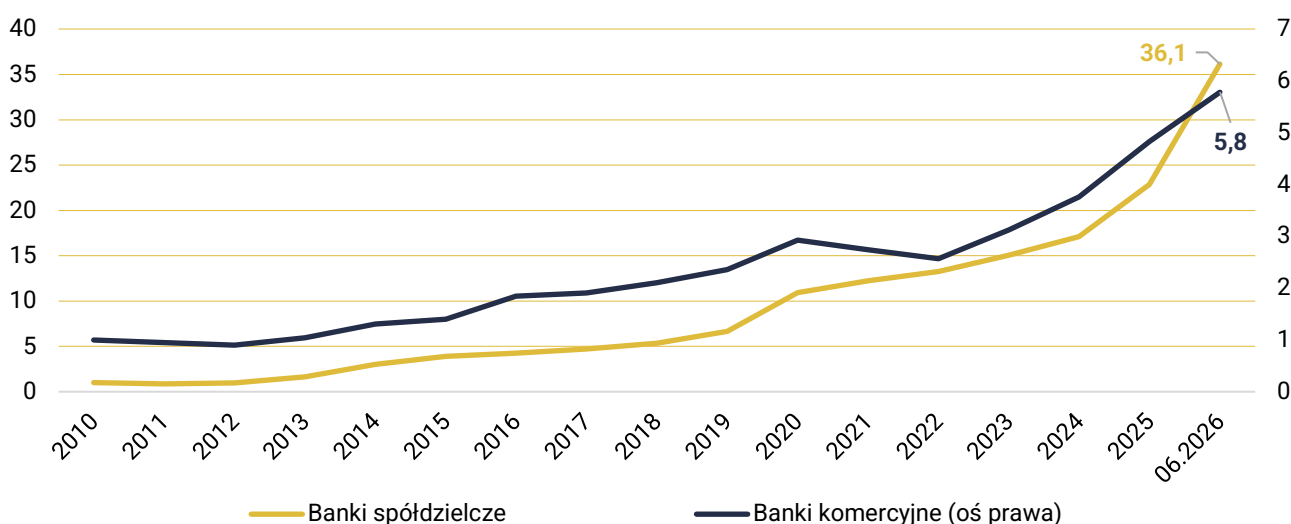


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Skala wzrostu zaangażowania banków spółdzielczych w obligacje skarbowe i samorządowe jest szczególnie widoczna w perspektywie długookresowej. Na koniec I półrocza 2026 r. wartość ich portfela była już 36,1-krotnie wyższa niż w 2010 r., podczas gdy w bankach komercyjnych wzrosła w tym samym okresie 5,8-krotnie. Jeszcze na koniec 2025 r. wartości

te wynosiły odpowiednio 22,9 oraz 4,8. Pierwsze półrocze 2026 r. przyniosło zatem dalsze wyraźne zwiększenie zaangażowania obu sektorów w tę kategorię aktywów, przy czym skala długookresowego wzrostu pozostaje zdecydowanie większa w bankach spółdzielczych.

Rys. 95. Wzrost wartości portfela obligacji skarbowych w bankach komercyjnych i spółdzielczych względem 2010 r. w latach 2010–I poł. 2026 [krotność]



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

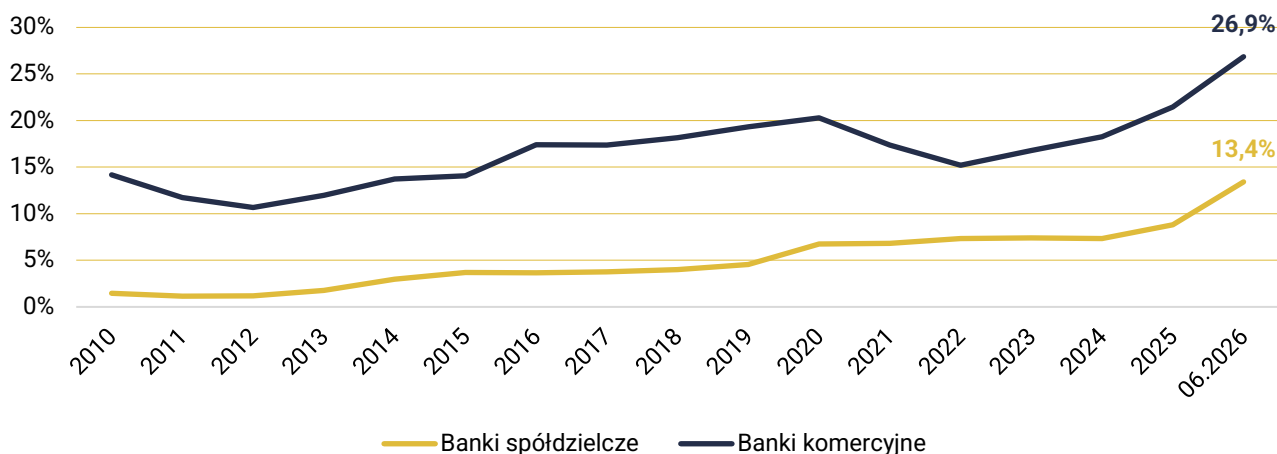
Rosnąca wartość portfela obligacji skarbowych i samorządowych znajduje odzwierciedlenie również w zwiększeniu ich znaczenia w strukturze aktywów obu segmentów sektora bankowego. W bankach spółdzielczych udział tych instrumentów wzrósł z 8,8% na koniec 2025 r. do 13,4% na koniec I półrocza

2026 r., osiągając najwyższy poziom w całym analizowanym okresie. W perspektywie długookresowej zmiana jest jeszcze bardziej widoczna – w 2010 r. obligacje skarbowe i samorządowe stanowiły zaledwie 1,5% aktywów banków spółdzielczych.

Jeszcze większe znaczenie instrumenty te mają w strukturze aktywów banków komercyjnych, gdzie ich udział zwiększył się z 21,4% na koniec 2025 r. do 26,9% na koniec czerwca 2026 r., również osiągając najwyższą wartość w analizowanym okresie.

Oznacza to, że obserwowany wzrost portfela obligacji prowadzi do wyraźnej zmiany struktury aktywów obu segmentów sektora bankowego, przy czym ich udział w aktywach banków komercyjnych pozostaje około dwukrotnie wyższy niż w bankach spółdzielczych.

Rys. 96. Udział obligacji skarbowych i samorządowych w aktywach banków spółdzielczych i komercyjnych w latach 2010–I poł. 2026 [%]



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

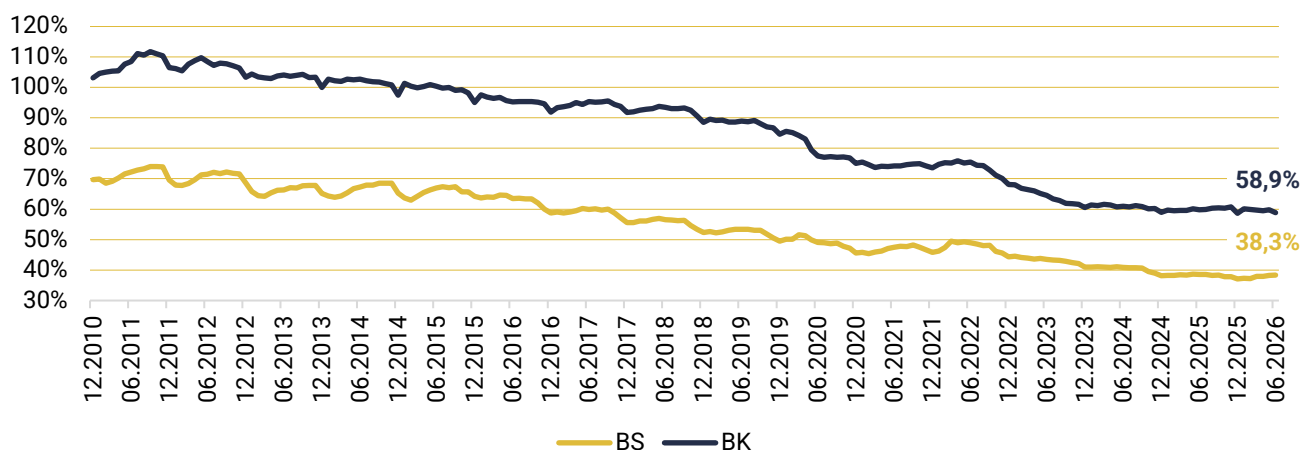
Istotne różnice pomiędzy bankami spółdzielczymi i komercyjnymi widoczne są również w relacji kredytów do depozytów sektora niefinansowego. Na koniec I półrocza 2026 r. wskaźnik ten wyniósł w bankach spółdzielczych 38,3%, wobec 37,2% na koniec I kwartału oraz 37,8% na koniec 2025 r. W II kwartale nastąpił zatem niewielki wzrost tej relacji w sektorze banków spółdzielczych, zarówno względem I kwartału, jak i końca poprzedniego roku.

W bankach komercyjnych wskaźnik ten pozostawał wyraźnie wyższy, wynosząc 58,9% na koniec czerwca 2026 r., wobec 59,7% na koniec marca oraz 60,8%

na koniec 2025 r. W przeciwieństwie do banków spółdzielczych w I połowie 2026 r. w sektorze banków komercyjnych utrzymała się zatem tendencja do stopniowego obniżania wartości tego wskaźnika.

W rezultacie różnica pomiędzy oboma sektorami zmniejszyła się z 23 pp. na koniec 2025 r. i 22,5 pp. na koniec I kwartału do 20,6 pp. na koniec czerwca 2026 r. Relacja kredytów do depozytów pozostaje jednak istotnie niższa w bankach spółdzielczych, wskazując na większą nadwyżkę zgromadzonych depozytów nad wartością portfela kredytowego niż w bankach komercyjnych.

Rys. 97. Relacja kredytów do depozytów sektora niefinansowego w bankach spółdzielczych i komercyjnych w latach 2010–VI 2026 [%]



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

W II kwartale 2026 r. kontynuowana była poprawa jakości portfela kredytowego zarówno w bankach spółdzielczych, jak i komercyjnych. W sektorze banków spółdzielczych udział kredytów zagrożonych w kredytach dla sektora niefinansowego obniżył się z 6,2% na koniec marca do 6% na koniec czerwca 2026 r. Tym samym wskaźnik znalazł się również poniżej poziomu odnotowanego na koniec 2025 r.

Podobny kierunek zmian obserwowano w bankach komercyjnych, gdzie udział kredytów zagrożonych zmniejszył się z 4,5% na koniec I kwartału do 4,4% na koniec czerwca. Jakość portfela kredytowego pozostawała zatem lepsza w bankach komercyjnych, jednak w obu sektorach pierwsze półrocze 2026 r. przyniosło dalszą poprawę jakości posiadanego portfela kredytowego. Na koniec czerwca różnica pomiędzy wskaźnikami NPL obu sektorów wynosiła 1,6 pp. na korzyść sektora banków komercyjnych.

Rys. 98. Udział kredytów zagrożonych (NPL) w kredytach dla sektora niefinansowego banków komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2010–VI 2026 [%]



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

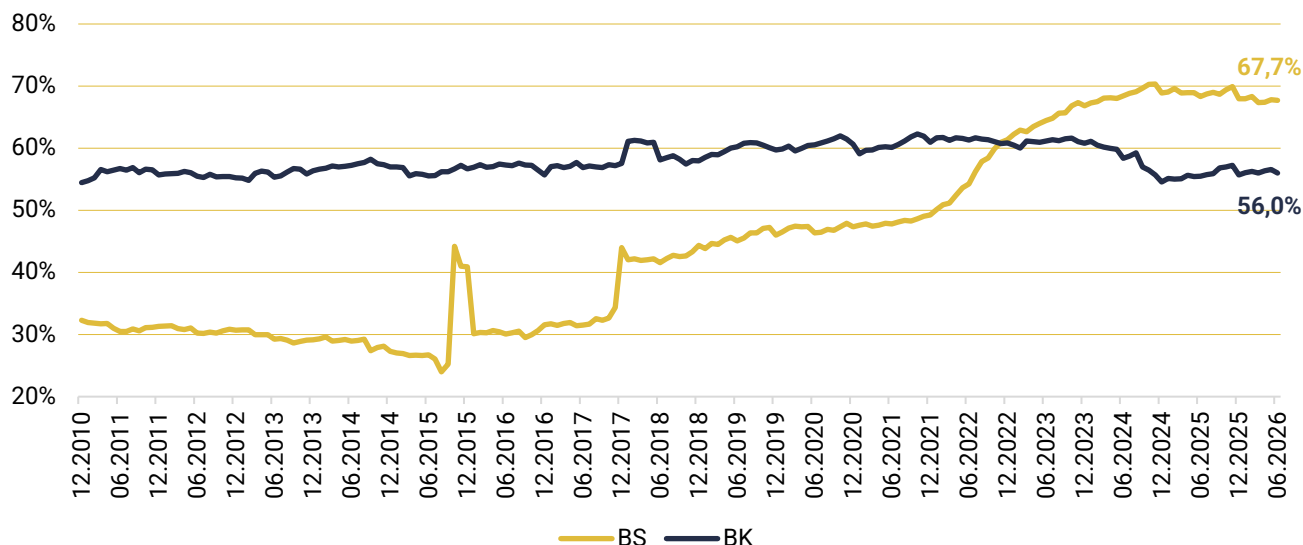
W II kwartale 2026 r. poziom pokrycia kredytów zagrożonych odpisami pozostawał wysoki w bankach spółdzielczych i zasadniczo stabilny w bankach komercyjnych. W sektorze banków spółdzielczych wskaźnik CovR F3 zwiększył się z 67,4% na koniec marca do 67,7% na koniec czerwca 2026 r. Jego poziom pozostawał jednak nieznacznie niższy niż na koniec 2025 r., kiedy wynosił 68%.

W bankach komercyjnych wskaźnik pokrycia utrzymał się natomiast na poziomie 56% zarówno na koniec I, jak i II kwartału 2026 r., wobec 57,2% na koniec 2025 r. W bankach komercyjnych wskaźnik pokrycia

utrzymał się natomiast na poziomie 56% zarówno na koniec I, jak i II kwartału 2026 r., wobec 57,2% na koniec 2025 r. Banki spółdzielcze nadal charakteryzowały się zatem wyraźnie wyższym poziomem pokrycia kredytów zagrożonych odpisami niż banki komercyjne. Na koniec czerwca różnica pomiędzy oboma sektorami wynosiła 11,7 pp.

Zestawienie tego wskaźnika z wcześniejszą analizą NPL wskazuje, że banki spółdzielcze, pomimo wyższego udziału kredytów zagrożonych w portfelu, utrzymują jednocześnie znacznie wyższy stopień ich pokrycia odpisami.

Rys. 99. Wskaźnik pokrycia kredytów w fazie 3 odpisami (CovR F3) w bankach komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2010–VI 2026 [%]



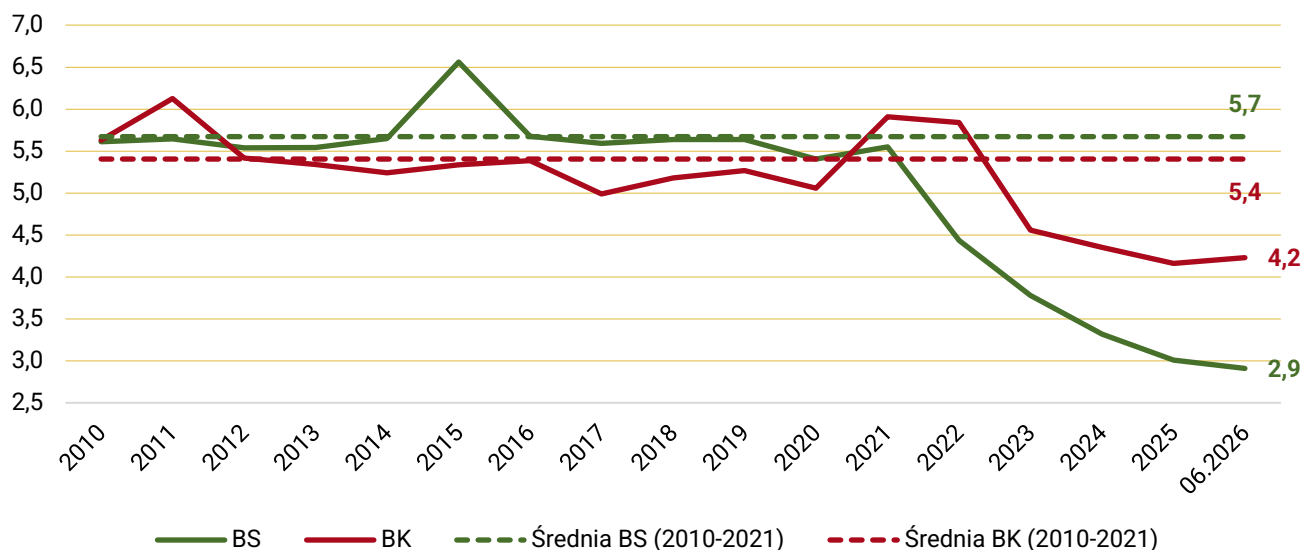
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

O korzystnej sytuacji kapitałowej obu sektorów świadczy również kształtowanie się relacji kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych. Do 2021 r. wskaźnik ten pozostawał w obu sektorach relatywnie stabilny i kształtował się w okolicach jego średniej wartości za lata 2010–2021, która wynosiła 5,7 w bankach spółdzielczych oraz 5,4 w bankach komercyjnych. Od 2022 r. widoczny jest jednak wyraźny spadek relacji wartości kredytów do posiadanych kapitałów własnych, szczególnie silny w sektorze banków spółdzielczych. W ich przypadku wskaźnik obniżył się z 5,6 na koniec 2021 r. do 2,9 na koniec czerwca 2026 r., podczas gdy w bankach komercyjnych

zmniejszył się w tym okresie z 5,9 do 4,2. Oznacza to, że wzrost kapitałów własnych w obu sektorach był w ostatnich latach wyraźnie szybszy niż wzrost portfela kredytowego, przy czym tendencja ta była szczególnie widoczna w bankach spółdzielczych.

W efekcie na koniec czerwca 2026 r. wartość wskaźnika w bankach spółdzielczych była o 2,8 niższa od średniej z lat 2010–2021, podczas gdy w bankach komercyjnych różnica ta wynosiła 1,2. Wskazuje to na istotną przestrzeń do zwiększenia skali finansowania gospodarki w relacji do posiadanej bazy kapitałowej, szczególnie w sektorze banków spółdzielczych.

Rys. 100. Relacja kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych w bankach spółdzielczych i komercyjnych w latach 2010–I poł. 2026

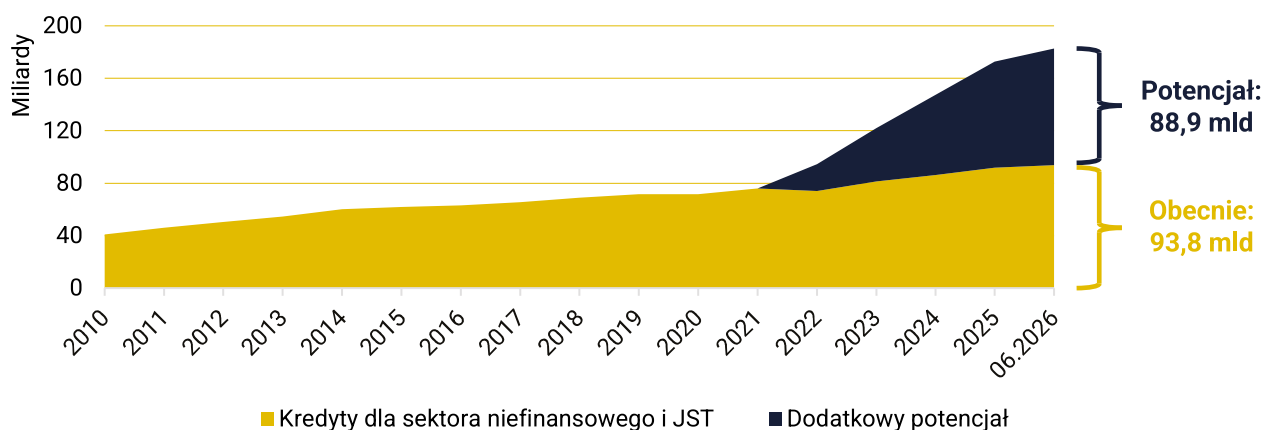


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Spadek relacji kredytów do kapitałów własnych banków spółdzielczych względem jej historycznego poziomu wskazuje na znaczący potencjał tego sektora do zwiększenia skali finansowania gospodarki. Przyjmując jako punkt odniesienia średnią wartość tego wskaźnika z lat 2010–2021, na koniec czerwca 2026 r. dodatkowy potencjał kredytowy banków spółdzielczych można oszacować na 88,9 mld zł. Dla porównania, wartość portfela kredytów dla sektora niefinansowego i JST

wynosiła w tym okresie 93,8 mld zł. Skala oszacowanego potencjału odpowiada zatem niemal 95% wartości obecnego portfela kredytowego banków spółdzielczych. Przy pełnym wykorzystaniu tego potencjału wartość kredytów dla sektora niefinansowego i JST mogłaby wzrosnąć do ok. 182,7 mld zł. Wskazuje to na znaczną przestrzeń banków spółdzielczych do zwiększenia finansowania gospodarki w oparciu o posiadaną bazę kapitałową.

Rys. 101. Dodatkowy potencjał sektora banków spółdzielczych do finansowania gospodarki – stan na II kw. 2026 r. [zł]

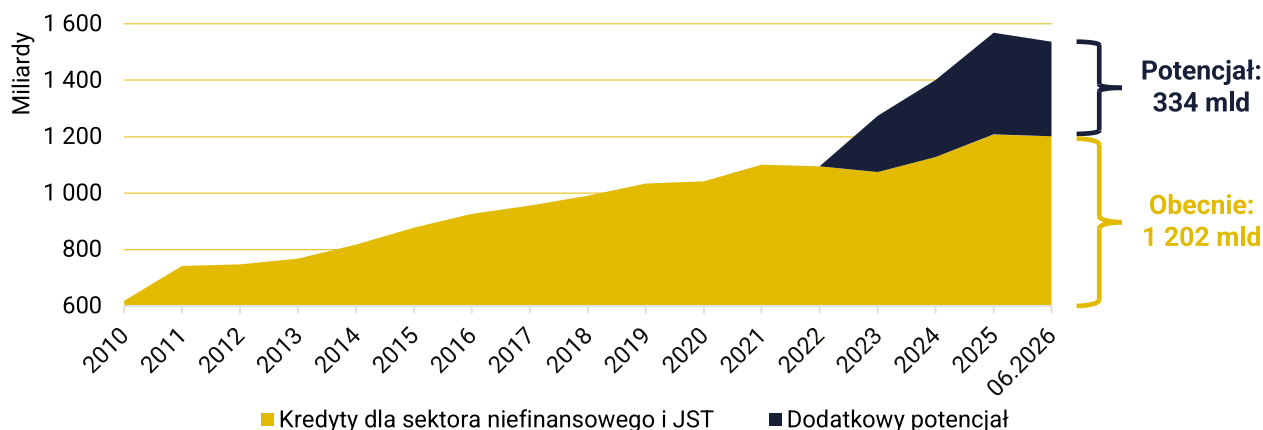


Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Podobnie jak w przypadku banków spółdzielczych, również sektor banków komercyjnych posiada przestrzeń do zwiększenia skali finansowania gospodarki w relacji do posiadanej bazy kapitałowej. Przyjmując jako punkt odniesienia średnią relację kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych z lat 2010–2021, na koniec czerwca 2026 r. dodatkowy potencjał kredytowy banków komercyjnych można oszacować na 334,1 mld zł. Dla porównania, wartość portfela kredytów dla sektora niefinansowego i JST wynosiła w tym okresie

1 202,2 mld zł. Skala oszacowanego potencjału odpowiada zatem ok. 28% wartości obecnego portfela kredytowego banków komercyjnych. Choć w ujęciu nominalnym potencjał ten jest znacznie większy niż w bankach spółdzielczych, w relacji do wartości obecnego portfela kredytowego pozostaje zdecydowanie niższy (28% wobec 95%). Wskazuje to, że choć w obu sektorach występuje znaczna przestrzeń do zwiększenia finansowania gospodarki w oparciu o posiadaną bazę kapitałową, relatywnie większa jest ona w sektorze banków spółdzielczych.

Rys. 102. Dodatkowy potencjał sektora banków komercyjnych do finansowania gospodarki- stan na II kw. 2026 r. [zł]



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

3.2. Wyniki finansowe banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych

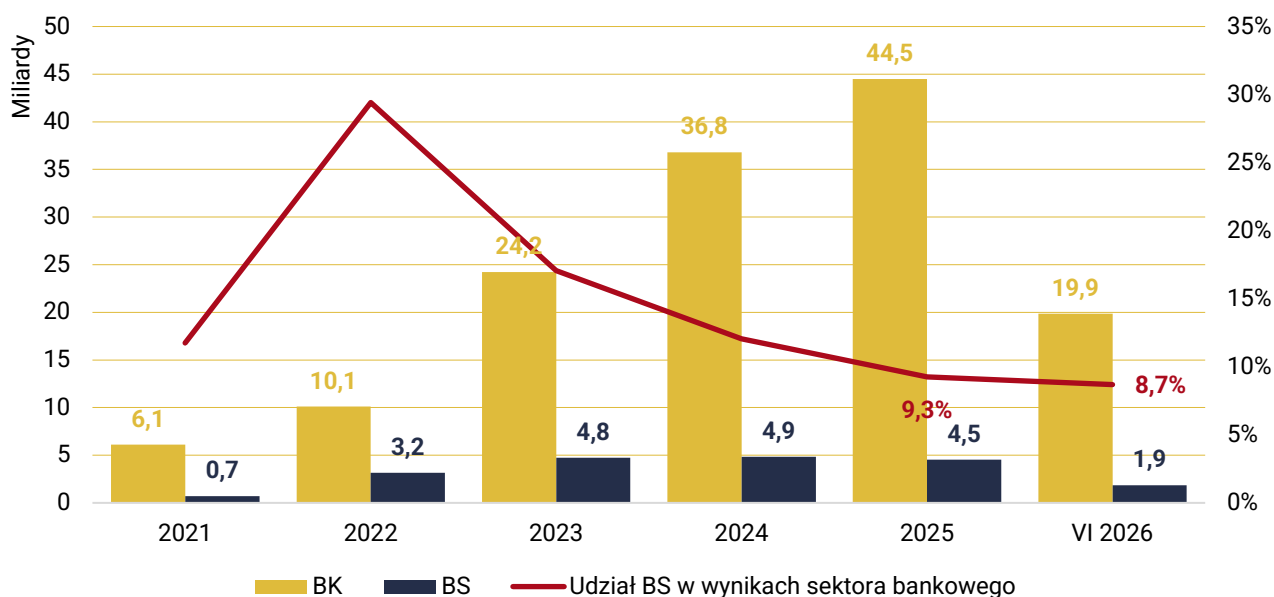
Analizę wyników finansowych banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych warto rozpocząć od porównania wyniku finansowego netto obu sektorów. W latach 2021–2023 banki spółdzielcze odnotowały wyraźną poprawę wyniku finansowego netto. Jego wartość wzrosła z 0,7 mld zł w 2021 r. do 3,2 mld zł w 2022 r. oraz 4,8 mld zł w 2023 r., co oznaczało wzrost odpowiednio o 350,4% i 50,3% r/r. W tym okresie poprawa wyników następowała również w sektorze banków komercyjnych, przy czym ich dynamika kształtowała się odmiennie. W 2022 r. wynik banków komercyjnych wzrósł o 65,2%, natomiast w 2023 r. o 139,6%.

Od 2024 r. widoczne było jednak wyraźne zróżnicowanie kierunku zmian wyniku finansowego netto w obu sektorach. W bankach spółdzielczych wzrost wyniku netto w 2024 r. wyhamował do 2,1%, a w 2025 r. jego wartość obniżyła się o 6,3%, do 4,5 mld zł. W tym samym czasie banki komercyjne nadal odnotowywały

wyraźny wzrost wyniku, odpowiednio o 51,9% w 2024 r. i 20,9% w 2025 r., osiągając na koniec 2025 r. wartość 44,5 mld zł. W konsekwencji udział banków spółdzielczych w wyniku finansowym sektora bankowego systematycznie się zmniejszał, z 29,4% w 2022 r. do 9,3% w 2025 r.

W I połowie 2026 r. banki spółdzielcze wypracowały wynik finansowy netto w wysokości 1,9 mld zł, co odpowiadało 41% wyniku osiągniętego w całym 2025 r. Dla porównania, wynik banków komercyjnych wyniósł w tym okresie 19,9 mld zł, czyli 44,6% wartości odnotowanej w całym poprzednim roku. Udział banków spółdzielczych w wyniku finansowym sektora ukształtował się w I połowie 2026 r. na poziomie 8,7%, pozostając tym samym poniżej poziomu z 2025 r. Dane te wskazują, że w ostatnich latach dynamika wyników finansowych banków spółdzielczych była wyraźnie słabsza niż banków komercyjnych.

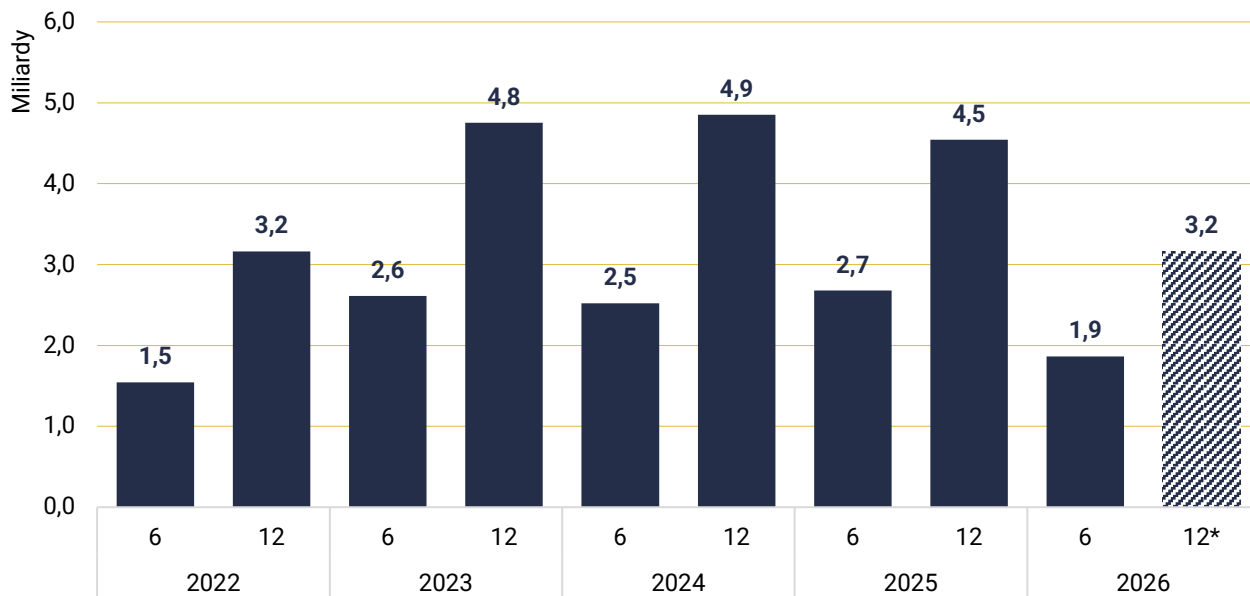
Rys. 103. Wynik finansowy netto banków komercyjnych i spółdzielczych [lewa oś, mld zł] oraz udział banków spółdzielczych w wyniku sektora bankowego [prawa oś, %] w latach 2021–VI 2026



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

Uzupełnieniem analizy wyniku finansowego netto banków spółdzielczych jest porównanie jego wartości osiągniętej po I półroczu z wynikiem całorocznym. W latach 2022–2025 wynik wypracowany przez banki spółdzielcze w pierwszych sześciu miesiącach stanowił od 48,8% do 58,9% wyniku osiągniętego w całym roku. Relacja ta zwiększyła się z 48,8% w 2022 r. do 55% w 2023 r., następnie obniżyła się nieznacznie do 52% w 2024 r., po czym wzrosła do 58,9% w 2025 r.

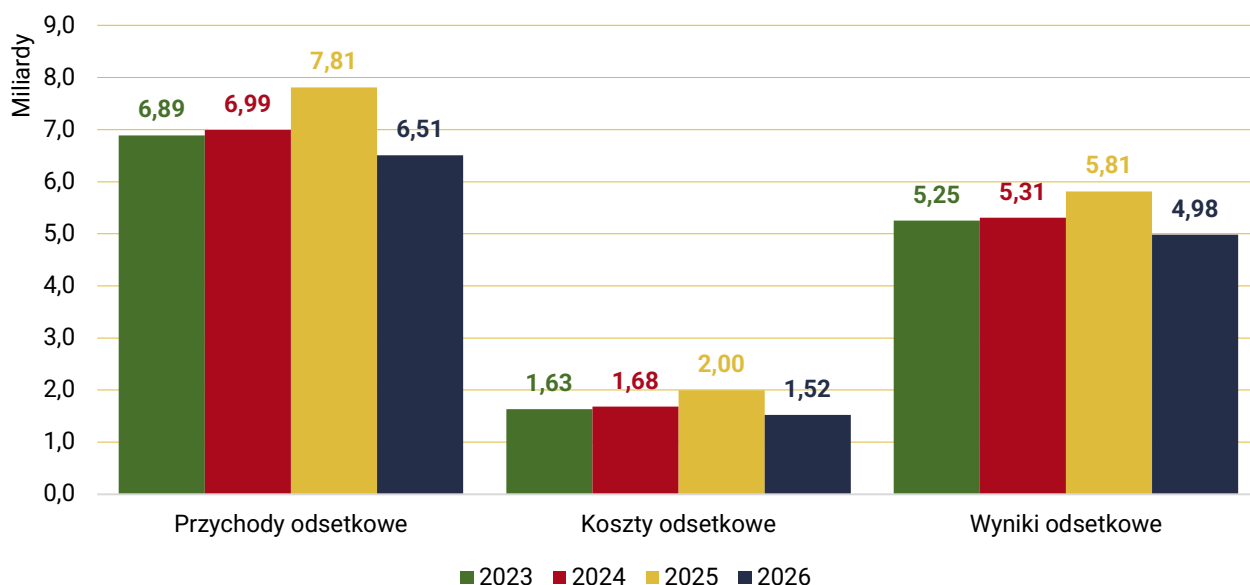
W I połowie 2026 r. banki spółdzielcze wypracowały wynik finansowy netto w wysokości 1,86 mld zł. Przy prognozowanym wyniku na koniec roku na poziomie 3,16 mld zł oznaczałoby to, że po pierwszych sześciu miesiącach zostałyby zrealizowane ok. 59% wyniku całorocznego. Relacja ta byłaby zatem zbliżona do odnotowanej w 2025 r. Jednocześnie prognozowany wynik za cały 2026 r. byłby o ok. 30,4% niższy niż wynik osiągnięty przez banki spółdzielcze w 2025 r.

Rys. 104. Wynik finansowy netto banków spółdzielczych po I półroczu i na koniec roku w latach 2022–2026 [mld zł]

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

Istotnym źródłem wyniku finansowego banków spółdzielczych pozostaje wynik odsetkowy. W pierwszych półroczach lat 2023–2025 jego wartość wzrosła z 5,3 mld zł do 5,8 mld zł. W tym samym okresie przychody odsetkowe zwiększyły się z 6,9 mld zł do 7,8 mld zł, natomiast koszty odsetkowe z 1,6 mld zł do 2 mld zł. Wzrost przychodów odsetkowych w latach 2023–2025 przewyższał zatem w ujęciu nominalnym wzrost kosztów odsetkowych, co przekładało się na stopniowy wzrost wyniku odsetkowego.

W I połowie 2026 r. sytuacja jednak uległa zmianie. Przychody odsetkowe obniżyły się do 6,5 mld zł, tj. o 16,7% r/r. Jednocześnie koszty odsetkowe spadły do 1,5 mld zł, czyli o 23,7% r/r. Spadek kosztów był więc procentowo silniejszy niż spadek przychodów, jednak w ujęciu nominalnym nie wystarczył do zneutralizowania ubytku po stronie przychodowej. W efekcie wynik odsetkowy obniżył się do 5 mld zł, tj. o 14,3% r/r. W rezultacie I połowa 2026 r. przyniosła pogorszenie wyniku odsetkowego banków spółdzielczych pomimo wyraźnego spadku kosztów odsetkowych.

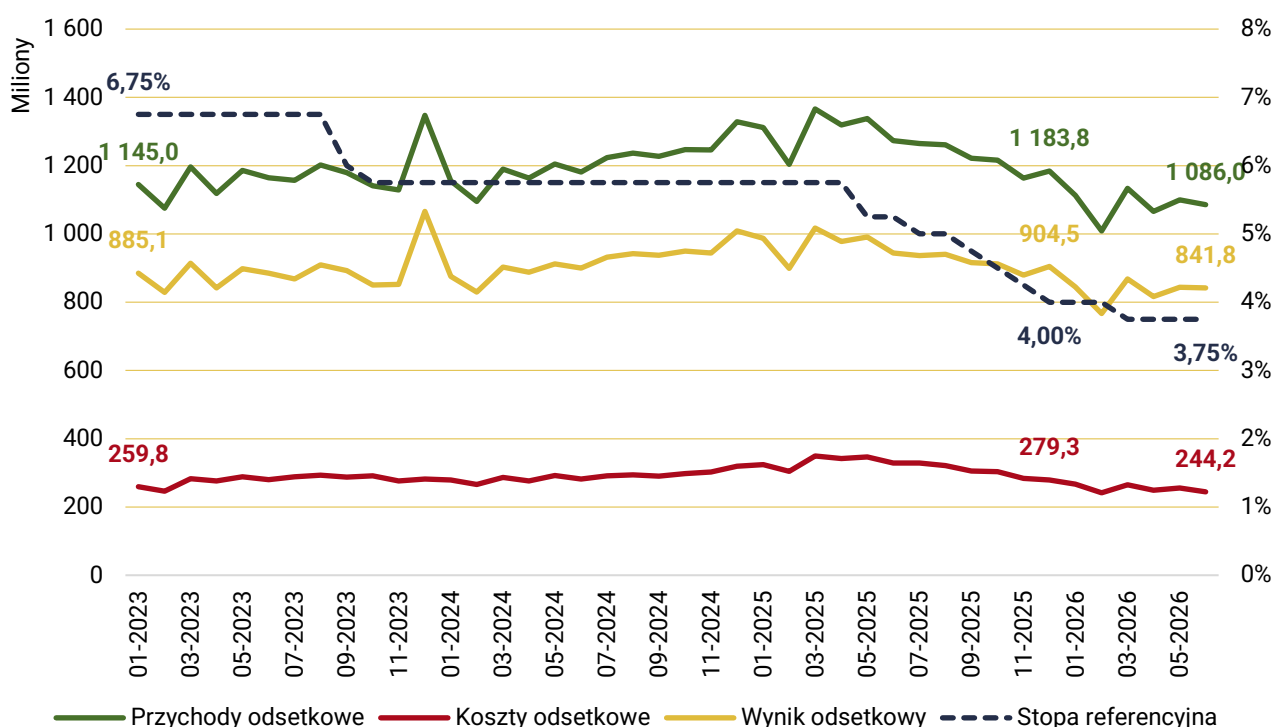
Rys. 105. Przychody, koszty odsetkowe oraz wynik odsetkowy banków spółdzielczych po I półroczu lat 2023–2026 [mld zł]

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

Bardziej szczegółowe spojrzenie na kształtowanie się wyniku odsetkowego banków spółdzielczych umożliwia analiza danych miesięcznych na tle zmian stopy referencyjnej NBP. W okresie utrzymywania się stopy referencyjnej na wysokim poziomie miesięczny wynik odsetkowy banków spółdzielczych pozostawał relatywnie wysoki, osiągając najwyższe wartości na przełomie 2024 i 2025 r. Wraz z rozpoczęciem cyklu obniżek stóp procentowych w 2025 r. widoczna stała się tendencja spadkowa zarówno przychodów,

jak i kosztów odsetkowych, przy czym spadek przychodów w ujęciu nominalnym był silniejszy. W konsekwencji obniżeniu ulegał również miesięczny wynik odsetkowy. Reakcja wyniku odsetkowego na spadek stóp procentowych następowała jednak stopniowo. Pomimo rozpoczęcia cyklu obniżek w 2025 r. przez znaczną część tamtego roku pozostawał on na relatywnie wysokim poziomie, a jego wyraźniejsze osłabienie widoczne było dopiero pod koniec 2025 r. i w I połowie 2026 r.

Rys. 106. Miesięczne przychody i koszty odsetkowe oraz wynik odsetkowy banków spółdzielczych [lewa oś, mln zł] na tle stopy referencyjnej NBP [prawa oś, %] w okresie I 2023–VI 2026



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

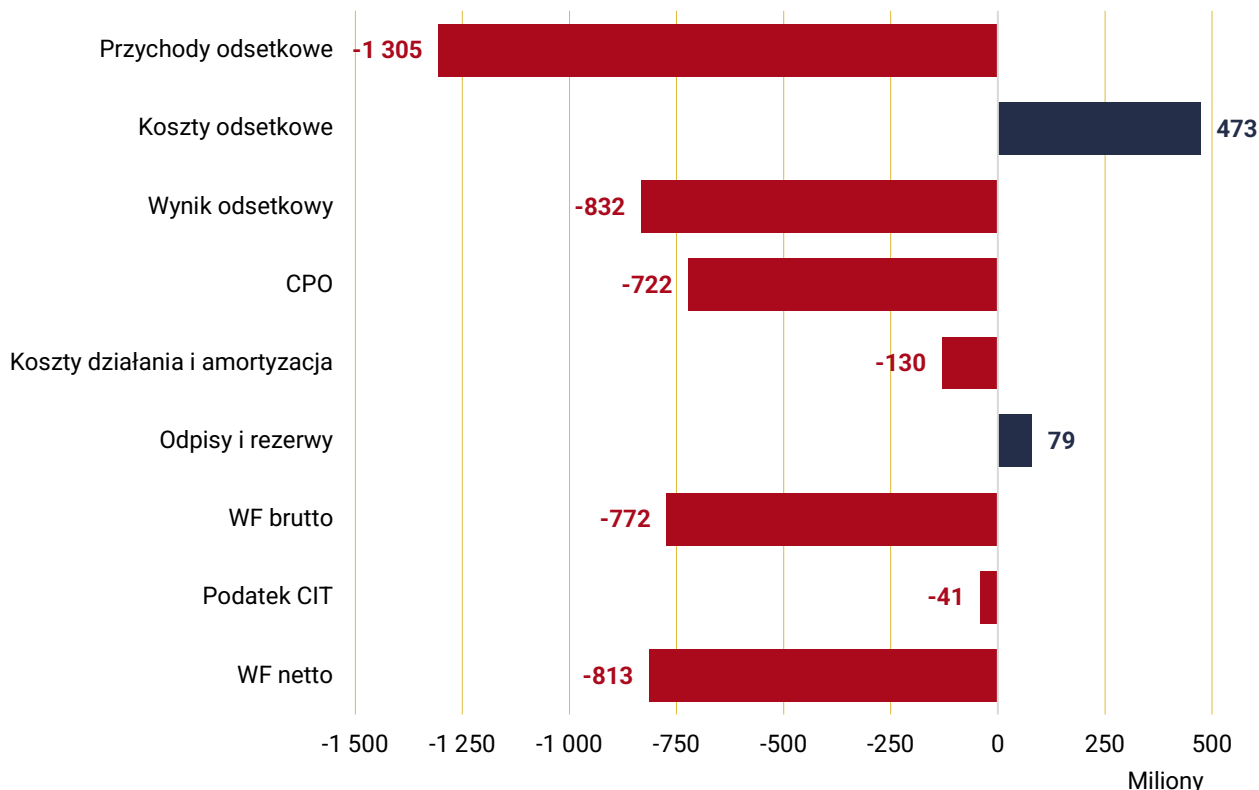
Jako syntetyczne podsumowanie zmian wyniku finansowego banków spółdzielczych w I połowie 2026 r. można wskazać kierunek i skalę wpływu jego głównych składowych. Najsilniejszym czynnikiem oddziałującym negatywnie był spadek przychodów odsetkowych, które obniżyły się o 1,3 mld zł, tj. o 16,7% r/r. Jego wpływ został częściowo skompensowany spadkiem kosztów odsetkowych o 473 mln zł, (o 23,7% r/r). W rezultacie wynik odsetkowy zmniejszył się o 832 mln zł, tj. o 14,3% r/r, potwierdzając obserwowane wcześniej osłabienie podstawowego źródła dochodów banków spółdzielczych.

Spadkowi wyniku odsetkowego towarzyszyło obniżenie całkowitych przychodów operacyjnych o 722 mln zł, tj. o 11,2% r/r. Negatywnie na wynik oddziaływał również wzrost kosztów działania i amortyzacji o 130 mln zł, czyli o 4,4% r/r. Drugim z czynników częściowo ograniczających skalę

pogorszenia wyniku było natomiast zmniejszenie obciążenia z tytułu odpisów i rezerw o 79 mln zł, tj. o 39,1% r/r. Ostatecznie wynik finansowy brutto banków spółdzielczych obniżył się w I połowie 2026 r. o 772 mln zł, czyli o 23,3% r/r.

Czynnikiem pogłębiającym spadek wyniku netto było także zwiększenie obciążenia podatkiem dochodowym o 41 mln zł, tj. o 6,3% r/r. W konsekwencji wynik finansowy netto banków spółdzielczych był o 813 mln zł niższy niż w I połowie 2025 r., co odpowiadało spadkowi o 30,4% r/r. Dekompozycja wyniku wskazuje zatem, że zasadniczym źródłem pogorszenia wyników finansowych banków spółdzielczych w I połowie 2026 r. było osłabienie wyniku odsetkowego, przy czym zmiany pozostałych składowych jedynie częściowo ograniczały skalę spadku wyniku finansowego.

Rys. 107. Dekompozycja zmiany wyniku finansowego banków spółdzielczych w I półroczu 2026 r. względem I półrocza 2025 r. według kierunku wpływu poszczególnych pozycji na wynik [mln zł]



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

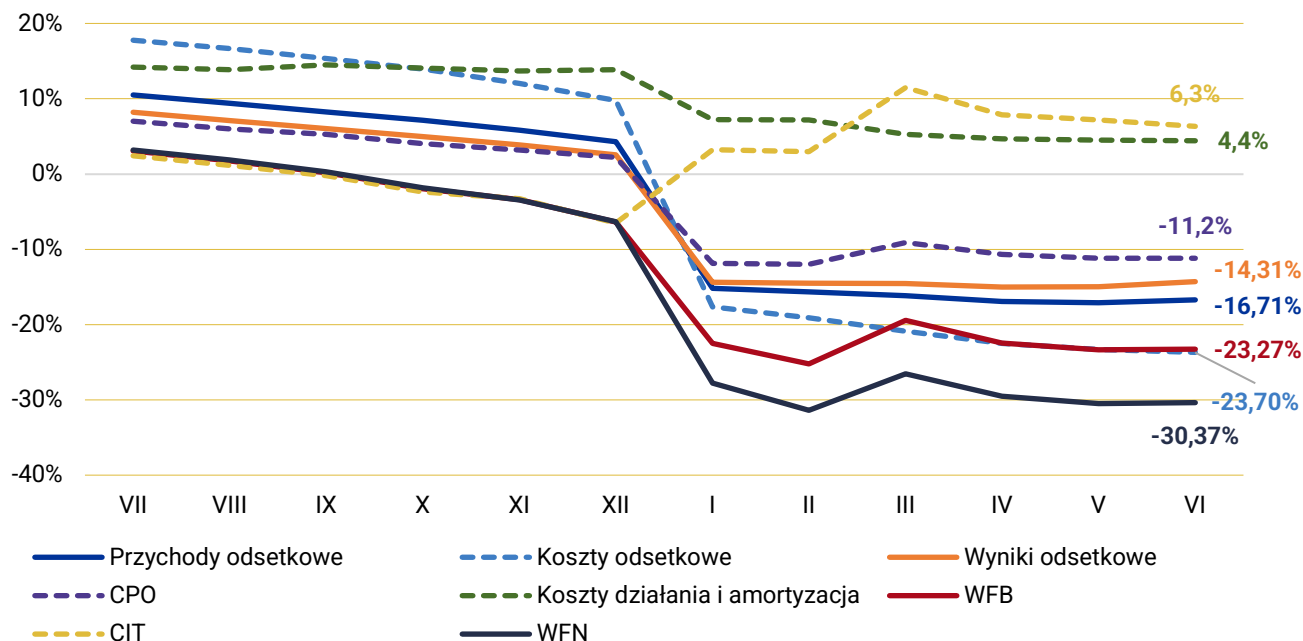
Pogorszenie wyników finansowych banków spółdzielczych w I połowie 2026 r. było poprzedzone stopniowym osłabianiem dynamiki głównych pozycji rachunku zysków i strat już w II połowie 2025 r. Dynamika przychodów odsetkowych obniżyła się wtedy z 10,5% r/r w lipcu do 4,3% r/r w grudniu, a wyniku odsetkowego odpowiednio z 8,2% do 2,6% r/r. Podobny kierunek zmian występował w przypadku całkowitych przychodów operacyjnych, których dynamika zmniejszyła się z 7% do 2,2% r/r. Jednocześnie przez cały ten okres koszty działania i amortyzacji rosły w tempie ok. 14% r/r. W rezultacie już od października 2025 r. wynik finansowy brutto i netto banków spółdzielczych zaczęły kształtować się poniżej poziomów z analogicznego okresu poprzedniego roku, a na koniec 2025 r. ich dynamika wynosiła odpowiednio -6,4% i -6,3% r/r.

Na początku 2026 r. nastąpiło wyraźne pogłębienie tych tendencji. Przychody odsetkowe oraz wynik odsetkowy spadły w styczniu odpowiednio o 15,2% i 14,4% r/r. Jednocześnie coraz silniej obniżały się koszty odsetkowe, co częściowo amortyzowało wpływ malejących przychodów na wynik odsetkowy, jednak wobec dalszego spadku przychodów odsetkowych jego dynamika pozostawała

w pierwszych miesiącach roku relatywnie stabilna, lecz ujemna.

W II kwartale 2026 r. zasadniczy obraz sytuacji nie uległ zmianie. Spadek przychodów odsetkowych pogłębił się z 16,1% r/r na koniec marca do 16,7% r/r na koniec czerwca. Jednocześnie coraz silniej obniżały się koszty odsetkowe, których spadek zwiększył się z 20,9% do 23,7% r/r. W rezultacie dynamika wyniku odsetkowego nie uległa dalszemu pogorszeniu, a jego spadek zmniejszył się nieznacznie z 14,5% r/r na koniec I kwartału do 14,3% r/r na koniec II kwartału. Równocześnie tempo wzrostu kosztów działania i amortyzacji obniżyło się z 5,3% do 4,4% r/r.

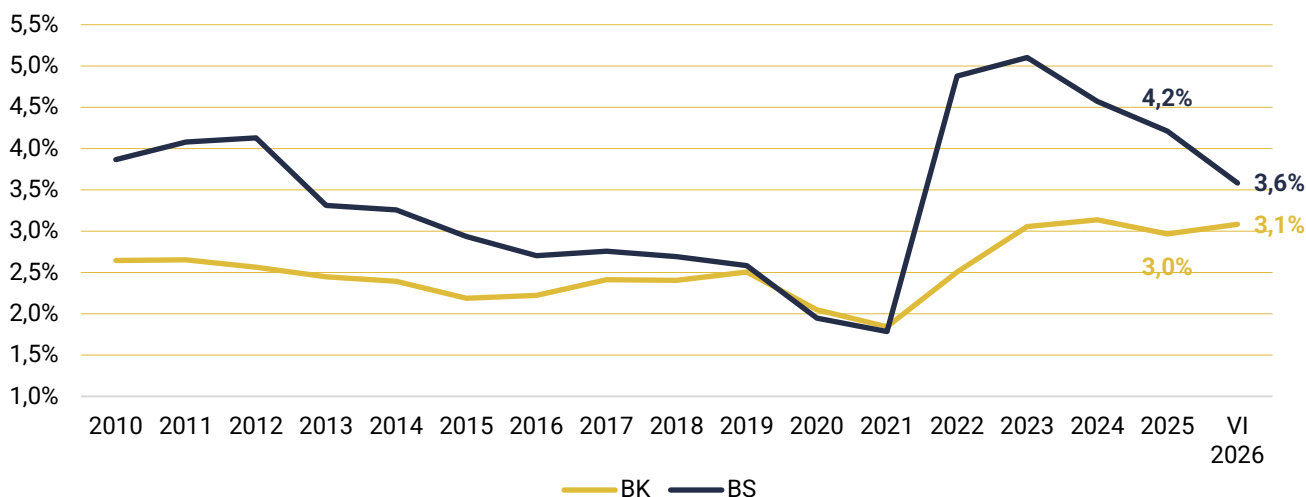
Pomimo stabilizacji dynamiki wyniku odsetkowego sytuacja w zakresie wyniku finansowego pozostawała wyraźnie słabsza niż rok wcześniej. Na koniec czerwca wynik finansowy brutto był niższy o 23,3% r/r, wobec spadku o 19,4% na koniec marca. Wynik finansowy netto obniżył się natomiast o 30,4% r/r, wobec 26,5% na koniec I kwartału. II kwartał 2026 r. nie przyniósł zatem odwrócenia niekorzystnych tendencji w wynikach banków spółdzielczych. Pomimo stabilizacji wyniku odsetkowego oraz słabszej dynamiki kosztów działania, skala spadku wyniku brutto i netto pozostawała wysoka.

Rys. 108. Dynamika wybranych pozycji rachunku zysków i strat banków spółdzielczych w okresie VII 2025–VI 2026 (r/r) [%]

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

Porównanie stopy wyniku odsetkowego banków spółdzielczych i banków komercyjnych wskazuje, że przez większość analizowanego okresu banki spółdzielcze osiągały wyższą relację wyniku odsetkowego do aktywów niż banki komercyjne. Szczególnie wyraźna przewaga występowała w latach 2022–2024, kiedy stopa wyniku odsetkowego banków spółdzielczych kształtowała się na poziomie 4,6–5,1%, wobec 2,5–3,1% w bankach komercyjnych. Od 2024 r. widoczne jest jednak stopniowe zmniejszanie tej różnicy. W 2025 r. stopa wyniku odsetkowego banków spółdzielczych obniżyła się do 4,2%, podczas gdy w bankach komercyjnych wyniosła 3%.

W I połowie 2026 r. proces zbliżania się wartości wskaźnika w obu sektorach był kontynuowany. Stopa wyniku odsetkowego banków spółdzielczych obniżyła się do 3,6%, podczas gdy w bankach komercyjnych wzrosła do 3,1%. W efekcie przewaga banków spółdzielczych zmniejszyła się z 1,2 pp. na koniec 2025 r. do 0,5 pp. na koniec czerwca 2026 r. Banki spółdzielcze nadal osiągały zatem wyższą stopę wyniku odsetkowego niż banki komercyjne, jednak różnica pomiędzy sektorami wyraźnie się zmniejszyła.

Rys. 109. Dynamika wybranych pozycji rachunku zysków i strat banków spółdzielczych w okresie VII 2025–VI 2026 (r/r) [%]

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

Zestawienie zmian głównych pozycji rachunku wyników banków spółdzielczych z wynikami ośmiu giełdowych banków komercyjnych oraz całego sektora bankowego wskazuje na wyraźne zróżnicowanie sytuacji poszczególnych grup banków na koniec I połowy 2026 r. Spadek przychodów odsetkowych był zdecydowanie silniejszy w bankach spółdzielczych, gdzie wyniósł 16,7% r/r, wobec 7% w grupie ośmiu giełdowych banków komercyjnych i 9,1% w całym sektorze bankowym. Jednocześnie banki spółdzielcze odnotowały największy spadek kosztów odsetkowych. Nie wystarczyło to jednak do skompensowania silnego obniżenia ich przychodów, w efekcie czego wynik odsetkowy banków spółdzielczych zmniejszył się o 14,3% r/r. Dla porównania, w grupie banków giełdowych jego spadek wyniósł jedynie 1,7%, a w całym sektorze 1,5% r/r.

Różnice były jeszcze bardziej widoczne na poziomie wyniku finansowego brutto. W bankach spółdzielczych obniżył się on o 23,3% r/r, podczas gdy w grupie ośmiu

giełdowych banków komercyjnych wzrósł o 8,2%, a w całym sektorze bankowym o 6,5%. Jednocześnie obciążenie podatkiem CIT wzrosło we wszystkich analizowanych grupach, jednak w bankach spółdzielczych wzrost ten był zdecydowanie słabszy (+6,3%) niż w bankach giełdowych (+51%) i całym sektorze (+49,9%).

Silny wzrost obciążeń podatkowych miał szczególne znaczenie dla wyników całego sektora bankowego. Pomimo wzrostu wyniku finansowego brutto o 6,5% r/r wynik netto obniżył się o 8,7% r/r. W przypadku banków spółdzielczych wynik netto obniżył się o 30,4% r/r, podczas gdy w grupie ośmiu giełdowych banków komercyjnych wzrósł o 7,5%. Zestawienie potwierdza zatem, że w I połowie 2026 r. sytuacja wynikowa banków spółdzielczych kształtowała się wyraźnie słabiej niż największych banków komercyjnych, przede wszystkim wskutek znacznie silniejszego osłabienia wyniku odsetkowego.

Rys. 110. Zmiany wybranych pozycji rachunku wyników i obciążeń podatkowych banków komercyjnych i spółdzielczych – II kw. 2026 r. (r/r)

	Przychody odsetkowe	Koszty odsetkowe	Wynik odsetkowy	Wynik finansowy brutto	CIT	Efektywna stopa CIT	Wynik finansowy netto
8 giełdowych banków komercyjnych	-7,0%	-18,8%	-1,7%	+8,2%	+51,0%	37,5% (+10,6 pp.)	+7,5%
Sektor bankowy	-9,1%	-21,2%	-1,5%	+6,5%	+49,9%	36,5% (+10,6 pp.)	-8,7%
Banki spółdzielcze	-16,7%	-23,7%	-14,3%	-23,3%	+6,3%	26,8% (+7,5 pp.)	-30,4%

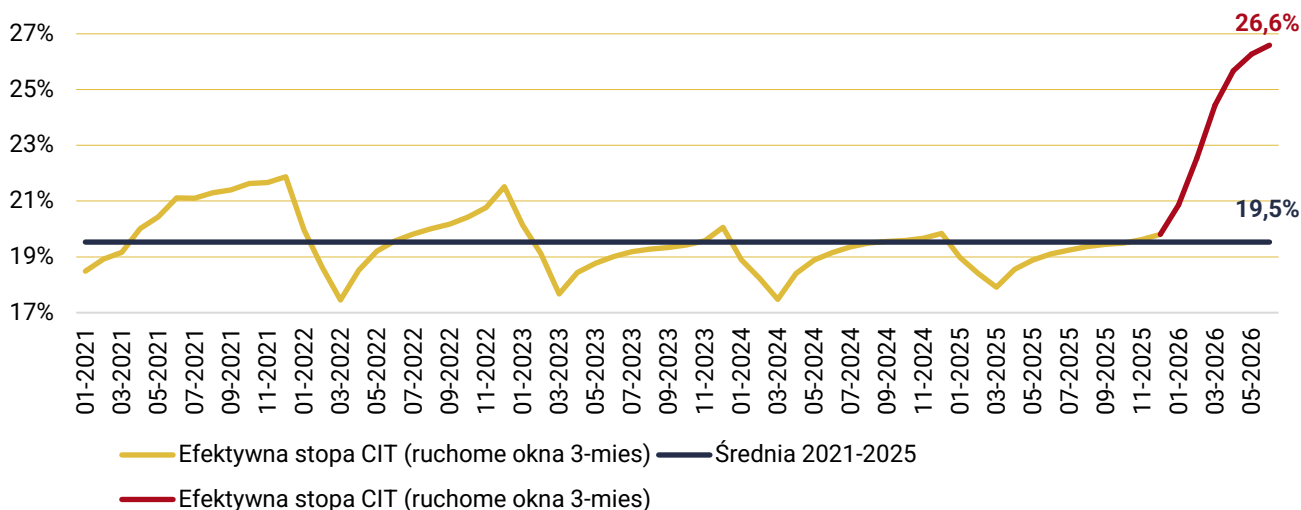
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, biznesradar.pl

Dodatkowym czynnikiem wpływającym na kształtowanie się wyniku finansowego netto banków spółdzielczych w I połowie 2026 r. było zwiększenie efektywnego obciążenia podatkiem dochodowym. Jak wskazano w zestawieniu na Rys. 110, efektywna stopa CIT banków spółdzielczych na koniec I połowy 2026 r. wyniosła 26,8% i była o 7,5 pp. wyższa niż rok wcześniej. Pomimo tego pozostawała ona niższa niż w całym sektorze bankowym (36,5%) oraz w grupie ośmiu giełdowych banków komercyjnych (37,5%).

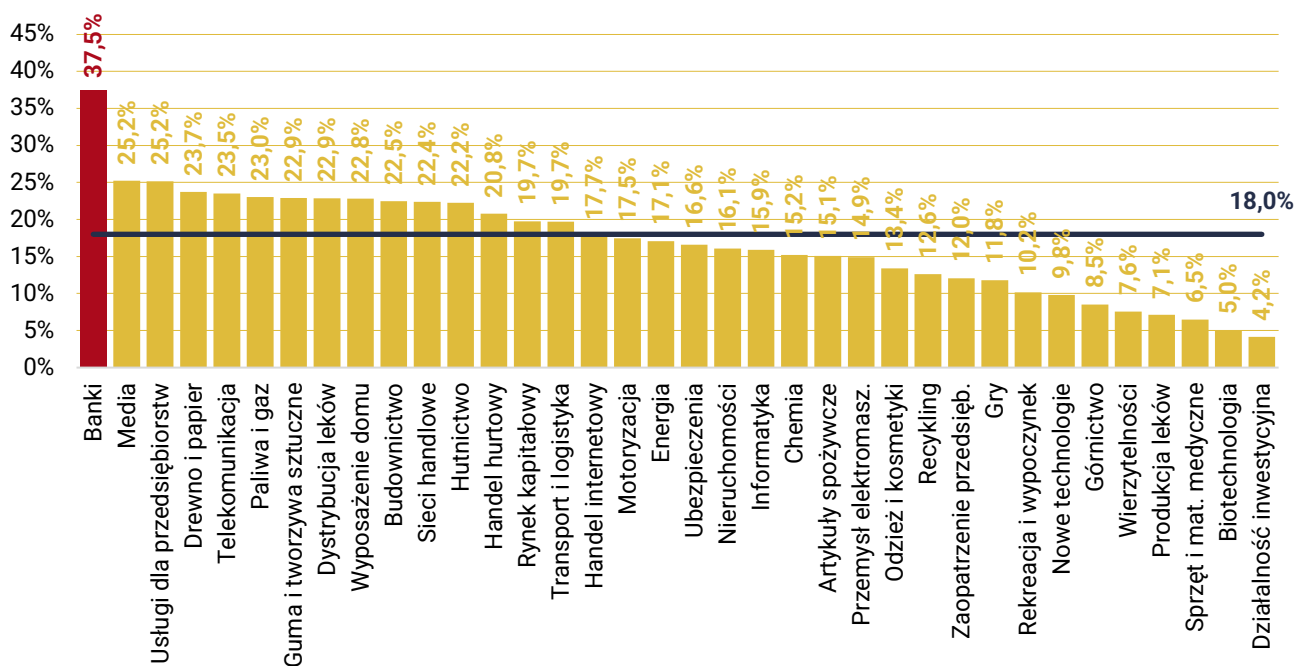
Analiza średniej ruchomej 3-miesięcznej wskazuje, że wzrost efektywnej stopy CIT w bankach spółdzielczych rozpoczął się pod koniec 2025 r., a następnie wyraźnie przyspieszył w I połowie 2026 r. Jeszcze w grudniu 2025 r. 3-miesięczna średnia efektywnej stopy CIT wynosiła 19,8%, pozostając na poziomie zbliżonym do średniej z lat 2021–2025 (19,5%), natomiast w I połowie 2026 r. systematycznie rosła, osiągając w czerwcu 26,6%. Wzrost efektywnego obciążenia podatkowego sektora bankowego stanowił tym samym istotny czynnik pogłębiający spadek wyniku finansowego netto banków spółdzielczych.

Wzrost efektywnego obciążenia podatkiem dochodowym nie był przy tym zjawiskiem charakterystycznym wyłącznie dla banków spółdzielczych. W sektorze banków komercyjnych efektywna stopa CIT w I połowie 2026 r. wyniosła 37,5%, co było najwyższą wartością spośród analizowanych sektorów spółek notowanych na GPW. Była ona tym samym o 18,5 pp. wyższa od podstawowej stawki podatku CIT w Polsce wynoszącej 19% i ponad dwukrotnie wyższa od mediany efektywnej stopy podatku CIT dla spółek notowanych na GPW.

Skala różnicy była znacząca również w porównaniu z pozostałymi sektorami. W żadnym z nich efektywna stopa CIT nie przekraczała 26%, podczas gdy w przypadku banków komercyjnych wynosiła 37,5%. Wskazuje to na wyraźnie wyższe efektywne obciążenie podatkiem dochodowym sektora bankowego na tle pozostałych analizowanych sektorów polskiej gospodarki.

Rys. 111. Efektywna stopa CIT banków spółdzielczych w okresie I 2021–VI 2026 – średnia ruchoma 3-miesięczna [%]

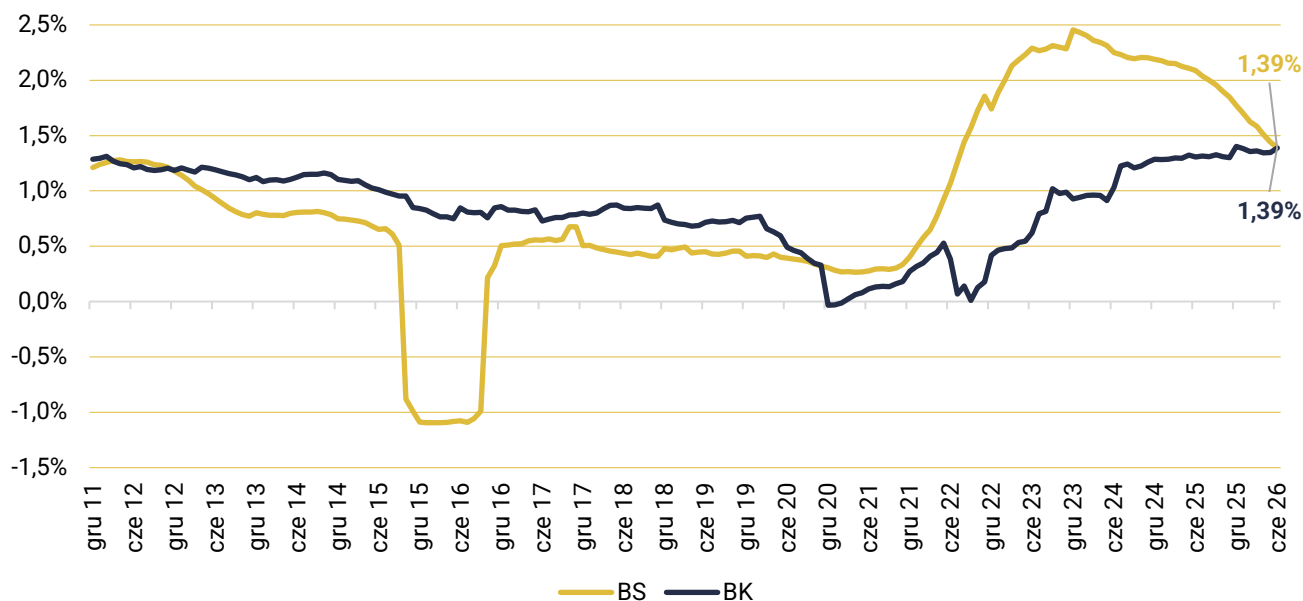
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Rys. 112. Efektywna stopa podatku CIT sektora banków komercyjnych na tle pozostałych sektorów notowanych na GPW – I/II kw. 2026 [%]

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

Syntetyczne odzwierciedlenie zmian sytuacji wynikowej banków spółdzielczych na tle banków komercyjnych można zaobserwować na podstawie kształtowania się wskaźnika ROA w obu tych sektorach. W latach 2022–2024 rentowność aktywów banków spółdzielczych wyraźnie wzrosła i pozostawała istotnie wyższa niż w sektorze banków komercyjnych. Najwyższy poziom ROA banków spółdzielczych odnotowano na początku 2024 r., kiedy przekraczał on 2,4%. W kolejnych miesiącach rozpoczęła się jednak stopniowa tendencja spadkowa, podczas gdy ROA banków komercyjnych zasadniczo wzrastał.

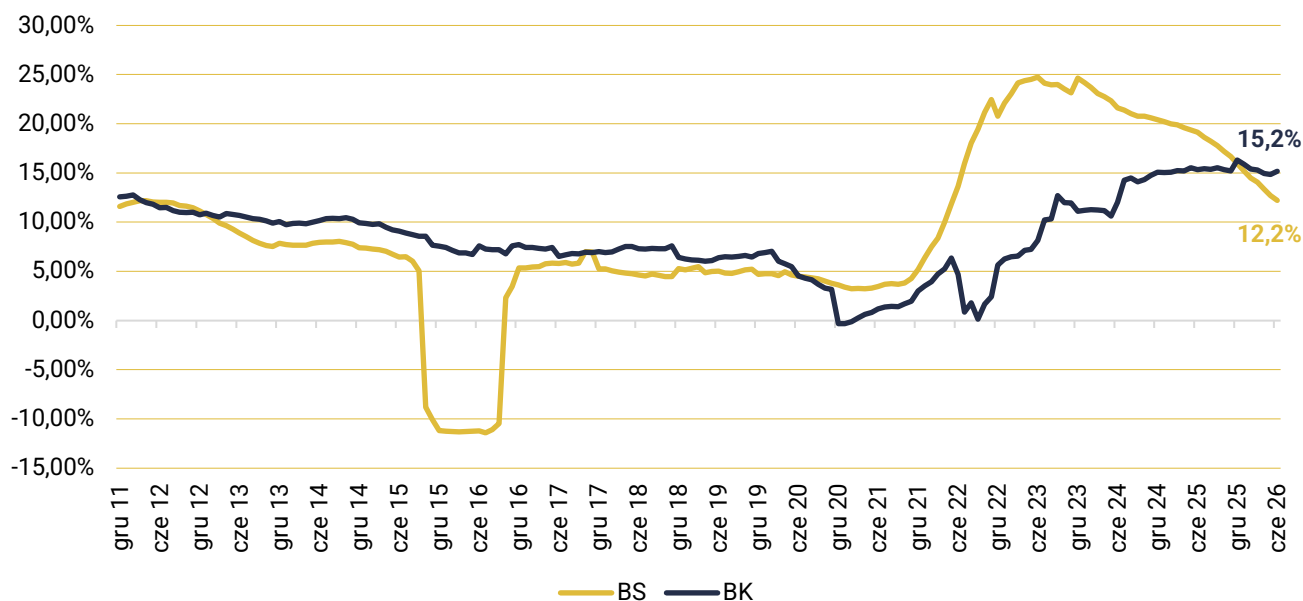
Proces ten był kontynuowany w I połowie 2026 r. ROA banków spółdzielczych obniżył się z 2% na koniec 2025 r. do 1,4% na koniec czerwca 2026 r. W tym samym okresie wskaźnik dla banków komercyjnych nieznacznie wzrósł z 1,3% do 1,4%. W rezultacie obserwowana w poprzednich latach przewaga banków spółdzielczych w zakresie rentowności aktywów uległa wyraźnemu zmniejszeniu, a na koniec I połowy 2026 r. wartości ROA w obu sektorach ukształtowały się na identycznym poziomie.

Rys. 113. Wskaźnik ROA w bankach komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2011 – VI 2026

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

Podobne tendencje widoczne są w przypadku rentowności kapitału własnego banków spółdzielczych i komercyjnych. W latach 2022–2024 wskaźnik ROE banków spółdzielczych wyraźnie wzrósł, osiągając na przełomie 2023 i 2024 r. poziom przekraczający 24% i pozostając zdecydowanie wyższym niż w bankach komercyjnych. Od 2024 r. widoczna była jednak stopniowa zmiana tej relacji. „ROE banków spółdzielczych zaczęło się stopniowo obniżać podczas gdy w sektorze banków komercyjnych zasadniczo wzrastało.

Proces ten wyraźnie pogłębił się w I połowie 2026 r. ROE banków spółdzielczych obniżyło się z 15,9% na koniec 2025 r. do 12,2% na koniec czerwca 2026 r. W tym samym okresie wskaźnik dla banków komercyjnych wzrósł z 14,9% do 15,2%. W rezultacie na koniec I połowy 2026 r. doszło do odwrócenia obserwowanej w poprzednich latach relacji pomiędzy sektorami w zakresie rentowności kapitału własnego. Na koniec czerwca 2026 r. ROE banków spółdzielczych było o 3 pp. niższe niż banków komercyjnych.

Rys. 114. Wskaźnik ROE w bankach komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2011 – VI 2026

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

Podsumowanie

Analiza sytuacji sektora bankowego po II kwartale 2026 r. wskazuje, że pozostaje on stabilny, dobrze skapitalizowany i zdolny do dalszego finansowania gospodarki, mimo zmieniających się warunków makroekonomicznych i fiskalnych. W pierwszym półroczu wynik finansowy netto sektora wyniósł 21,4 mld zł i był o 8,7% niższy niż rok wcześniej. Jednocześnie II kwartał przyniósł wyraźną poprawę względem pierwszych miesięcy roku (po spadku wyniku o 19,5% r/r w I kwartale, wynik wypracowany w samym II kwartale był już o 2,2% wyższy niż w analogicznym okresie 2025 r.).

Struktura wyniku wskazuje jednak, że jego obniżenie w I półroczu nie wynikało przede wszystkim z pogorszenia podstawowej działalności operacyjnej sektora. Przychody odsetkowe zmniejszyły się o 9,1% r/r, jednak jeszcze silniej, o 21,2%, obniżyły się koszty odsetkowe, dzięki czemu wynik odsetkowy był jedynie o 1,5% niższy niż rok wcześniej. Jednocześnie całkowite przychody operacyjne wzrosły o 2,2% r/r, a wynik z działalności operacyjnej o 5,5% r/r. Najsilniejszym czynnikiem ograniczającym wynik netto był wzrost obciążenia podatkiem CIT o 50%, do 12,3 mld zł. Efektywna stopa CIT wyniosła na koniec półrocza 36,5%, a stopa łącznych obciążeń fiskalnych 42,3%. Pomimo tego sektor utrzymuje korzystne poziomy rentowności i efektywności. Jego wskaźniki ROA i ROE wyniosły odpowiednio 1,3% i 14,8%. Poziomy rentowności pozostają przy tym zbliżone do wartości obserwowanych przed okresem ich długotrwałego obniżenia, co pozwala traktować poprawę ostatnich lat przede wszystkim jako odbudowę rentowności sektora.

Korzystnie należy ocenić również sytuację bilansową i zmiany na rynku kredytowym. Portfel kredytów dla sektora niefinansowego zwiększył się w I półroczu o 5,1%, do 1,29 bln zł, a jego relacja do PKB wzrosła z 31,2% do 31,8%. Pozytywne tendencje widoczne były w większości analizowanych segmentów rynku kredytowego, przy czym szczególnie korzystnie kształtowała się sytuacja w segmencie kredytów konsumpcyjnych. Wyzwaniem pozostaje natomiast większe wykorzystanie finansowania bankowego do realizacji

inwestycji przedsiębiorstw, którego skala zależy nie tylko od dostępności kredytu, ale również od skłonności firm do podejmowania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych.

Jednocześnie sektor zachowuje znaczną przestrzeń kapitałową do dalszego zwiększania finansowania gospodarki. Na koniec czerwca relacja kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych wynosiła 4,4 i pozostawała wyraźnie poniżej średniej historycznej na poziomie 6,01. Zgodnie z przedstawionymi w raporcie szacunkami dodatkowy potencjał sektora do finansowania gospodarki wynosi 508,4 mld zł. Oznacza to, że ograniczeniem dalszego wzrostu finansowania nie jest obecnie brak odpowiedniej bazy kapitałowej banków.

Istotnym elementem krajowego sektora pozostają banki spółdzielcze. W I połowie 2026 r. zwiększył się ich udział zarówno w aktywach, jak i kapitałach własnych sektora, przy czym udział w kapitałach po raz pierwszy przekroczył 10%. Jednocześnie zachowały one szczególnie silną pozycję w finansowaniu rolników, jednostek samorządu terytorialnego oraz mikroprzedsiębiorstw. Ich wyniki finansowe pozostawały jednak pod większą presją niż w bankach komercyjnych, ponieważ ich wynik odsetkowy obniżył się o 14,3% r/r, a wynik finansowy netto o 30,4% r/r. Pomimo tego banki spółdzielcze dysponują bardzo silną bazą kapitałową w relacji do skali działalności kredytowej. Ich dodatkowy potencjał finansowania oszacowano na 88,9 mld zł, co odpowiada niemal 95% obecnego portfela kredytowego, wobec około 28% w bankach komercyjnych.

W świetle przedstawionych analiz kluczowe znaczenie ma utrzymanie stabilnego i przewidywalnego otoczenia regulacyjnego i fiskalnego, sprzyjającego dalszemu budowaniu kapitałów własnych oraz wykorzystaniu istniejącego potencjału sektora do finansowania gospodarki. Szczególnie istotne pozostaje tworzenie warunków sprzyjających wzrostowi popytu inwestycyjnego przedsiębiorstw oraz dalszemu rozwojowi akcji kredytowej przy zachowaniu wysokich standardów bezpieczeństwa. Na warunki funkcjonowania sektora w kolejnych kwartałach istotnie oddziaływać będzie również

rozwój sytuacji geopolitycznej, w szczególności poprzez jej wpływ na otoczenie makroekonomiczne, poziom niepewności oraz decyzje gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

Podsumowując, wyniki sektora bankowego po II kwartale 2026 r. potwierdzają jego odporność na zmieniające się warunki otoczenia. Mimo niższego wyniku netto w skali całego półrocza,

II kwartał przyniósł wyraźną poprawę sytuacji wynikowej, a działalność operacyjna sektora pozostawała stabilna. Jednocześnie banki dysponują silną bazą kapitałową oraz znacznym potencjałem do dalszego zwiększania finansowania gospodarki. Kluczowym wyzwaniem na kolejne okresy pozostaje stworzenie warunków umożliwiających pełniejsze wykorzystanie tego potencjału dla potrzeb rozwojowych polskiej gospodarki.

Spis rysunków

Rys 1.	Wynik finansowy netto sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	51
Rys 2.	Wynik finansowy netto sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]	52
Rys 3.	Dekompozycja zmiany wyniku finansowego netto sektora bankowego w I półroczu 2026 r. względem I półrocza 2025 r. [mld zł]	52
Rys 4.	Przychody odsetkowe sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	53
Rys 5.	Przychody odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]	53
Rys 6.	Koszty odsetkowe sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	54
Rys 7.	Koszty odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]	54
Rys 8.	Udział kosztów odsetkowych w przychodach odsetkowych sektora bankowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%]	55
Rys 9.	Zmiana oprocentowania nowych kredytów oraz stopy referencyjnej NBP względem kwietnia 2025 r. [pp.]	56
Rys 10.	Zmiana oprocentowania depozytów oraz stopy referencyjnej NBP względem kwietnia 2025 r. [pp.]	56
Rys 11.	Wynik odsetkowy sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	57
Rys 12.	Wynik odsetkowy sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	57
Rys 13.	Annualizowana stopa wyniku odsetkowego sektora bankowego [prawa oś, %] a stopa referencyjna NBP [lewa oś, %] w okresie XII 2010–VI 2026	58
Rys 14.	Wynik odsetkowy sektora bankowego w przeliczeniu na mieszkańca w wieku 15 lat i więcej w krajach UE – I kw. 2026 [EUR]	59
Rys 15.	Annualizowana stopa wyniku odsetkowego sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]	59
Rys 16.	Wynik z tytułu opłat i prowizji sektora bankowego po II kwartale w latach 2020–2026 [mld zł]	60
Rys 17.	Wynik z tytułu opłat i prowizji sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]	60
Rys 18.	Wynik z tytułu opłat i prowizji sektora bankowego w przeliczeniu na mieszkańca w wieku 15 lat i więcej w krajach UE – I kw. 2026 [EUR]	61
Rys 19.	Annualizowana stopa wyniku z tytułu opłat i prowizji sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]	61
Rys 20.	Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	62
Rys 21.	Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]	62
Rys 22.	Udział wyniku odsetkowego i wyniku z tyt. opłat i prowizji w całkowitych przychodach operacyjnych sektora bankowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%]	63
Rys 23.	Udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]	63
Rys 24.	Koszty działania i amortyzacji sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	64

Rys 25.	Wskaźnik kosztów do dochodów (C/I) sektora bankowego w Polsce w latach 2010 – I poł. 2026 [%].....	64
Rys 26.	Wskaźnik kosztów do dochodów (C/I) sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%]	65
Rys 27.	CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł]	65
Rys 28.	Odpisy i rezerwy sektora bankowego na koniec II kwartału w latach 2020–2026 [mld zł].....	66
Rys 29.	Odpisy i rezerwy sektora bankowego narastająco w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]	66
Rys 30.	Wartość podatku CIT sektora bankowego na koniec I półrocza i roku w latach 2020–2026 [mld zł]	67
Rys 31.	Wartość podatku CIT sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2020–2026 [mld zł]... 67	
Rys 32.	Obciążenia podatkowe i parapodatkowe oraz koszty ryzyka prawnego kredytów walutowych sektora bankowego w latach 2015–2026 [mld zł]	68
Rys 33.	Efektywna stopa podatku CIT sektora bankowego w okresie I 2024–VI 2026 [%]	69
Rys 34.	Stopa obciążeń fiskalnych sektora bankowego w okresie I 2024–VI 2026 [%].....	69
Rys 35.	Skumulowany wynik finansowy netto na tle skumulowanych obciążeń podatkowych, parapodatkowych oraz kosztów ryzyka prawnego kredytów walutowych sektora bankowego w latach 2015–2026 [mld zł]*	70
Rys 36.	Wynik finansowy netto sektora bankowego w Polsce w latach 2010 – I poł. 2026 [mld zł]	71
Rys 37.	Wynik finansowy netto sektora bankowego w przeliczeniu na mieszkańca w wieku 15 lat i więcej w krajach UE – I kw. 2026 [EUR]	71
Rys 38.	Zmiana wyniku finansowego netto sektorów bankowych krajów UE w I kw. 2026 względem I kw. 2025 [%]	72
Rys 39.	Wskaźniki ROA i ROE sektora bankowego w okresie XII 2011 – VI 2026	73
Rys 40.	Wskaźnik rentowności aktywów (ROA) sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%].....	73
Rys 41.	Wskaźnik rentowności kapitałów własnych (ROE) sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026 [%].....	74
Rys 42.	Projekcja wyniku finansowego netto sektora bankowego i jego składowych na 2026 r. przy zachowaniu bieżących trendów [mld zł].....	75
Rys 43.	Dekompozycja projekcji wyniku finansowego netto sektora bankowego w 2026 r. [mld zł].....	75
Rys 44.	Suma bilansowa sektora bankowego [lewa oś, mld zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026	76
Rys 45.	Aktywa sektorów bankowych w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%].....	76
Rys 46.	Kapitały własne sektora bankowego [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026	77
Rys 47.	Kapitały własne sektorów bankowych w relacji do PKB w krajach UE – I kw. 2026 [%].....	78
Rys 48.	Struktura aktywów sektora bankowego w latach 2010 – I poł. 2026 [%]	78
Rys 49.	Roczna zmiana wartości wybranych kategorii aktywów sektora bankowego w latach 2020–I poł. 2026 [mld zł]	79
Rys 50.	Udział kredytów dla sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych w aktywach sektora bankowego w latach 2010–I poł. 2026 [%]	80
Rys 51.	Udział obligacji Skarbu Państwa i obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa oraz instrumentów NBP w aktywach sektora bankowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%].....	80
Rys 52.	Udział instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych krajów UE – II kw. 2026 [%].....	81

Rys 53.	Udział skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych krajów UE – II kw. 2026 [%]	81
Rys 54.	Kredyty dla sektora niefinansowego [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026	82
Rys 55.	Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]	82
Rys 56.	Udział kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach sektorów bankowych krajów UE – II kw. 2026 [%]	83
Rys 57.	Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB a udział skarbowych instrumentów dłużnych w aktywach sektorów bankowych krajów UE – I kw. 2026	84
Rys 58.	Roczna zmiana wartości depozytów i kredytów sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych w latach 2020– I poł. 2026 [mld zł]	84
Rys 59.	Skumulowana zmiana wartości depozytów i kredytów sektora niefinansowego oraz instrumentów dłużnych w okresie I 2020 – VI 2026 [%]	85
Rys 60.	Relacja kredytów do depozytów sektora niefinansowego w okresie XII 2010–VI 2026 [%]	85
Rys 61.	Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do depozytów od sektora niefinansowego w krajach UE – II kw. 2026 [%]	86
Rys 62.	Podaż kredytów dla sektora niefinansowego [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	86
Rys 63.	Kwartalna podaż kredytów dla sektora niefinansowego [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	87
Rys 64.	Miesięczna podaż kredytów dla sektora niefinansowego w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]	87
Rys 65.	Kredyty dla przedsiębiorstw [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026	88
Rys 66.	Kredyty operacyjne i inwestycyjne dla przedsiębiorstw [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010 – I poł. 2026	88
Rys 67.	Kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]	89
Rys 68.	Podaż kredytów dla przedsiębiorstw [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	90
Rys 69.	Kwartalna podaż kredytów dla przedsiębiorstw [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	90
Rys 70.	Miesięczna podaż kredytów dla przedsiębiorstw w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]	91
Rys 71.	Kredyty dla gospodarstw domowych [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026	91
Rys 72.	Kredyty dla gospodarstw domowych w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]	92
Rys 73.	Kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010–I poł. 2026	92
Rys 74.	Kredyty mieszkaniowe w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]	93
Rys 75.	Podaż kredytów mieszkaniowych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	93
Rys 76.	Kwartalna podaż kredytów mieszkaniowych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	94
Rys 77.	Miesięczna podaż kredytów mieszkaniowych w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]	94
Rys 78.	Podaż kredytów mieszkaniowych z uwzględnieniem refinansowania [lewa oś, mld zł] oraz udział refinansowania [prawa oś, %] w okresie I kw. 2023– II kw.2026	95

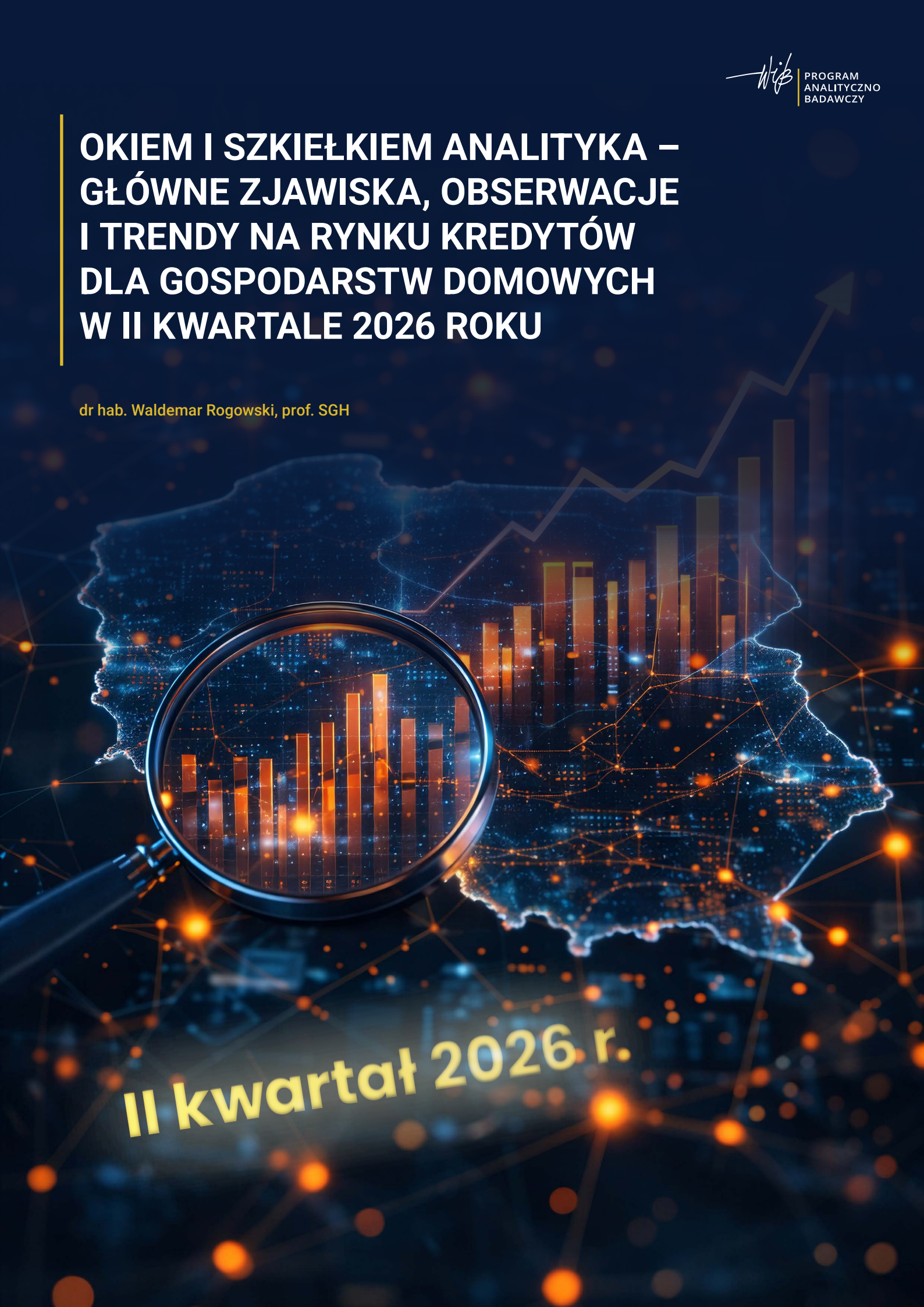
Rys 79.	Kredyty konsumpcyjne [lewa oś, mld zł] oraz ich relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2010 – I poł. 2026	96
Rys 80.	Kredyty konsumpcyjne w relacji do PKB w krajach UE – II kw. 2026 [%]	96
Rys 81.	Podaż kredytów konsumpcyjnych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	97
Rys 82.	Kwartalna podaż kredytów konsumpcyjnych [lewa oś, mln zł] oraz jej relacja do PKB [prawa oś, %] w latach 2015–I poł. 2026	97
Rys 83.	Miesięczna podaż kredytów konsumpcyjnych w latach 2021–I poł. 2026 [mln zł]	98
Rys 84.	Relacja kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych sektora bankowego w latach 2010–I poł. 2026	98
Rys 85.	Dodatkowy potencjał sektora bankowego do finansowania gospodarki – stan na II kw. 2026 r. [zł]	99
Rys 86.	Udział banków spółdzielczych w wybranych kategoriach sektora bankowego w latach 2010–VI 2026 [%]	100
Rys 87.	Liczba banków spółdzielczych i krajowych banków komercyjnych w Polsce w okresie XII 2010–VI 2026	100
Rys 88.	Średnia wartość aktywów przypadających na jeden bank spółdzielczy w latach 2010–VI 2026 [mln zł]	101
Rys 89.	Średnia wartość kapitałów własnych przypadających na jeden bank spółdzielczy w latach 2010–VI 2026 [mln zł]	101
Rys 90.	Udział banków spółdzielczych w wybranych segmentach rynku bankowego w latach 2010–VI 2026 [%]	102
Rys 91.	Struktura aktywów banków spółdzielczych w latach 2010–VI 2026 [%]	103
Rys 92.	Zmiana wartości wybranych kategorii aktywów banków spółdzielczych w okresie VI 2025–VI 2026 [mln zł]	104
Rys 93.	Zmiana wartości wybranych kategorii aktywów banków komercyjnych w okresie VI 2025–VI 2026 [mln zł]	105
Rys 94.	Wartość portfela obligacji skarbowych i samorządowych w bankach spółdzielczych [lewa oś, mld zł] oraz komercyjnych [prawa oś, mld zł] w latach 2010–I poł. 2026	106
Rys 95.	Wzrost wartości portfela obligacji skarbowych w bankach komercyjnych i spółdzielczych względem 2010 r. w latach 2010–I poł. 2026 [krotność]	106
Rys 96.	Udział obligacji skarbowych i samorządowych w aktywach banków spółdzielczych i komercyjnych w latach 2010–I poł. 2026 [%]	107
Rys 97.	Relacja kredytów do depozytów sektora niefinansowego w bankach spółdzielczych i komercyjnych w latach 2010–VI 2026 [%]	107
Rys 98.	Udział kredytów zagrożonych (NPL) w kredytach dla sektora niefinansowego banków komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2010–VI 2026 [%]	108
Rys 99.	Wskaźnik pokrycia kredytów w fazie 3 odpisami (CovR F3) w bankach komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2010–VI 2026 [%]	109
Rys 100.	Relacja kredytów dla sektora niefinansowego i JST do kapitałów własnych w bankach spółdzielczych i komercyjnych w latach 2010–I poł. 2026	109
Rys 101.	Dodatkowy potencjał sektora banków spółdzielczych do finansowania gospodarki – stan na II kw. 2026 r. [zł]	110
Rys 102.	Dodatkowy potencjał sektora banków komercyjnych do finansowania gospodarki- stan na II kw. 2026 r. [zł]	110

Rys 103.	Wynik finansowy netto banków komercyjnych i spółdzielczych [lewa oś, mld zł] oraz udział banków spółdzielczych w wyniku sektora bankowego [prawa oś, %] w latach 2021–VI 2026	111
Rys 104.	Wynik finansowy netto banków spółdzielczych po I półroczu i na koniec roku w latach 2022–2026 [mld zł].....	112
Rys 105.	Przychody, koszty odsetkowe oraz wynik odsetkowy banków spółdzielczych po I półroczu lat 2023–2026 [mld zł]	112
Rys 106.	Miesięczne przychody i koszty odsetkowe oraz wynik odsetkowy banków spółdzielczych [lewa oś, mln zł] na tle stopy referencyjnej NBP [prawa oś, %] w okresie I 2023–VI 2026	113
Rys 107.	Dekompozycja zmiany wyniku finansowego banków spółdzielczych w I półroczu 2026 r. względem I półrocza 2025 r. według kierunku wpływu poszczególnych pozycji na wynik [mln zł]	114
Rys 108.	Dynamika wybranych pozycji rachunku zysków i strat banków spółdzielczych w okresie VII 2025–VI 2026 (r/r) [%].....	115
Rys 109.	Dynamika wybranych pozycji rachunku zysków i strat banków spółdzielczych w okresie VII 2025–VI 2026 (r/r) [%].....	115
Rys 110.	Zmiany wybranych pozycji rachunku wyników i obciążeń podatkowych banków komercyjnych i spółdzielczych – II kw. 2026 r. (r/r)	116
Rys 111.	Efektywna stopa CIT banków spółdzielczych w okresie I 2021–VI 2026 – średnia ruchoma 3-miesięczna [%].....	117
Rys 112.	Efektywna stopa podatku CIT sektora banków komercyjnych na tle pozostałych sektorów notowanych na GPW – I/II kw. 2026 [%]	117
Rys 113.	Wskaźnik ROA w bankach komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2011 – VI 2026.....	118
Rys 114.	Wskaźnik ROE w bankach komercyjnych i spółdzielczych w okresie XII 2011 – VI 2026.....	118

OKIEM I SZKIEŁKIEM ANALITYKA – GŁÓWNE ZJAWISKA, OBSERWACJE I TRENDY NA RYNKU KREDYTÓW DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH W II KWARTALE 2026 ROKU

dr hab. Waldemar Rogowski, prof. SGH

II kwartał 2026 r.



Spis treści

OKIEM I SZKIEŁKIEM ANALITYKA – GŁÓWNE ZJAWISKA, OBSERWACJE I TRENDY NA RYNKU KREDYTÓW DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH W II KWARTALE 2026 ROKU.....	126
1. Wartość zadłużenia gospodarstw domowych	128
2. Poziom ukredytowania gospodarstw domowych	129
3. Nowi klienci rynku finansowego	131
4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów mieszkaniowych.....	132
5. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów gotówkowych.....	134
6. Jakość kredytów dla gospodarstw domowych	137
7. Podsumowanie.....	142
Spis wykresów	146
Spis tabel.....	146

1. Wartość zadłużenia gospodarstw domowych

Na koniec II kwartału 2026 r. łączna wartość zobowiązań gospodarstw domowych z tytułu kredytów bankowych oraz pożyczek pozabankowych osiągnęła poziom **825 mld zł**, co oznacza wzrost o **27 mld zł**, tj. **3,4%**, w porównaniu z końcem 2025 r. Wzrost wartości zadłużenia potwierdza utrzymującą się ekspansję rynku finansowania gospodarstw domowych, choć jej tempo pozostaje umiarkowane na tle dynamiki nominalnego wzrostu gospodarki.

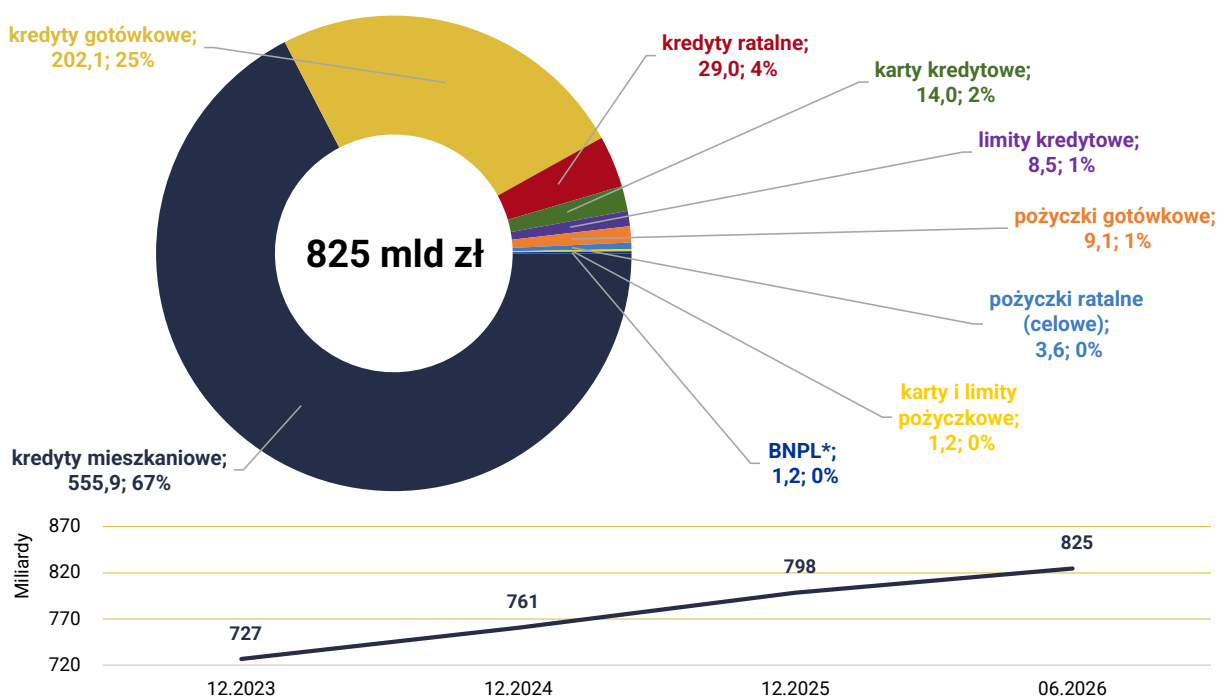
W relacji do produktu krajowego brutto poziom zadłużenia gospodarstw domowych wynosi obecnie około **20% PKB**, co plasuje Polskę na jednym z najniższych miejsc wśród krajów Unii Europejskiej, w przybliżeniu między 22. a 23. pozycją. Oznacza to, że polskie gospodarstwa domowe nadal wykorzystują finansowanie kredytowe w mniejszym stopniu niż mieszkańcy większości państw europejskich. Z perspektywy stabilności finansowej ogranicza to ryzyko nadmiernego zadłużenia sektora gospodarstw domowych, a jednocześnie wskazuje na utrzymujący się potencjał dalszego rozwoju rynku kredytowego w długim okresie.

Dodatkowej perspektywy dostarcza porównanie zadłużenia gospodarstw domowych z wartością zgromadzonych przez nie depozytów. Na 30 czerwca

2026 r. wartość depozytów gospodarstw domowych wynosiła **1,51 bln zł**, co oznacza, że relacja zadłużenia do oszczędności utrzymywanych w sektorze bankowym wyniosła około **55%**. Wskaźnik ten potwierdza relatywnie bezpieczną strukturę bilansu sektora gospodarstw domowych, w którym wartość aktywów depozytowych istotnie przewyższa poziom zobowiązań kredytowych.

Spośród łącznej kwoty zadłużenia aż **809,9 mld zł**, czyli **98,2%**, przypada na finansowanie udzielone przez sektor bankowy. Potwierdza to dominującą rolę banków jako podstawowego źródła finansowania potrzeb kredytowych gospodarstw domowych. Sektor pożyczkowy pozostaje natomiast uzupełniającym elementem rynku. Chociaż jego udział wartościowy wynosi jedynie **13,9 mld zł** (ok. **1,7%** całkowitego zadłużenia), pełni on istotną funkcję w segmencie finansowania niskokwotowego. Szczególnie widoczne jest to w przypadku zobowiązań do 1 tys. zł, gdzie udział instytucji pożyczkowych sięga około **90%**. Wskazuje to na daleko posuniętą specjalizację tego sektora w obsłudze potrzeb finansowych o niewielkiej wartości, często zgłaszanych przez klientów o ograniczonym dostępie do tradycyjnego finansowania bankowego.

Wykres 1. Wartość portfela kredytów i pożyczek pozabankowych gospodarstw domowych na 30 czerwca 2026 r.



Źródło: BIK

Łączna wartość zadłużenia z tytułu tych dwóch produktów wyniosła na koniec czerwca 2026 r. **758,0 mld zł**, co odpowiada niemal **92%** całego portfela kredytów bankowych gospodarstw domowych. Jednocześnie wartość portfela kredytów mieszkaniowych przekroczyła poziom **550 mld zł**, a wartość portfela kredytów gotówkowych przekroczyła **200 mld zł**, co potwierdza ich dominującą rolę w strukturze rynku.

Struktura zadłużenia gospodarstw domowych pozostaje wysoce skoncentrowana. Największy udział mają:

- **kredyty mieszkaniowe – 555,9 mld zł** (67% portfela),
- **kredyty gotówkowe – 202,1 mld zł** (25% portfela).

Kluczowy wniosek analityczny

Pomimo wzrostu wartości zadłużenia gospodarstw domowych Polska pozostaje krajem o relatywnie niskim poziomie wykorzystania kredytu na tle innych krajów Unii Europejskiej. Jednocześnie utrzymuje się bardzo wysoka koncentracja rynku wokół kredytów mieszkaniowych i gotówkowych, które odpowiadają za zdecydowaną większość zadłużenia gospodarstw domowych. Oznacza to, że perspektywy całego rynku będą w największym stopniu zależeć od dalszego rozwoju tych dwóch segmentów, poziomu stóp procentowych, sytuacji na rynku pracy oraz kondycji rynku mieszkaniowego.

2. Wartość akcji kredytowej według rodzajów kredytów

Pierwsze półrocze 2026 r. było okresem wyjątkowo wysokiej aktywności kredytowej gospodarstw domowych. Banki oraz SKOK-i udzieliły finansowania o łącznej wartości **183,2 mld zł**, co oznacza wzrost o **31,2%** w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Jest to najwyższa wartość nowej akcji kredytowej odnotowana na polskim rynku kredytów dla gospodarstw domowych.

Skala wzrostu wskazuje, że rynek kredytowy znajduje się obecnie w fazie bardzo wysokiej aktywności, wspieranej jednocześnie przez korzystne uwarunkowania makroekonomiczne, wzrost dochodów gospodarstw domowych oraz poprawę dostępności finansowania. Szczególnie istotną rolę odgrywa stopniowa poprawa zdolności kredytowej klientów, będąca rezultatem wzrostu wynagrodzeń i obniżek stóp procentowych obserwowanych w ostatnich kwartałach.

Struktura nowej sprzedaży kredytowej wskazuje jednak, że dynamika poszczególnych segmentów rynku pozostaje wyraźnie zróżnicowana. Wzrost rynku nie jest zjawiskiem równomiernym, lecz

Tak wysoka koncentracja oznacza, że sytuacja rynku kredytów dla gospodarstw domowych jest w dużym stopniu determinowana przez zjawiska zachodzące właśnie w tych dwóch segmentach. Zarówno zmiany aktywności kredytowej gospodarstw domowych, jak i poziomu ryzyka kredytowego czy wrażliwości na warunki makroekonomiczne będą przede wszystkim wynikały z tendencji obserwowanych na rynku kredytów mieszkaniowych oraz kredytów gotówkowych. Można więc stwierdzić, że polski rynek kredytów detalicznych zachowuje charakter silnie skoncentrowanego rynku dwuproduktowego, a znaczenie tej cechy strukturalnej w II kwartale 2026 r. uległo dalszemu umocnieniu.

koncentruje się przede wszystkim w wybranych kategoriach produktów kredytowych.

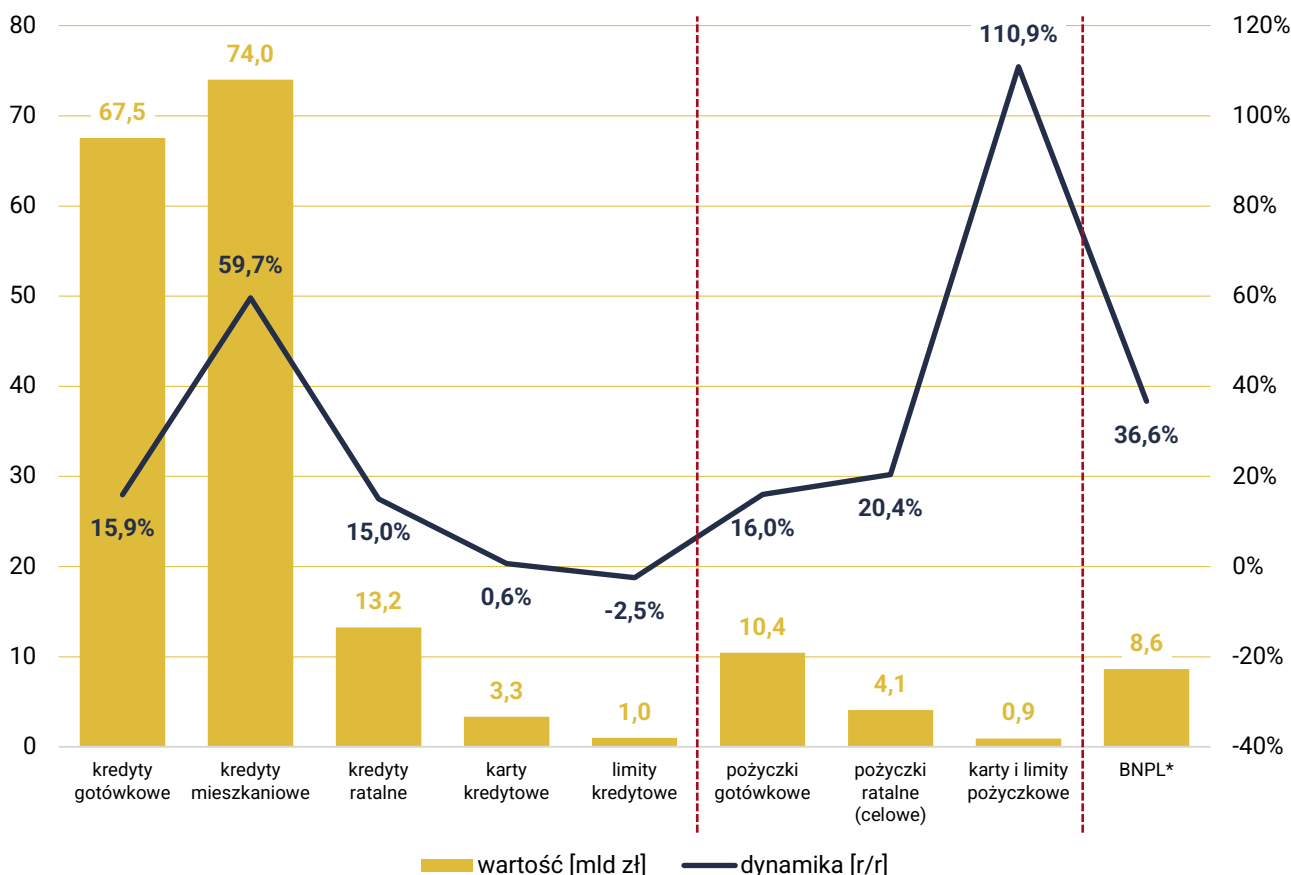
Największy udział w nowej sprzedaży osiągnęły **kredyty mieszkaniowe**, których wartość w pierwszym półroczu 2026 r. wyniosła **74 mld zł**. Segment ten stał się największą kategorią nowego finansowania gospodarstw domowych, wyprzedzając kredyty gotówkowe i osiągając jednocześnie najwyższą wartość w historii polskiego rynku kredytów mieszkaniowych. Roczna dynamika sprzedaży przekroczyła **60%**, co oznacza najwyższe tempo wzrostu spośród wszystkich głównych produktów kredytowych.

Tak silny wzrost trudno wyjaśnić jednym czynnikiem. Jest on rezultatem jednoczesnego oddziaływania kilku zjawisk. Po pierwsze, poprawie uległa dostępność kredytu mieszkaniowego dzięki wzrostowi dochodów gospodarstw domowych. Po drugie, obniżki stóp procentowych zwiększyły zdolność kredytową potencjalnych kredytobiorców. Po trzecie, coraz większą rolę odgrywają refinansowania wcześniej zaciągniętych kredytów mieszkaniowych, które w istotnym stopniu zwiększają wartość obserwowanej akcji kredytowej. W rezultacie obecny wzrost

rynku mieszkaniowego jest wspierany zarówno przez finansowanie nowych transakcji mieszkaniowych, jak i aktywne zarządzanie istniejącym zadłużeniem przez kredytobiorców.

Drugim co do wielkości segmentem rynku pozostały **kredyty gotówkowe**, których wartość sprzedaży osiągnęła **67,53 mld zł**. Dynamika roczna wyniosła około **16%**, co również należy uznać za wynik bardzo dobry, choć wyraźnie niższy niż w przypadku kredytów mieszkaniowych.

Wykres 2. Wartości udzielonego finansowania oraz dynamika wartości sprzedaży na rynku kredytowym, pożyczkowym i BNPLa w pierwszym półroczu 2026 r.



Źródło: BIK

Niższe tempo wzrostu nie oznacza jednak osłabienia segmentu kredytów gotówkowych. Wręcz przeciwnie, pozostaje on jednym z głównych filarów rynku detalicznego. W odróżnieniu od rynku mieszkaniowego obserwowany wzrost jest jednak w większym stopniu związany ze zmianą struktury wartościowej udzielanych kredytów niż z dynamicznym wzrostem liczby nowych klientów. Coraz większe znaczenie mają bowiem kredyty wysokokwotowe oraz kredyty konsolidacyjne, które podnoszą wartość sprzedaży przy relatywnie wolniejszym wzroście liczby udzielanych kredytów.

Z perspektywy całego rynku warto podkreślić, że obecna faza wzrostu ma charakter bardziej zrównoważony niż w wielu wcześniejszych okresach wysokiej aktywności kredytowej. Rekordowej wartości akcji kredytowej towarzyszy bowiem utrzymująca się

poprawa jakości portfeli kredytowych oraz brak istotnych sygnałów wzrostu ryzyka kredytowego. Oznacza to, że wzrost finansowania nie odbywa się kosztem pogorszenia jakości nowo udzielanych kredytów.

Analizując strukturę sprzedaży można również zauważyć, że rynek kredytów dla gospodarstw domowych staje się coraz bardziej zróżnicowany pod względem źródeł wzrostu. W segmencie mieszkaniowym dominującą rolę odgrywają poprawa dostępności kredytu oraz refinansowania. W segmencie gotówkowym głównymi czynnikami wzrostu są natomiast konsolidacje istniejących zobowiązań oraz rosnący udział kredytów wysokokwotowych. W obu przypadkach oznacza to coraz większe znaczenie aktywnego zarządzania zadłużeniem przez gospodarstwa domowe.

Kluczowy wniosek analityczny

Rekordowa wartość nowej akcji kredytowej w pierwszym półroczu 2026 r. była przede wszystkim efektem bardzo silnego wzrostu rynku kredytów mieszkaniowych oraz utrzymującej się dobrej koniunktury w segmencie kredytów gotówkowych. Obecna faza cyklu kredytowego jest wspierana zarówno przez poprawę dostępności finansowania i wzrost dochodów gospodarstw domowych, jak również przez rosnącą skalę refinansowań i konsolidacji. Oznacza to, że na rozwój rynku coraz większy wpływ mają nie tylko nowi kredytobiorcy, ale także działania istniejących klientów związane z optymalizacją struktury posiadanego zadłużenia.

3. Nowi klienci rynku finansowego

Jednym z najważniejszych procesów warunkujących długoterminowy rozwój rynku finansowego jest napływ nowych klientów rozpoczynających korzystanie z produktów kredytowych. To właśnie ta grupa decyduje o odnowie bazy klientów sektora finansowego oraz o możliwościach dalszego wzrostu rynku w kolejnych latach. W pierwszym półroczu 2026 r. średnio około **50 tys. osób miesięcznie** po raz pierwszy zaciągało zobowiązanie finansowe, rozpoczynając tym samym swoją historię na rynku kredytowym.

Analiza struktury produktów wykorzystywanych przez nowych klientów wskazuje, że funkcję tzw. produktów wejściowych pełnią przede wszystkim instrumenty charakteryzujące się relatywnie niską barierą dostępu oraz ograniczonym poziomem ryzyka po stronie kredytodawcy a także często zerowym kosztem dla kredytobiorcy. Największy udział wśród produktów inicjujących relację klienta z rynkiem finansowym miały **kredyty ratalne**, które odpowiadały za **35%** nowych wejść na rynek. Drugim najważniejszym produktem były **odroczone płatności BNPL**, których udział wyniósł **20,3%**. Oznacza to, że łącznie ponad **55% nowych klientów** rozpoczyna swoją aktywność finansową właśnie za pośrednictwem tych dwóch kategorii produktów.

Zjawisko to potwierdza obserwowaną od kilku lat zmianę modelu wejścia konsumentów na rynek usług finansowych. Coraz częściej pierwszym doświadczeniem kredytowym nie jest tradycyjny kredyt gotówkowy, lecz finansowanie związane z konsumpcją bieżącą, zakupami ratalnymi lub odroczonymi płatnościami. Produkty te pełnią więc rolę swoistego pomostu pomiędzy funkcjonowaniem wyłącznie w oparciu o środki własne a korzystaniem z bardziej zaawansowanych produktów kredytowych. Z punktu widzenia instytucji finansowych pozwalają one również na budowę historii kredytowej klienta i stopniowe poszerzanie relacji biznesowej.

Na szczególną uwagę zasługuje również struktura demograficzna nowych uczestników rynku

finansowego. Osoby młode, w wieku do 24 lat, odpowiadały za **42,2%** wszystkich nowych klientów. Potwierdza to, że wejście na rynek finansowy nadal w największym stopniu związane jest z okresem rozpoczynania samodzielnej aktywności zawodowej, podejmowania pierwszych decyzji konsumpcyjnych oraz budowy własnej wiarygodności kredytowej.

Jednocześnie warto zauważyć, że proces wchodzenia na rynek finansowy nie ogranicza się wyłącznie do najmłodszych grup wiekowych. Wśród nowych klientów **5,8% stanowili osoby powyżej 65. roku życia**. Choć udział ten pozostaje relatywnie niewielki, wskazuje on, że również część seniorów korzysta po raz pierwszy z produktów finansowych, co może być związane zarówno ze zmianami technologicznymi i cyfryzacją usług finansowych, jak również z ewolucją potrzeb konsumpcyjnych starszych gospodarstw domowych.

Wśród nowych klientów około **3% stanowili cudzoziemcy**. Udział ten jest nadal stosunkowo niewielki, jednak jego znaczenie systematycznie rośnie. Z perspektywy rozwoju rynku kredytowego obecność cudzoziemców nabiera szczególnego znaczenia w kontekście niekorzystnych trendów demograficznych obserwowanych w Polsce. Rosnąca aktywność kredytowa osób pochodzących spoza Polski może w kolejnych latach częściowo kompensować skutki malejącej liczby młodych osób wchodzących na rynek pracy oraz na rynek finansowy.

Analizując napływ nowych klientów w szerszej perspektywie można zauważyć, że rozwój rynku finansowego w coraz większym stopniu zależy od zdolności sektora do pozyskiwania klientów za pośrednictwem prostych, łatwo dostępnych produktów finansowych. Kredyty ratalne oraz usługi BNPL pełnią obecnie nie tylko funkcję finansowania zakupów, ale również rolę narzędzi budowania relacji z przyszłymi kredytobiorcami. To właśnie z tej grupy klientów rekrutować się będą w kolejnych latach przyszli użytkownicy kredytów gotówkowych, mieszkaniowych oraz innych produktów finansowych.

Kluczowy wniosek analityczny

Napływ nowych klientów na rynek finansowy pozostaje stabilny i wynosi około 50 tys. osób miesięcznie. Proces ten opiera się przede wszystkim na kredytach ratalnych i usługach BNPL, które stały się podstawowymi produktami inicjującymi relację klienta z sektorem finansowym. Jednocześnie rosnące znaczenie cudzoziemców oraz utrzymująca się dominacja osób młodych wśród nowych klientów wskazują, że czynniki demograficzne będą odgrywały coraz większą rolę w kształtowaniu potencjału wzrostu rynku kredytowego w kolejnych latach.

4. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów mieszkaniowych

Rynek kredytów mieszkaniowych pozostaje najważniejszym segmentem rynku finansowania gospodarstw domowych oraz głównym źródłem wzrostu całej akcji kredytowej. Skala udzielanych kredytów mieszkaniowych jest determinowana przede wszystkim przez dwa fundamentalne czynniki: liczbę zawieranych transakcji kredytowych oraz średnią wartość pojedynczego kredytu. Pierwszy z nich odzwierciedla poziom popytu na finansowanie mieszkaniowe, drugi natomiast pozostaje wypadkową cen nieruchomości, poziomu dochodów gospodarstw domowych oraz dostępności kredytu.

W pierwszym półroczu 2026 r. liczba osób składających wnioski o kredyt mieszkaniowy osiągnęła poziom **274,06 tys.**, co oznacza wzrost o **30,7%** w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Przełożyło się to na udzielenie **157,9 tys. kredytów mieszkaniowych**, czyli o **48% więcej** niż rok wcześniej. Dane te potwierdzają bardzo wysoką aktywność popytową na rynku mieszkaniowym oraz istotną poprawę dostępności finansowania hipotecznego w porównaniu z okresem wysokich stóp procentowych obserwowanym w latach 2022–2024.

Analiza struktury wzrostu wskazuje jednak, że o rekordowej wartości sprzedaży kredytów mieszkaniowych decyduje obecnie nie tylko liczba udzielanych kredytów, lecz przede wszystkim systematyczny wzrost ich przeciętnej wartości. W czerwcu 2026 r. średnia kwota nowo udzielonego kredytu mieszkaniowego osiągnęła rekordowy poziom **484 tys. zł**, kontynuując wieloletni trend wzrostowy.

Na szczególną uwagę zasługuje fakt, że od początku 2024 r. wzrostowi średniej kwoty kredytu nie towarzyszy wydłużanie okresu kredytowania. W poprzednich latach jednym z podstawowych sposobów zwiększania dostępnej kwoty kredytu było właśnie wydłużanie okresu spłaty. Obecnie średni umowny okres kredytowania utrzymuje się na poziomie około **23 lat**, podczas gdy faktyczny okres spłaty kredytu mieszkaniowego wynosi przeciętnie **13–14 lat**.

Oznacza to, że wzrost wartości nowej sprzedaży ma obecnie przede wszystkim charakter jakościowy, a nie ilościowy. Coraz wyższe kwoty kredytów nie są efektem zwiększania akceptowalnego poziomu zadłużenia poprzez wydłużanie okresu finansowania, lecz wynikiem poprawy zdolności kredytowej gospodarstw domowych. W praktyce oznacza to, że na rynku dominują obecnie gospodarstwa domowe charakteryzujące się ponadprzeciętną zdolnością kredytową, korzystające zarówno ze wzrostu wynagrodzeń, jak i z poprawy warunków finansowania wynikającej z wcześniejszych obniżek stóp procentowych, w tym ostatniej obniżki do poziomu **3,75%** w marcu 2026 r.

Jeżeli proces wzrostu wynagrodzeń utrzyma się również w kolejnych kwartałach, a warunki monetarne pozostaną stabilne lub ulegną dalszemu złagodzeniu, dostępność kredytu mieszkaniowego może stopniowo zwiększać się również dla gospodarstw domowych dysponujących niższymi dochodami. Stanowiłoby to dodatkowy czynnik wspierający popyt mieszkaniowy.

Refinansowania jako jeden z głównych motorów rynku

Jednym z najważniejszych zjawisk kształtujących obecnie rynek kredytów mieszkaniowych jest dynamiczny wzrost refinansowań. W pierwszym półroczu 2026 r. ich wartość odpowiadała za około **32% całkowitej akcji kredytowej** w tym segmencie. Oznacza to, że niemal co trzeci złoty udzielonego finansowania

hipotecznego był związany z restrukturyzacją istniejącego zadłużenia.

Dominującą formą refinansowania pozostają refinansowania zewnętrzne, polegające na przenoszeniu kredytu pomiędzy bankami. Odpowiadały one za około **27% wartości całej akcji kredytowej**. Należy jednak

pamiętać, że część zmian warunków finansowania dokonywana jest w ramach istniejącej relacji z bankiem i nie jest ujmowana w statystykach jako nowy kredyt. W praktyce oznacza to, że rzeczywista skala działań klientów związanych z optymalizacją kosztów finansowania może być jeszcze większa.

Charakterystyczną cechą obecnej fali refinansowań jest stosunkowo młody wiek refinansowanych zobowiązań. Średni wiek kredytu objętego refinansowaniem wynosi **4,7 roku** w przypadku refinansowań wewnętrznych oraz jedynie **3,5 roku** w przypadku refinansowań zewnętrznych. Co więcej, aż **42,3%** kredytów refinansowanych przez inny bank ma nie więcej niż dwa lata.

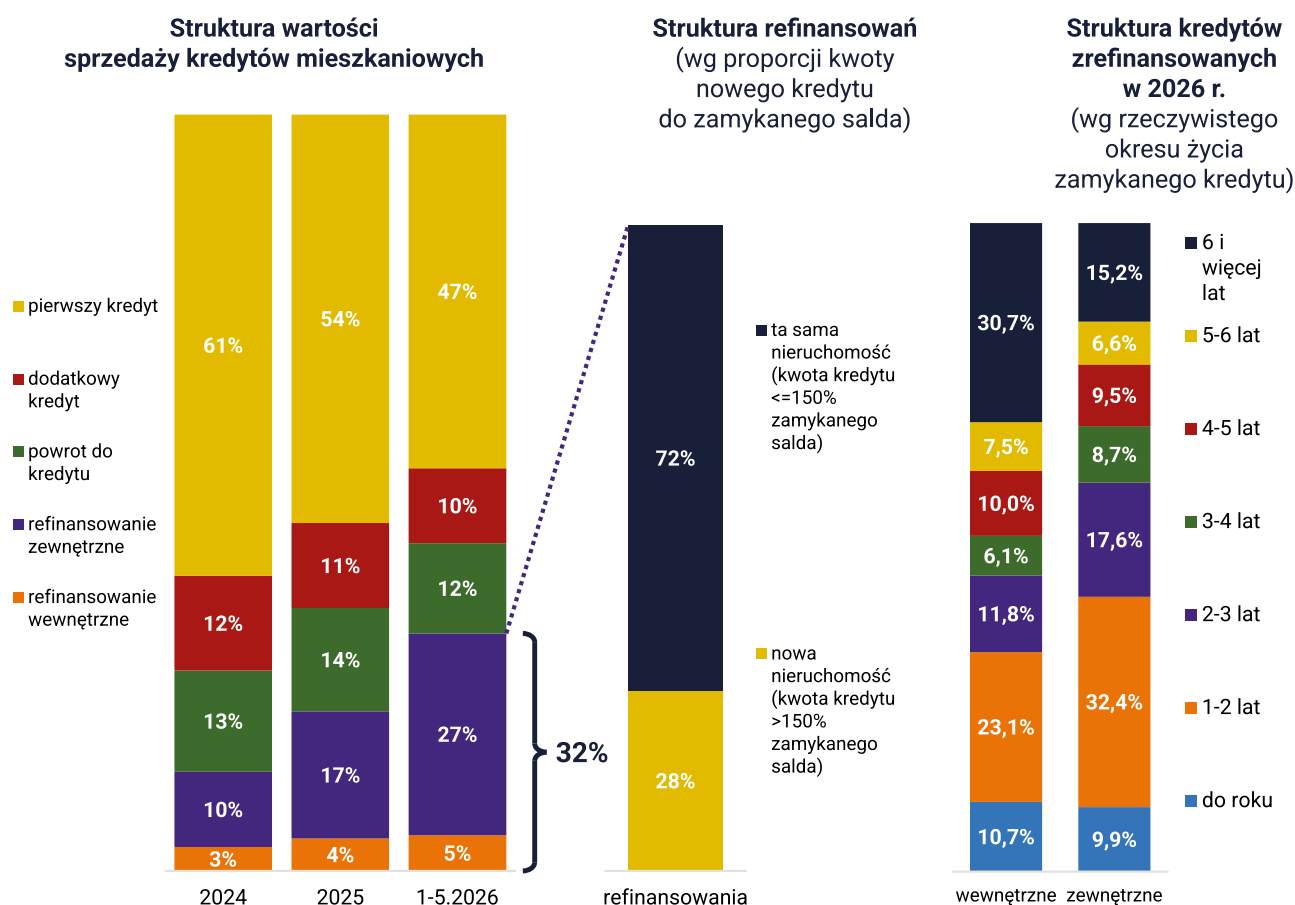
Analiza struktury refinansowań wskazuje również, że zdecydowanie dominują przypadki dotyczące nieruchomości zakupionych wcześniej z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego. Ich udział sięga **72%** wszystkich refinansowań. Potwierdza to, że obecna aktywność refinansacyjna jest przede wszystkim reakcją

kredytobiorców na zmieniające się warunki cenowe na rynku finansowym, a nie efektem finansowania nowych inwestycji mieszkaniowych.

Skutkiem wzrostu refinansowań jest również dynamiczny wzrost wartości nadpłat i całkowitych spłat kredytów mieszkaniowych. W pierwszym półroczu 2026 r. ich wartość osiągnęła **35,4 mld zł**, wobec **23,5 mld zł** rok wcześniej. Potwierdza to rosnącą aktywność kredytobiorców w zakresie aktywnego zarządzania własnym zadłużeniem oraz wykorzystania bardziej korzystnych warunków finansowania oferowanych obecnie przez sektor bankowy.

Z perspektywy rynku oznacza to, że znacząca część obserwowanego wzrostu akcji kredytowej wynika nie tylko z finansowania nowych zakupów nieruchomości, lecz również z procesów restrukturyzacji i optymalizacji istniejącego zadłużenia. Jest to zjawisko charakterystyczne dla okresów zmian poziomu stóp procentowych oraz zwiększonej konkurencji pomiędzy bankami.

Wykres 3. Zjawisko refinansowania kredytów mieszkaniowych



Źródło: BIK

Rosnąca koncentracja rynku w największych miastach

Kolejnym trwałym trendem na rynku kredytów mieszkaniowych jest rosnąca koncentracja sprzedaży w największych ośrodkach miejskich. Już ponad 31% wartości całej akcji kredytowej przypada na mieszkańców miast liczących ponad 500 tys. mieszkańców, podczas gdy udział tych miast w dorosłej populacji Polski wynosi zaledwie około 18%.

Dysproporcja ta wynika przede wszystkim z dwóch przyczyn. Po pierwsze, największe miasta pozostają głównym obszarem aktywności deweloperskiej i koncentracji nowej podaży mieszkaniowej. Po drugie, mieszkańcy największych aglomeracji dysponują przeciętnie wyższymi dochodami, co przekłada się na większą zdolność kredytową i możliwość finansowania zakupu nieruchomości o wyższej wartości.

To właśnie w grupie największych miast odnotowano również najwyższą dynamikę wzrostu wartości sprzedaży kredytów mieszkaniowych, która w pierwszym półroczu 2026 r. wyniosła 73,1% rok do roku. Oznacza to, że znaczenie największych aglomeracji dla rozwoju rynku kredytów mieszkaniowych nadal rośnie.

Koncentracja sprzedaży w największych ośrodkach miejskich prowadzi jednocześnie do dalszej koncentracji geograficznej portfeli kredytowych sektora bankowego. W rezultacie sytuacja rynku hipotecznego staje się coraz silniej powiązana z kondycją gospodarczą największych aglomeracji oraz lokalnych rynków nieruchomości.

5. Zjawiska, obserwacje i trendy na rynku kredytów gotówkowych

Rynek kredytów gotówkowych pozostaje drugim co do wielkości segmentem finansowania gospodarstw domowych i jednocześnie jednym z najważniejszych obszarów działalności detalicznej banków oraz SKOK-ów. W przeciwieństwie do rynku kredytów mieszkaniowych jego rozwój w coraz mniejszym stopniu opiera się na napływie nowych klientów, a w coraz większym na wzroście wartości pojedynczych transakcji oraz aktywnym zarządzaniu istniejącym zadłużeniem przez kredytobiorców.

W pierwszym półroczu 2026 r. miesięcznie jedynie około **6,7 tys. osób** po raz pierwszy korzystało z kredytu gotówkowego. Utrzymująca się niska liczba nowych kredytobiorców jest obecnie jedną z najbardziej charakterystycznych cech strukturalnych tego segmentu rynku. Oznacza to, że rozwój rynku kredytów gotówkowych opiera się głównie na klientach już obecnych w sektorze finansowym, którzy posiadają historię kredytową i korzystają z kolejnych produktów finansowych.

W pierwszym półroczu 2026 r. banki i SKOK-i udzieliły **2,367 mln kredytów gotówkowych**, co oznacza wzrost liczby udzielonych kredytów o **7,2%** w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. W tym samym czasie wartość nowej sprzedaży osiągnęła **67,53 mld zł**, notując wzrost o **15,9% r/r**. Dynamika

wartości pozostawała więc ponad dwukrotnie wyższa niż dynamika liczby udzielonych kredytów.

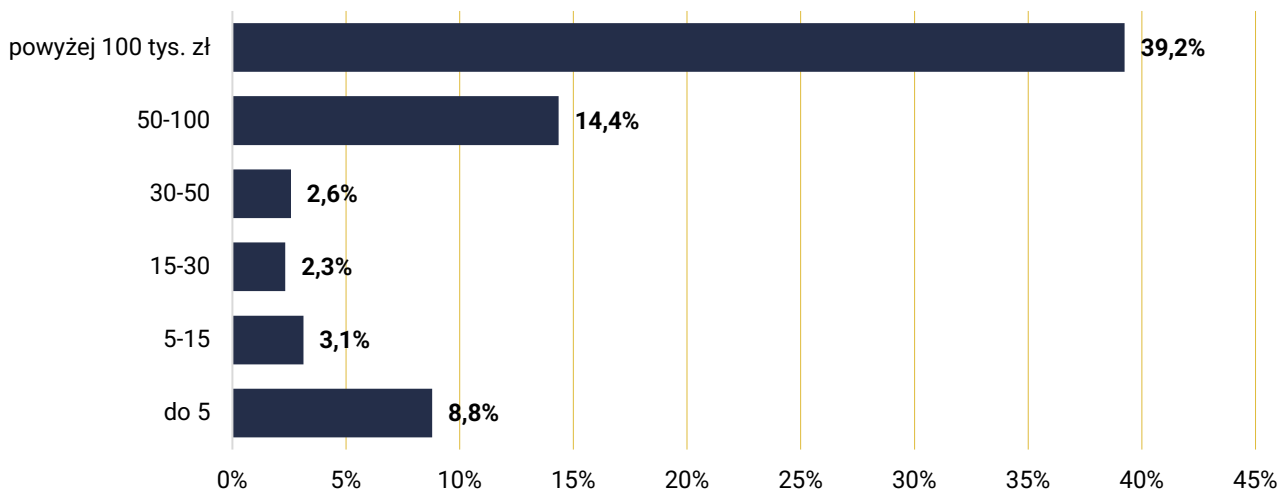
Tak znacząca różnica pomiędzy tempem wzrostu liczby i wartości kredytów wskazuje na istotną zmianę struktury sprzedaży. Wzrost rynku jest obecnie generowany przede wszystkim przez kredyty o wyższych wartościach jednostkowych, a nie przez dynamiczny wzrost liczby zawieranych transakcji. Oznacza to dalsze przesunięcie struktury rynku w kierunku klientów dysponujących wyższą zdolnością kredytową oraz większym zapotrzebowaniem na finansowanie.

Najwyższą dynamikę wzrostu odnotowano w segmencie kredytów:

- **powyżej 100 tys. zł** – wzrost o **39,2% r/r**,
- **od 50 tys. zł do 100 tys. zł** – wzrost o **14,4% r/r**.

Łącznie kredyty z tych dwóch przedziałów odpowiadały za **61,5% wartości całej akcji kredytowej** w pierwszym półroczu 2026 r. Dane te potwierdzają, że głównym źródłem wzrostu rynku pozostają obecnie kredyty wysokokwotowe. Jednocześnie kredyty niskokwotowe do 5 tys. zł odnotowały wzrost jedynie o **8,8%**, natomiast w przedziałach od 15 tys. zł do 30 tys. zł oraz od 30 tys. zł do 50 tys. zł dynamika wynosiła około **2%**.

Wykres 4. Dynamika wartości udzielonych kredytów gotówkowych w pierwszym półroczu 2026 r. wg przedziałów kwotowych



Źródło: BIK

Rosnący udział kredytów wysokokwotowych oznacza dalsze zwiększanie koncentracji wartości portfela wśród klientów o relatywnie wyższych dochodach i lepszej zdolności kredytowej. Z punktu widzenia sektora finansowego jest to zjawisko korzystne, gdyż

kredyty wysokokwotowe udzielane są zwykle klientom charakteryzującym się lepszym profilem ryzyka. Jednocześnie powoduje ono, że wyniki całego segmentu stają się bardziej zależne od sytuacji ekonomicznej tej grupy kredytobiorców.

Wzrost średniej kwoty kredytu gotówkowego

Konsekwencją zmian strukturalnych rynku jest dalszy wzrost średniej wartości nowo udzielanego kredytu gotówkowego. W czerwcu 2026 r. przeciętna wartość nowo udzielonego kredytu osiągnęła poziom niemal **28 tys. zł**, co oznacza wzrost o **9,9%** w porównaniu z czerwcem 2025 r.

Za wzrost ten odpowiadają trzy główne czynniki:

1. Rosnące znaczenie konsolidacji zobowiązań

Najważniejszym źródłem wzrostu pozostają kredyty konsolidacyjne. W pierwszym półroczu 2026 r. wartość udzielonych konsolidacji osiągnęła **31,5 mld zł**, co odpowiadało **57% wartości całej sprzedaży kredytów gotówkowych**.

Jednocześnie spośród tej kwoty aż **13,4 mld zł** stanowiło nowe finansowanie udzielone ponad wartość konsolidowanych zobowiązań. Oznacza to, że konsolidacje nie pełnią wyłącznie funkcji restrukturyzacji zadłużenia, ale coraz częściej stają się również narzędziem pozyskiwania dodatkowych środków na finansowanie bieżących potrzeb gospodarstw domowych.

Na uwagę zasługuje również przewaga refinansowań wewnętrznych nad zewnętrznymi. Wartość

refinansowań realizowanych przez bank posiadający już relację z klientem wyniosła **11,6 mld zł**, podczas gdy refinansowania polegające na przejęciu klienta przez konkurencyjną instytucję osiągnęły wartość **6,5 mld zł**. Potwierdza to rosnące znaczenie działań retencyjnych prowadzonych przez banki.

Z perspektywy rynku oznacza to, że segment kredytów gotówkowych w coraz większym stopniu pełni funkcję restrukturyzacji istniejącego zadłużenia, a w mniejszym stopniu funkcję pozyskiwania całkowicie nowych klientów. Jest to zjawisko charakterystyczne dla bardziej dojrzałych rynków kredytowych.

2. Wydłużanie okresów kredytowania

Drugim czynnikiem wspierającym wzrost wartości kredytów jest wydłużanie okresu kredytowania, szczególnie w przypadku wysokokwotowych kredytów konsolidacyjnych. Dłuższy od pierwotnego okres spłaty oznacza niższą miesięczną ratę, a tym samym poprawę zdolności kredytowej klienta. W rezultacie możliwe staje się zaciąganie zobowiązań o wyższej wartości niż w przypadku krótszego okresu pozostałego do spłaty pierwotnego, konsolidowanego kredytu.

3. Spadek kosztu finansowania

Dodatkowym czynnikiem wspierającym wzrost sprzedaży była marcowa obniżka stóp procentowych. Niższe oprocentowanie nowych kredytów

konsolidacyjnych umożliwiło zmniejszenie miesięcznego obciążenia budżetu gospodarstwa domowego, poprawiało zdolność kredytową oraz zwiększało przestrzeń do pozyskania dodatkowego finansowania.

Coraz mniejsze znaczenie nowych klientów

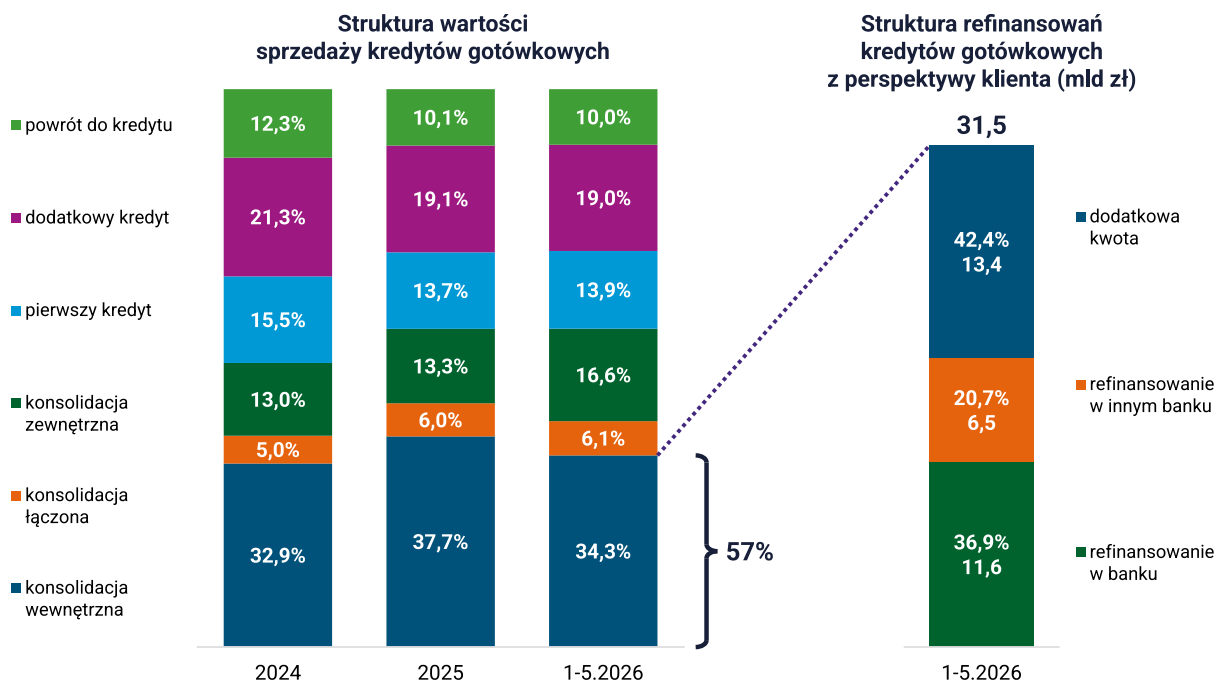
W przeciwieństwie do konsolidacji, udział kredytów udzielanych klientom korzystającym z kredytu gotówkowego po raz pierwszy systematycznie maleje. W pierwszym półroczu 2026 r. udział takich kredytów wyniósł jedynie **10%**, co oznacza spadek o **2 p.p.** względem 2024 r. oraz o **3 p.p.** w perspektywie trzech lat.

Potwierdza to, że wzrost rynku kredytów gotówkowych nie wynika obecnie ze zwiększania liczby kredytobiorców, lecz przede wszystkim ze wzrostu wartości finansowania kierowanego do klientów już

obecnych na rynku. Wysoki udział konsolidacji oznacza jednocześnie, że wzrost wartości sprzedaży nie przekłada się proporcjonalnie na wzrost zadłużenia netto gospodarstw domowych.

Istotny wkład w rozwój rynku mają również cudzoziemcy. W pierwszym półroczu 2026 r. zaciągnęli oni kredyty gotówkowe o wartości **1,65 mld zł**, co odpowiadało **2,45% całej wartości sprzedaży**. Choć udział ten pozostaje umiarkowany, jego znaczenie z roku na rok rośnie.

Wykres 5. Struktura celowa wartości akcji kredytowej kredytów gotówkowych wraz ze strukturą refinansowań kredytów gotówkowych



Źródło: BIK

Geografia rynku kredytów gotówkowych

Rynek kredytów gotówkowych charakteryzuje się wyraźnie odmienną strukturą geograficzną niż rynek kredytów mieszkaniowych. Największy udział w wartości nowej sprzedaży mają mieszkańcy mniejszych miejscowości. Same miejscowości liczące do **25 tys. mieszkańców** odpowiadają za około **46% wartości całej akcji kredytowej**.

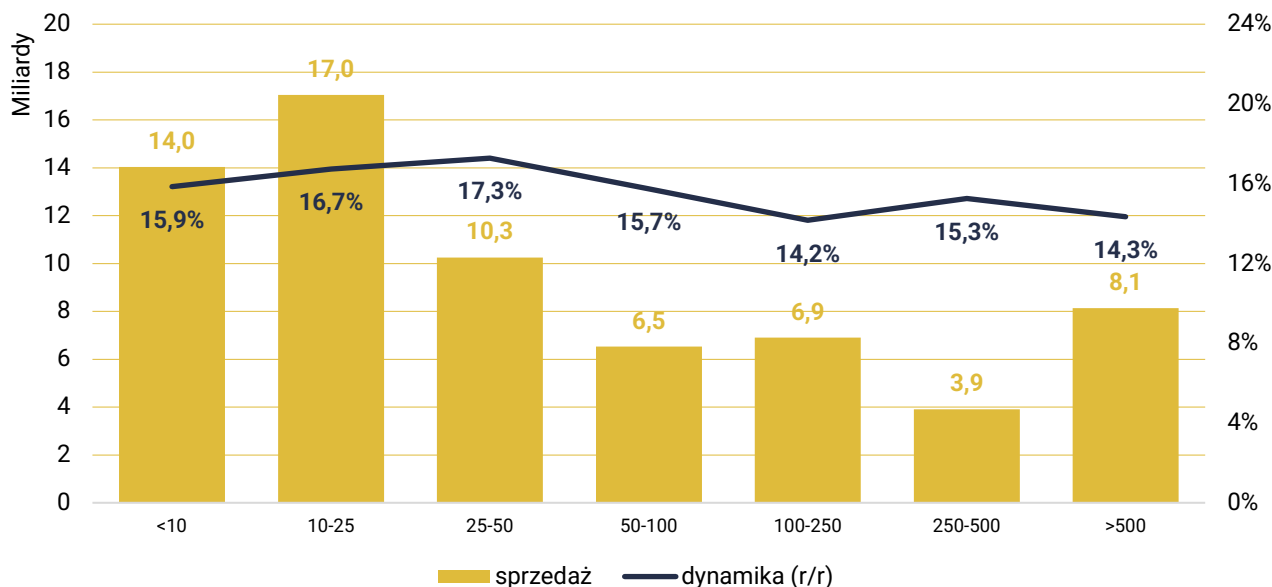
Najwyższe tempo wzrostu odnotowano w miejscowościach:

- **25–50 tys. mieszkańców** – 17,3% r/r,
- **10–25 tys. mieszkańców** – 16,7% r/r.

Łącznie mieszkańcy miejscowości poniżej 50 tys. mieszkańców odpowiadają za niemal **62% wartości udzielonych kredytów gotówkowych**. Oznacza to, że popyt na tego rodzaju finansowanie pozostaje szczególnie silny poza największymi ośrodkami miejskimi. Może to wynikać zarówno z relatywnie niższych dochodów, jak i z mniejszej dostępności alternatywnych źródeł finansowania.

W rezultacie znaczenie mniejszych miejscowości dla rozwoju rynku kredytów gotówkowych pozostaje większe niż w przypadku największych aglomeracji, co stanowi jedną z najbardziej trwałych cech strukturalnych tego segmentu rynku.

Wykres 6. Wartość i dynamika udzielonych kredytów gotówkowych w I półroczu 2026r. wg miejsca zamieszkania kredytobiorców



Źródło: BIK

Kluczowy wniosek analityczny

Wzrost rynku kredytów gotówkowych ma obecnie przede wszystkim charakter jakościowy, a nie ilościowy. Jego głównym źródłem są kredyty wysokokwotowe oraz konsolidacyjne, podczas gdy znaczenie nowych klientów systematycznie maleje. Coraz większa część sprzedaży jest związana z restrukturyzacją istniejącego zadłużenia, co świadczy o dojrzewaniu rynku oraz rosnącej aktywności kredytobiorców w zakresie zarządzania własnymi finansami. Jednocześnie popyt na kredyty gotówkowe pozostaje silnie skoncentrowany w mniejszych miejscowościach, które nadal odgrywają kluczową rolę w rozwoju tego segmentu rynku.

6. Jakość kredytów dla gospodarstw domowych

Jednym z najważniejszych i jednocześnie najbardziej pozytywnych zjawisk obserwowanych na rynku kredytów dla gospodarstw domowych w ostatnich latach jest systematyczna poprawa jakości portfeli kredytowych. Trend ten utrzymał się również w pierwszym półroczu 2026 r., mimo rekordowo wysokiej wartości nowej akcji kredytowej. Oznacza to, że wzrost finansowania gospodarstw domowych nie odbywa się kosztem wzrostu ryzyka kredytowego, co należy uznać za jeden z najważniejszych sygnałów świadczących o stabilności rynku detalicznego.

Poprawa jakości spłacalności widoczna jest zarówno w sektorze bankowym, jak i w części produktów oferowanych przez instytucje pożyczkowe. Skala tego zjawiska pozostaje jednak zróżnicowana w zależności od rodzaju produktu, profilu klienta oraz charakterystyki finansowania. W rezultacie poszczególne segmenty rynku rozwijają się w odmiennym tempie i przy różnym poziomie ryzyka kredytowego.

Kredyty gotówkowe liderem poprawy jakości portfela

Największą poprawę jakości odnotowano w segmencie kredytów gotówkowych. Jeszcze w czerwcu 2024 r. wskaźnik szkodowości mierzony udziałem kredytów opóźnionych o ponad 90 dni wynosił **10,0%**, podczas gdy na koniec czerwca 2026 r. obniżył się do **7,4%**. Oznacza to spadek o **2,6 punktu procentowego** w ciągu dwóch lat.

Skala tej poprawy jest szczególnie istotna, ponieważ nastąpiła równocześnie z dynamicznym wzrostem wartości nowo udzielanych kredytów gotówkowych. W praktyce oznacza to, że sektor bankowy był w stanie zwiększać skalę finansowania przy jednoczesnym ograniczaniu ryzyka kredytowego. Jest to charakterystyczne dla dojrzałych rynków finansowych funkcjonujących w warunkach skutecznego zarządzania ryzykiem.

Należy jednocześnie pamiętać, że część obserwowanej poprawy wskaźników jakości może wynikać z bardziej aktywnego zarządzania portfelami wierzycielskimi przez banki, w tym szybszej sprzedaży kredytów przeterminowanych. Nie zmienia to jednak faktu, że kierunek zmian pozostaje jednoznacznie pozytywny.

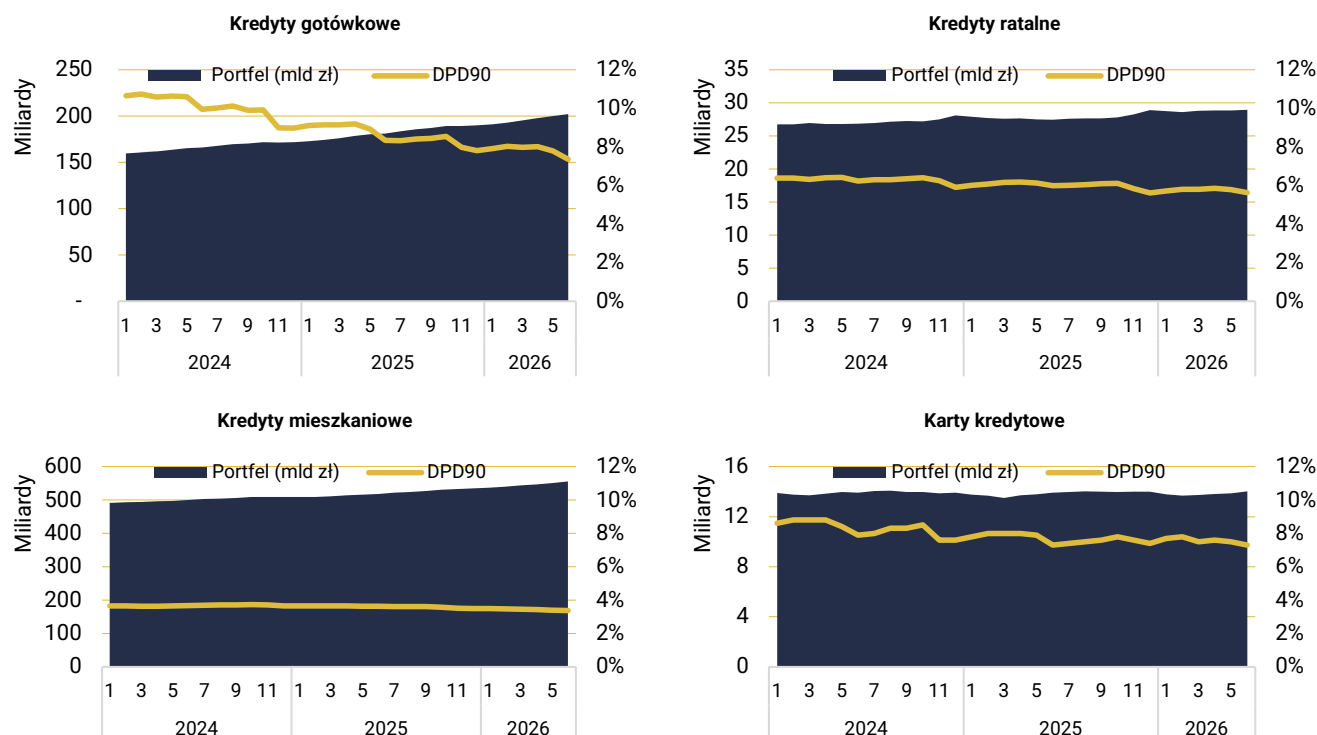
Na szczególną uwagę zasługuje różnica pomiędzy sektorem bankowym a pożyczkowym. Obecnie poziom szkodowości kredytów gotówkowych udzielanych przez banki jest lepszy o **11,7 punktu procentowego** niż w przypadku pożyczek gotówkowych oferowanych przez instytucje pożyczkowe. Różnica ta odzwierciedla zarówno odmienne profile klientów, jak i bardziej rozbudowane procedury oceny ryzyka stosowane przez sektor bankowy.

Czynniki wspierające poprawę jakości

Obserwowana poprawa jakości portfeli kredytowych jest prawdopodobnie efektem jednoczesnego oddziaływania kilku korzystnych czynników makroekonomicznych i sektorowych. Do najważniejszych należą:

- wzrost wynagrodzeń gospodarstw domowych,
- utrzymywanie się niskiego poziomu bezrobocia,
- spadek kosztu finansowania wynikający z obniżek stóp procentowych,
- utrzymanie relatywnie konserwatywnych standardów polityki kredytowej,
- szerokie wykorzystanie narzędzi analitycznych i informacji kredytowej przy ocenie ryzyka.

Wykres 7. Poziom szkodowości głównych produktów kredytowych – NPL 90 dni



Źródło: BIK

Szczególnie istotne znaczenie ma fakt, że rekordowy poziom nowej sprzedaży kredytów został osiągnięty bez pogorszenia jakości nowo budowanych portfeli. Z punktu widzenia stabilności sektora bankowego jest to jeden z najważniejszych sygnałów potwierdzających odpowiedzialny charakter obecnego cyklu kredytowego.

Trwałe różnicowanie regionalne jakości spłaty

Jednym z najbardziej trwałych zjawisk obserwowanych na polskim rynku kredytowym pozostaje regionalne różnicowanie poziomu szkodowości. Na koniec czerwca 2026 r. **6,2% kredytobiorców** posiadało zobowiązania opóźnione o ponad 90 dni. Średnia krajowa nie oddaje jednak skali różnic występujących pomiędzy poszczególnymi regionami kraju.

Najlepszą jakością portfela charakteryzują się województwa południowo-wschodniej Polski. W województwie **podkarpackim** udział kredytobiorców posiadających poważne opóźnienia wynosi **4,6%**, natomiast w województwie **małopolskim** **4,9%**. Na przeciwnym biegunie znajdują się województwa północno-zachodnie, w szczególności **zachodniopomorskie**, gdzie wskaźnik ten wynosi **7,9%**, oraz **lubuskie** z wynikiem **7,4%**.

Różnice te utrzymują się od wielu lat i nie są w pełni wyjaśniane przez podstawowe zmienne ekonomiczne,

Kredyty mieszkaniowe: znaczenie waluty kredytu

W segmencie kredytów mieszkaniowych jednym z najważniejszych czynników różnicujących poziom szkodowości pozostaje waluta, w której pierwotnie udzielono finansowania. Kredyty złotowe utrzymują od wielu lat bardzo wysoką jakość. Na koniec czerwca 2026 r. wskaźnik NPL dla tej grupy wynosił jedynie **2,8%**, co czyni kredyty mieszkaniowe produktem o najniższym poziomie ryzyka kredytowego w sektorze detalicznym.

Znacznie wyższy poziom szkodowości występuje natomiast w przypadku kredytów indeksowanych lub denominowanych do **franka szwajcarskiego**, dla których wskaźnik osiągnął poziom **14,3%**. Należy jednak podkreślić, że nie jest to wyłącznie odzwierciedlenie klasycznego ryzyka kredytowego klientów. W coraz większym stopniu wskaźnik ten stanowi pochodną ryzyka prawnego oraz skutków sporów sądowych dotyczących umów frankowych.

W procesie ograniczania ryzyka istotną rolę odgrywa również pełna i aktualna informacja kredytowa gromadzona przez BIK, obejmująca zarówno kredyty bankowe, jak i pożyczki pozabankowe. Dostęp do kompleksowej informacji o zadłużeniu klientów umożliwia instytucjom finansowym podejmowanie bardziej trafnych decyzji kredytowych oraz skuteczniejsze zarządzanie ryzykiem.

takie jak poziom dochodów czy stopa bezrobocia. Sugeruje to, że znaczenie mogą mieć również czynniki społeczne, demograficzne, migracyjne oraz lokalne wzorce korzystania z finansowania. Ocena względnego wpływu poszczególnych determinant wymagałaby jednak pogłębionych badań wykraczających poza zakres niniejszego opracowania.

Dodatkowym elementem wpływającym na obserwowane różnice może być odmienna struktura źródeł finansowania wykorzystywanych przez gospodarstwa domowe. W części regionów częściej wykorzystywane jest finansowanie nieformalne, oparte na pożyczkach od rodziny lub znajomych, które nie jest rejestrowane w systemach informacji kredytowej. Oznacza to, że rzeczywisty poziom zadłużenia części gospodarstw domowych może być wyższy niż wynika to ze statystyk sektora finansowego.

Na poziom szkodowości wpływają między innymi:

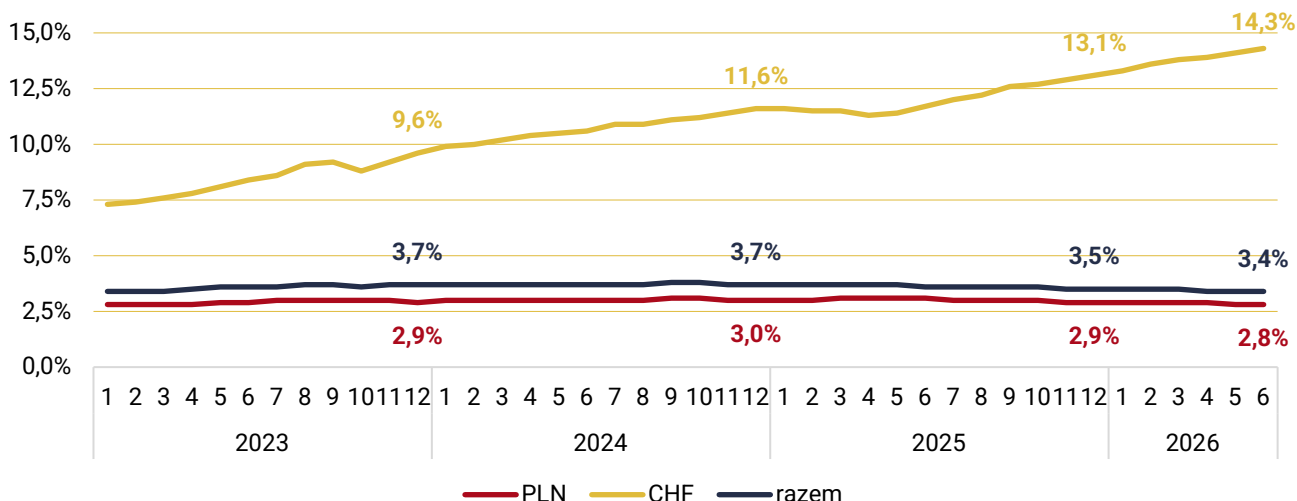
- postępowania dotyczące abuzywności zapisów umownych,
- rosnąca liczba pozwów zmierzających do unieważnienia umów,
- wstrzymywanie spłaty rat przez część kredytobiorców po wszczęciu postępowania sądowego.

Dodatkowo portfel kredytów frankowych systematycznie się zmniejsza. Nowe kredyty tego typu nie są już udzielane, część zobowiązań jest spłacana, a liczebność portfela maleje. Jednocześnie wolumen kredytów przeterminowanych nie obniża się proporcjonalnie, co powoduje wzrost wskaźnika NPL. Zjawisko to ma charakter statystyczny i nie powinno być interpretowane wyłącznie jako pogorszenie zdolności spłaty kredytobiorców.

Pozytywnym zjawiskiem pozostaje dalszy spadek znaczenia kredytów frankowych. Na koniec czerwca 2026 r. odpowiadały one już tylko za **4,9% portfela kredytów mieszkaniowych**, podczas gdy pod koniec

2011 r. ich udział wynosił **48,2%**. Oznacza to praktyczne zakończenie procesu transformacji polskiego rynku hipotecznego w kierunku finansowania niemal wyłącznie w walucie krajowej.

Wykres 8. Poziom szkodowości (NPL 90 dni) kredytów mieszkaniowych wg pierwotnej waluty udzielonego kredytu



Źródło: BIK

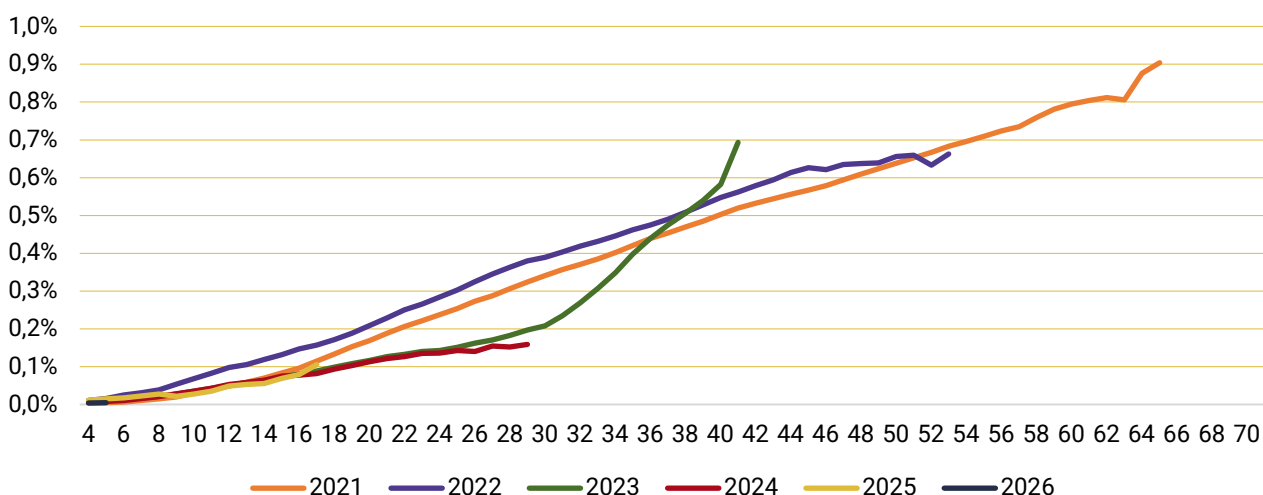
Jakość nowych roczników kredytów mieszkaniowych

Kolejnym bardzo korzystnym zjawiskiem jest wysoka jakość kredytów mieszkaniowych udzielanych w ostatnich latach. Większość nowych roczników charakteryzuje się niższą szkodowością niż portfele historyczne, co świadczy zarówno o wysokiej jakości procesu oceny ryzyka, jak i o dobrej sytuacji ekonomicznej nowych kredytobiorców.

Na tym tle relatywnie słabiej prezentuje się rocznik 2023. Jednym z możliwych wyjaśnień jest

oddziaływanie programu Bezpieczny Kredyt 2%, który przejściowo zwiększył udział kredytów udzielanych singlom do poziomu blisko **48%**, podczas gdy historycznie udział tej grupy był wyraźnie niższy. Kredyty mieszkaniowe oparte na jednym źródle dochodów są z natury bardziej podatne na pogorszenie sytuacji finansowej gospodarstwa domowego niż kredyty obsługiwane przez dwóch kredytobiorców.

Wykres 9. Udział kredytów przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 2020–2026, w kolejnych miesiącach od udzielenia kredytu



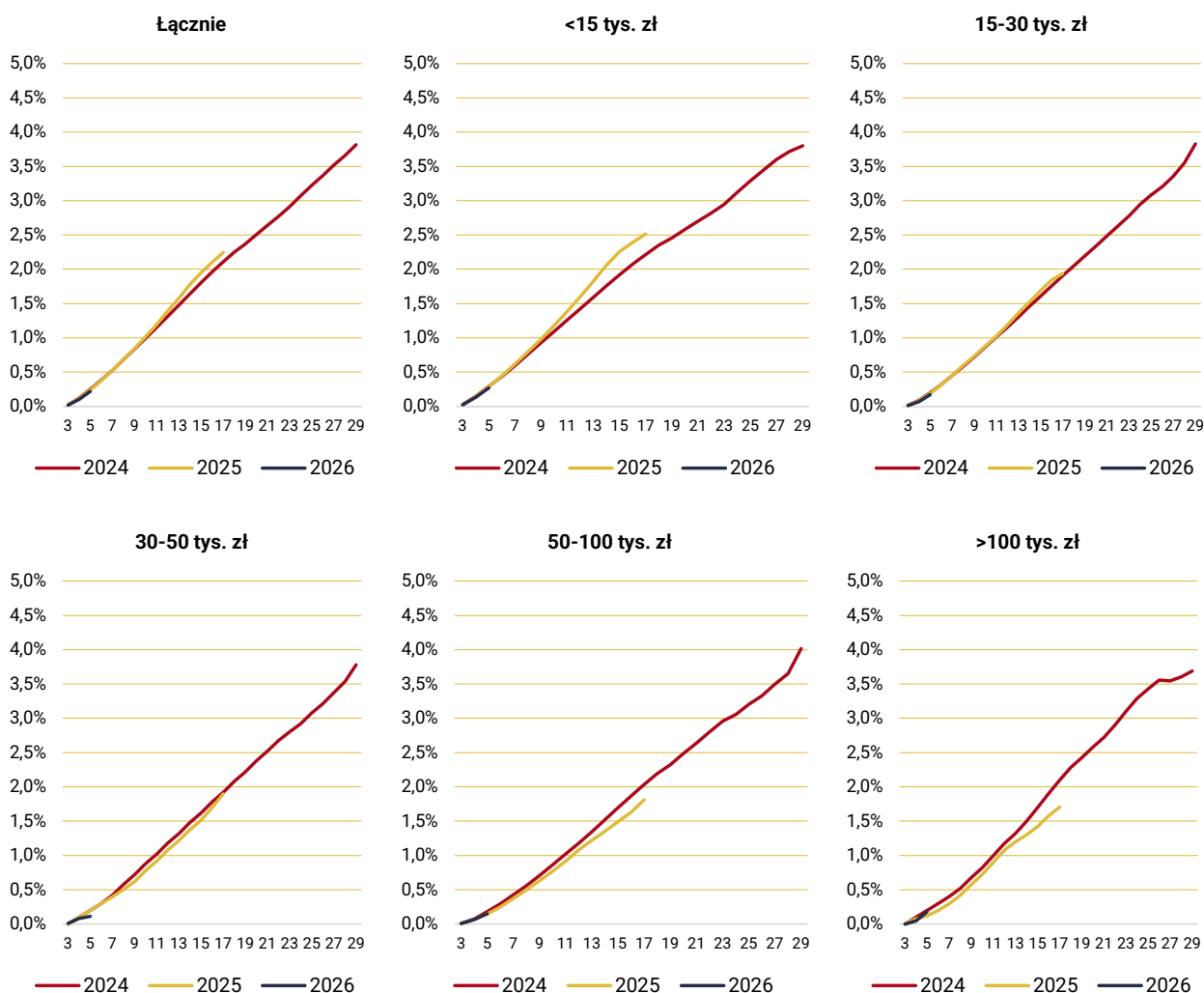
Źródło: BIK

Kredyty gotówkowe: wysoka sprzedaż bez wzrostu ryzyka

Podobnie pozytywne wnioski płyną z analizy nowych roczników kredytów gotówkowych. Kredyty udzielone w 2025 r. charakteryzują się jakością porównywalną do rocznika 2024 i lepszą od rocznika 2023. Dane dla pierwszych miesięcy 2026 r. nie wskazują na pojawienie się nowych źródeł ryzyka.

Na szczególną uwagę zasługuje brak zależności pomiędzy wysokością kredytu gotówkowego a poziomem szkodowości. W przeciwieństwie do wielu innych produktów kredytowych wzrost wartości kredytu nie prowadzi do wzrostu udziału opóźnień. Oznacza to, że kredyty wysokokwotowe nie charakteryzują się obecnie wyższym poziomem ryzyka niż kredyty niskokwotowe.

Wykres 10. Udział kredytów gotówkowych przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów gotówkowych udzielonych w latach 2023–2026 w kolejnych miesiącach po ich udzieleniu

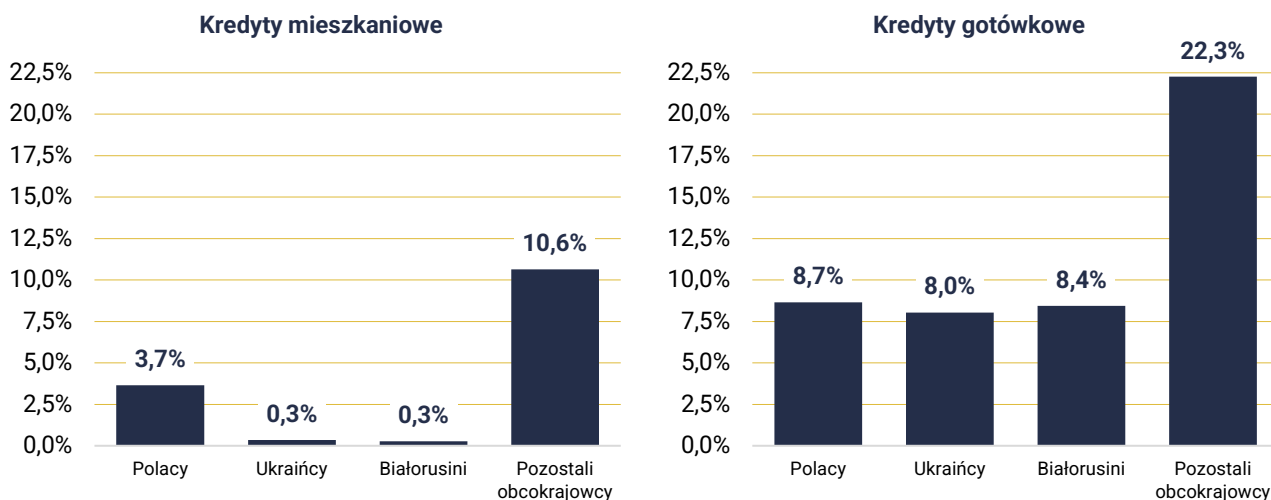


Źródło: BIK

Polacy a cudzoziemcy

Interesujących wniosków dostarcza również analiza jakości portfeli według obywatelstwa kredytobiorców. W przypadku kredytów mieszkaniowych obywatele Ukrainy i Białorusi charakteryzują się wyjątkowo niskim poziomem szkodowości wynoszącym około 0,3%, podczas gdy dla złotych kredytów mieszkaniowych Polaków wskaźnik ten wynosi 3,7%.

W segmencie kredytów gotówkowych różnice nie są już tak wyraźne. Zarówno Polacy, jak i obywatele Ukrainy oraz Białorusi osiągają poziom szkodowości w okolicach 8%, przy nieznacznie wyższym poziomie ryzyka po stronie klientów polskich.

Wykres 11. Jakość kredytów mieszkaniowych i gotówkowych (NPL 90 dni) obywateli Polski, Ukrainy i Białorusi

Źródło: BIK

Kluczowy wniosek analityczny

Najważniejszą cechą rynku kredytowego w pierwszym półroczu 2026 r. pozostaje równoczesne występowanie rekordowo wysokiej aktywności kredytowej i poprawiającej się jakości portfeli. Szczególnie widoczne jest to w segmencie kredytów gotówkowych oraz nowych rocznikach kredytów mieszkaniowych. Oznacza to, że obecna ekspansja rynku nie odbywa się kosztem wzrostu ryzyka, co potwierdza skuteczność procesów zarządzania ryzykiem w instytucjach finansowych oraz dobrą sytuację finansową gospodarstw domowych.

7. Podsumowanie**Kluczowe wnioski i ocena sytuacji rynkowej**

Analiza danych za pierwsze półrocze 2026 r. wskazuje, że rynek kredytów dla gospodarstw domowych znajduje się obecnie w fazie bardzo wysokiej aktywności, której towarzyszy utrzymanie dobrej jakości portfeli kredytowych. Jest to zjawisko szczególnie istotne z punktu widzenia stabilności sektora finansowego, ponieważ historycznie okresem szybkiego wzrostu akcji kredytowej niejednokrotnie towarzyszyło pogorszenie jakości nowo budowanych portfeli. Obecnie taka zależność nie występuje. Rekordowej sprzedaży kredytów towarzyszy poprawa jakości spłacalności zarówno w segmencie kredytów mieszkaniowych, jak i gotówkowych.

Jednocześnie utrzymuje się relatywnie niski poziom zadłużenia gospodarstw domowych na tle krajów Unii Europejskiej. Relacja zadłużenia do PKB wynosząca około 20% należy do najniższych w UE, a wartość depozytów pozostaje niemal dwukrotnie wyższa od wartości zobowiązań kredytowych. Oznacza to, że obecny wzrost rynku odbywa się w warunkach ograniczonego ryzyka systemowego związanego z nadmiernym zadłużeniem sektora gospodarstw domowych.

Rynek pozostaje rynkiem dwóch głównych produktów

Jedną z najbardziej trwałych cech polskiego rynku kredytów detalicznych pozostaje jego wysoka koncentracja wokół kredytów mieszkaniowych i gotówkowych. Produkty te odpowiadają łącznie za około 92% całego zadłużenia bankowego gospodarstw

domowych. Oznacza to, że kierunek rozwoju rynku, poziom ryzyka oraz wrażliwość sektora na zmiany otoczenia makroekonomicznego są w największym stopniu determinowane sytuacją właśnie w tych dwóch segmentach.

W analizowanym okresie szczególnie silnie wzrastało znaczenie kredytów mieszkaniowych, które stały się głównym motorem wzrostu całej akcji kredytowej.

Jednocześnie kredyty gotówkowe utrzymały silną pozycję rynkową, pozostając drugim najważniejszym segmentem finansowania gospodarstw domowych.

Kredyty mieszkaniowe głównym źródłem wzrostu rynku

Najważniejszym zjawiskiem obserwowanym w pierwszym półroczu 2026 r. był rekordowy wzrost rynku kredytów mieszkaniowych. Był on konsekwencją jednoczesnego oddziaływania kilku czynników: poprawy zdolności kredytowej gospodarstw domowych, wzrostu wynagrodzeń, obniżek stóp procentowych oraz bezprecedensowo wysokiej aktywności refinansacyjnej.

Na szczególną uwagę zasługuje fakt, że coraz większa część obserwowanej akcji kredytowej nie wynika wyłącznie z finansowania nowych transakcji mieszkaniowych. Znaczącą rolę odgrywają refinansowania, które odpowiadają już za około jedną trzecią nowej

sprzedaży kredytów mieszkaniowych. Oznacza to, że obecny cykl kredytowy jest kształtowany nie tylko przez nowych kredytobiorców, ale również przez aktywne zarządzanie zadłużeniem przez klientów posiadających już kredyty hipoteczne.

Jednocześnie utrzymuje się wzrost przeciętnej wartości nowo udzielanego kredytu mieszkaniowego przy stabilnym okresie kredytowania. Wskazuje to, że rozwój rynku opiera się obecnie przede wszystkim na wzroście zdolności kredytowej gospodarstw domowych, a nie na zwiększaniu poziomu ryzyka poprzez wydłużanie okresu spłaty zobowiązań.

Rynek kredytów gotówkowych przechodzi proces dojrzewania

W segmencie kredytów gotówkowych kluczowym zjawiskiem pozostaje zmiana struktury wzrostu rynku. Coraz mniejsze znaczenie ma napływ nowych kredytobiorców, natomiast coraz większą rolę odgrywają kredyty wysokokwotowe oraz konsolidacyjne. W rezultacie wzrost wartości sprzedaży jest wyraźnie szybszy niż wzrost liczby udzielanych kredytów.

Ponad połowa wartości nowo udzielonych kredytów gotówkowych związana jest obecnie z konsolidacją wcześniej zaciągniętych zobowiązań. Oznacza to, że rynek kredytów gotówkowych coraz częściej pełni

funkcję restrukturyzacji istniejącego zadłużenia, a w mniejszym stopniu funkcję pozyskiwania nowych klientów. Jest to zjawisko charakterystyczne dla bardziej rozwiniętych i dojrzałych rynków kredytowych.

Jednocześnie wysoki udział kredytów wysokokwotowych nie prowadzi do wzrostu poziomu szkodowości, co potwierdza właściwą selekcję ryzyka po stronie instytucji finansowych oraz relatywnie dobrą sytuację ekonomiczną kredytobiorców korzystających z tego rodzaju finansowania.

Jakość portfeli pozostaje bardzo dobra

Jednym z najważniejszych wniosków płynących z analizy rynku jest utrzymująca się poprawa jakości spłacalności kredytów. Szczególnie widoczne jest to w przypadku kredytów gotówkowych, gdzie poziom szkodowości obniżył się w ciągu dwóch lat o 2,6 punktu procentowego. Pozytywne tendencje obserwowane są również w przypadku nowych roczników kredytów mieszkaniowych oraz kredytów gotówkowych.

Poprawa jakości portfeli jest najprawdopodobniej rezultatem korzystnego otoczenia makroekonomicznego, wzrostu dochodów gospodarstw domowych, niskiego bezrobocia oraz utrzymywania przez sektor bankowy konserwatywnych standardów oceny ryzyka. W efekcie wysoka akcja kredytowa realizowana jest bez pogarszania jakości nowo udzielanego finansowania.

Utrzymują się trwałe różnice regionalne

W dalszym ciągu obserwowane są znaczące różnice regionalne zarówno w poziomie korzystania z kredytów, jak i jakości ich spłaty. Regiony

południowo-wschodniej Polski utrzymują najniższy poziom szkodowości, podczas gdy najwyższe wartości wskaźników opóźnień występują

w województwach północno-zachodnich. Zjawisko to ma charakter trwały i utrzymuje się niezależnie od zmian koniunktury gospodarczej.

Jednocześnie dostępne dane wskazują, że różnice te nie mogą być wyjaśnione wyłącznie przez sytuację

ekonomiczną poszczególnych regionów. Oznacza to, że istotną rolę mogą odgrywać również czynniki społeczne, migracyjne, kulturowe oraz lokalne wzorce korzystania z finansowania.

Perspektywy na kolejne kwartały

W perspektywie kolejnych kwartałów kluczowe znaczenie dla rynku kredytowego będą miały trzy czynniki. Pierwszym pozostaje tempo wzrostu wynagrodzeń, które bezpośrednio wpływa na zdolność kredytową gospodarstw domowych. Drugim jest poziom stóp procentowych determinujący koszt finansowania oraz dostępność kredytu. Trzecim pozostaje sytuacja na rynku mieszkaniowym, w szczególności poziom cen nieruchomości i aktywność inwestycyjna deweloperów.

Przy założeniu utrzymania korzystnej sytuacji na rynku pracy, stabilizacji inflacji oraz względnie łagodnych warunków monetarnych można oczekiwać dalszego wzrostu rynku kredytów dla gospodarstw domowych. Wzrost ten będzie jednak prawdopodobnie coraz silniej opierał się na aktywnym zarządzaniu istniejącym zadłużeniem oraz klientach charakteryzujących się wysoką zdolnością kredytową.

Status głównych zjawisk obserwowanych na rynku kredytów dla gospodarstw domowych

Analiza 31 zidentyfikowanych trendów, zjawisk i obserwacji pozwala stwierdzić, że:

- 18 zjawisk (58%) znajduje się w fazie utrwalenia,
- 8 zjawisk (26%) w fazie intensyfikacji,
- 3 zjawiska (10%) w fazie umocnienia,
- 2 zjawiska (6%) pozostają w fazie stabilizacji.

Tabela 1. Status głównych zjawisk obserwowanych na rynku kredytów dla gospodarstw domowych

Opis Trendu / Obserwacji / Zjawiska	Status w II kw. 2026
1 Dwuproduktowy charakter rynku.	Intensyfikacja
2 Wzrost zadłużenia wolniejszy niż wzrost gospodarczy.	Umocnienie
3 Jedne z najniższych poziomów zadłużenia względem PKB w UE.	Utrwalenie
4 Zróżnicowana dynamika portfela kredytowego.	Intensyfikacja
5 Systematyczny spadek liczby kredytobiorców.	Intensyfikacja
6 Zróżnicowanie geograficzne poziomu ukredytowania.	Utrwalenie
7 Rosnący udział cudzoziemców w kredytach mieszkaniowych.	Stabilizacja
8 Systematyczny spadek udziału kredytów frankowych w portfelu kredytowym.	Intensyfikacja
9 Rekordowa średnia wartość udzielanego kredytu mieszkaniowego.	Intensyfikacja
10 Stabilny wiek kredytobiorcy mieszkaniowego.	Utrwalenie
11 Duże zróżnicowanie regionalne poziomu ukredytowania.	Utrwalenie
12 Silna pozycja dużych miast na rynku kredytów mieszkaniowych.	Umocnienie
13 Wzrost refinansowań wcześniej zaciągniętych kredytów w środowisku wysokich stóp procentowych.	Umocnienie
14 Dynamiczny wzrost udziału wysokokwotowych kredytów mieszkaniowych.	Intensyfikacja
15 Mała liczba nowych kredytobiorców gotówkowych.	Utrwalenie
16 Najwyższa dynamika kredytów gotówkowych w segmencie kredytów wysokokwotowych.	Utrwalenie
17 Konsolidację głównym driverem w segmencie kredytów gotówkowych.	Utrwalenie
18 Mieszkańcy mniejszych miejscowości dominują na rynku kredytów gotówkowych.	Utrwalenie
19 Częściowe wygaśnięcie skupu przez sektor bankowych BNPL z sektora pozabankowego.	Utrwalenie

	Opis Trendu / Obserwacji / Zjawiska	Status w II kw. 2026
20	Coroczna poprawa jakości spłacalności.	Intensyfikacja
21	Znacznie lepsza jakość kredytów gotówkowych niż gotówkowych pożyczek pozabankowych.	Intensyfikacja
22	Silne zróżnicowanie przestrzenne szkodowości.	Utrwalenie
23	Zróżnicowanie szkodowości kredytów mieszkaniowych w zależności od pierwotnej kwoty waluty.	Utrwalenie
24	Poprawa jakości nowych roczników kredytów mieszkaniowych.	Stabilizacja
25	Wyższe ryzyko kredytów mieszkaniowych singli.	Utrwalenie
26	Niższa szkodowość kredytów mieszkaniowych singielek niż singli.	Utrwalenie
27	Wysokokwotowe kredyty mieszkaniowe bardziej ryzykowne.	Utrwalenie
28	Wysoka akcja kredytowa osiągnięta bez wzrostu ryzyka.	Utrwalenie
29	Brak zależności między kwotą kredytu gotówkowego a szkodowością.	Utrwalenie
30	W kredytach ratałnych wyższa kwota oznacza wyższe ryzyko.	Utrwalenie
31	Dużo lepsza jakość kredytów mieszkaniowych zaciągniętych przez Ukraińców i Białorusinów w porównaniu do kredytów Polaków, oraz porównywalna jakość kredytów gotówkowych zaciągniętych przez Polaków, Ukraińców i Białorusinów.	Utrwalenie

Źródło: opracowanie własne

Oznacza to, że zdecydowana większość obserwowanych procesów ma charakter strukturalny, a nie krótkookresowy. Rynek kredytów dla gospodarstw domowych ewoluuje obecnie przede wszystkim poprzez wzmacnianie i pogłębianie istniejących

trendów, a nie pojawianie się całkowicie nowych zjawisk. Jest to charakterystyczne dla rynku znajdującego się w dojrzałej fazie rozwoju, funkcjonującego w warunkach wysokiej stabilności instytucjonalnej i makroekonomicznej.

Spis wykresów

Wykres 1.	Wartość portfela kredytów i pożyczek pozabankowych gospodarstw domowych na 30 czerwca 2026 r.	128
Wykres 2.	Wartości udzielonego finansowania oraz dynamika wartości sprzedaży na rynku kredytowym, pożyczkowym i BNPLa w pierwszym półroczu 2026 r.	130
Wykres 3.	Zjawisko refinansowania kredytów mieszkaniowych	133
Wykres 4.	Dynamika wartości udzielonych kredytów gotówkowych w pierwszym półroczu 2026 r. wg przedziałów kwotowych	135
Wykres 5.	Struktura celowa wartości akcji kredytowej kredytów gotówkowych wraz ze strukturą refinansowań kredytów gotówkowych	136
Wykres 6.	Wartość i dynamika udzielonych kredytów gotówkowych w I półroczu 2026r. wg miejsca zamieszkania kredytobiorców	137
Wykres 7.	Poziom szkodowości głównych produktów kredytowych – NPL 90 dni	138
Wykres 8.	Poziom szkodowości (NPL 90 dni) kredytów mieszkaniowych wg pierwotnej waluty udzielonego kredytu	140
Wykres 9.	Udział kredytów przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 2020–2026, w kolejnych miesiącach od udzielenia kredytu	140
Wykres 10.	Udział kredytów gotówkowych przeterminowanych powyżej 90 dni w liczbie kredytów gotówkowych udzielonych w latach 2023–2026 w kolejnych miesiącach po ich udzieleniu	141
Wykres 11.	Jakość kredytów mieszkaniowych i gotówkowych (NPL 90 dni) obywateli Polski, Ukrainy i Białorusi	142

Spis tabel

Tabela 1.	Status głównych zjawisk obserwowanych na rynku kredytów dla gospodarstw domowych	144
-----------	--	-----

SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W ROKU 2026 I 2027 Z UWZGLĘDNIENIEM ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (II KWARTAŁ 2026)

wrzesień 2026 r.

dr hab. Czesław Lipiński

dr Wojciech Zatoń

II kwartał 2026 r.



Spis treści

SYMULACJA WYNIKU FINANSOWEGO BANKÓW W ROKU 2026 I 2027 Z UWZGLĘDNIENIEM ZEWNĘTRZNYCH OBCIĄŻEŃ REGULACYJNYCH I FISKALNYCH (II KWARTAŁ 2026)	147
1. Sektor bankowy po II kwartale 2026 r. – w skrócie	149
2. Sektor bankowy – wyniki w latach 2023–2026	156
3. Sektor bankowy – scenariusze prognozy na lata 2026 i 2027	157
4. Komentarz	169
5. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej	172

**Stabilna
i sprzyjająca
sytuacja
gospodarcza
w pierwszej
połowie 2026 r.**

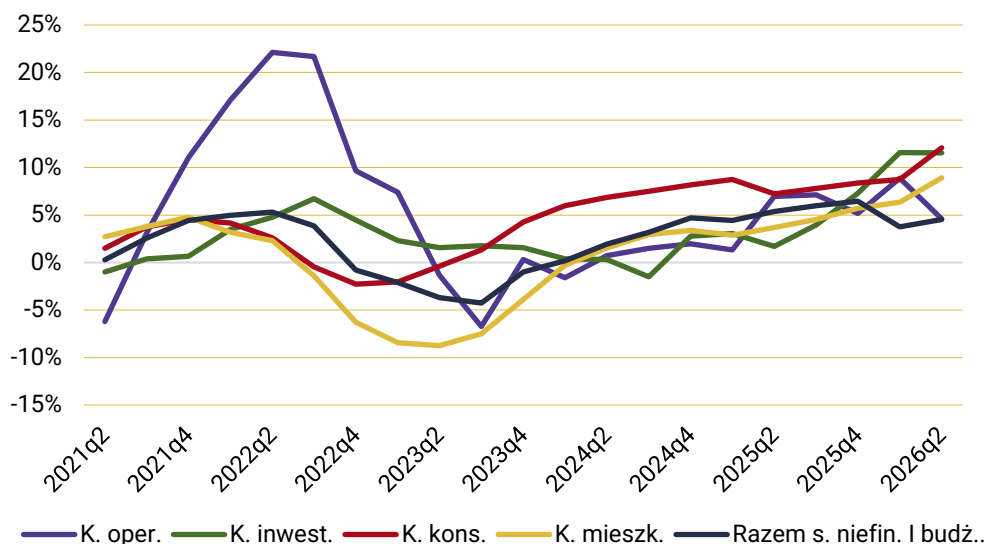
**Kontynuacja
wzrostowego
trendu akcji
kredytowej,
aczkolwiek
z wahaniami
sezonowymi
należności
od przedsię-
biorstw, odzwier-
ciedlającymi
rytm procesów
gospodarczych**

1. Sektor bankowy po II kwartale 2026 r. – w skrócie

Opublikowane przez GUS dane statystyczne, charakteryzujące dynamikę PKB za II kw. 2026 r. (+3,9% r/r), wskazują na pomyślną kontynuację trendu wzrostowego polskiej gospodarki, do czego najbardziej przyczyniła się tym razem dynamika spożycia gospodarstw domowych (generująca 1,6 punktu procentowego tego przyrostu), długo oczekiwane przyspieszenie wzrostu inwestycji (1,3 punktu procentowego) i dodatni eksport netto (0,5 punktu procentowego). Niestety, zewnętrzna sytuacja polityczna (determinowana przez negatywne następstwa wojny Rosji z Ukrainą oraz działania wojenne na Bliskim Wschodzie) nadal zaburza dystrybucję paliw płynnych i gazu ziemnego, powodując silne fluktuacje cen tych nośników energii, przekładające się na znaczne wahania poziomu inflacji. Obniżenie się inflacji z poziomu 2,4% w grudniu 2025 r. do 2,1% w styczniu i lutym br. stworzyło podstawę do obniżki stopy referencyjnej NBP do 3,75% w marcu. Ale II kwartał przyniósł zaburzenie tego trendu – stopa inflacji wyniosła 3,0% w marcu, opadła do 2,5% w czerwcu, by na koniec sierpnia ponownie wzrosnąć do 3,4%. Nie sprzyja to dalszemu łagodzeniu polityki pieniężnej – stopy procentowe NBP z dużym prawdopodobieństwem pozostaną w najbliższych miesiącach stabilne. Dalszy rozwój sytuacji jest trudny do przewidzenia – ta niepewność pociąga za sobą ograniczone zapotrzebowanie na kredytowanie działalności gospodarczej, a w nowo udzielanych kredytach znaczny udział mają kredyty refinansujące należności zaciągnięte wcześniej przy wyższym oprocentowaniu.

Wolumen należności brutto od sektora niefinansowego i samorządowego, obejmujących kredyty i wyemitowane dłużne papiery wartościowe, wzrósł w II kw. 2026 r. o 2,2% k/k do kwoty 1 466,6 mld zł na koniec czerwca (+4,5% r/r). W skali kwartału najszybciej rosły kredyty konsumpcyjne (+4,2% k/k) i kredyty na nieruchomości (+3,5% k/k), zaś kredyty dla przedsiębiorstw obniżyły się o 0,3% k/k (operacyjne +0,5% k/k, inwestycyjne -1,4% k/k). W skali rocznej, wygładzającej wahania sezonowe, widoczne są we wszystkich wyróżnionych segmentach rynku kredytowego znaczące przyrosty salda należności: najszybszy w przypadku kredytów konsumpcyjnych (+12,1% r/r) następnie kredytów inwestycyjnych (+11,5% r/r), kredytów na nieruchomości (+8,9% r/r) i kredytów operacyjnych (+4,6% r/r). Najsilniejsze wahania sezonowe wykazują przy tym kredyty operacyjne, a w mniejszym stopniu także i kredyty inwestycyjne.

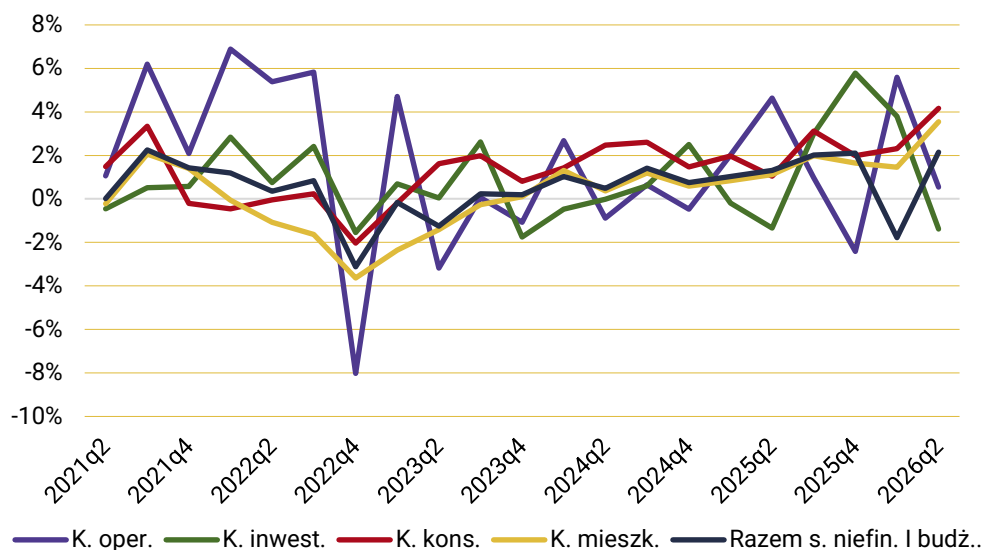
Rys. 1a. Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2021q2–2026q2 (r/r)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF



Rys. 1b. Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2021q2–2026q2 (k/k)

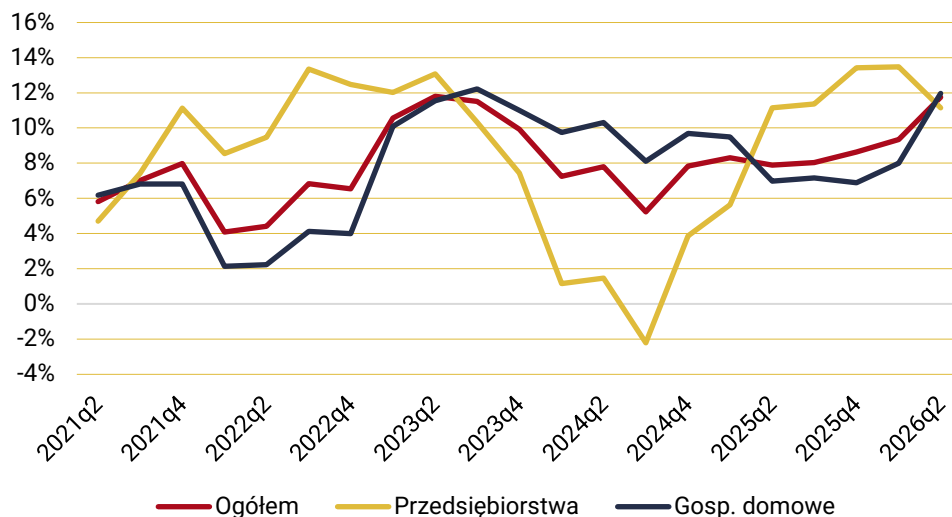


Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

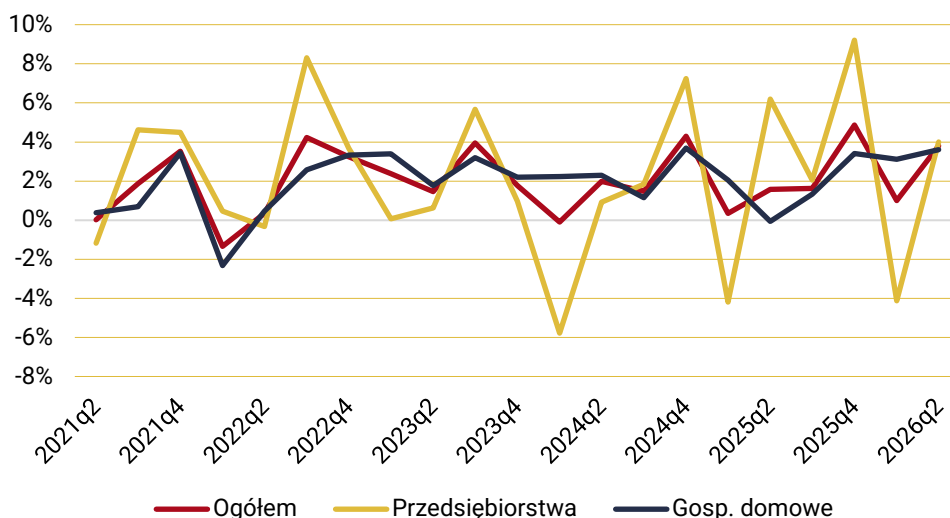
**Depozyty
– sezonowe
wahania
w segmencie
przedsiębiorstw,
odwrócenie trendu
spadkowego
dynamiki
w segmencie
gospodarstw
domowych**

Depozyty podmiotów niefinansowych nadal znacząco przyrastają, z wyraźnym trendem wznoszącym w przypadku gospodarstw domowych i fluktuacjami w przypadku depozytów przedsiębiorstw. Roczna dynamika depozytów (+11,7% r/r względem czerwca 2025 r.) pozostaje dwucyfrowa w obu segmentach (+12,0% r/r w przypadku gospodarstw domowych, 11,1% w przypadku przedsiębiorstw). Porównywalny jest także przyrost kwartalny: średnio o 3,8% k/k pomiędzy końcem marca i końcem czerwca br. (+4,0% k/k w przypadku depozytów przedsiębiorstw, +3,6% w przypadku depozytów gospodarstw domowych). Relatywnie stabilne depozyty gospodarstw domowych (1 523 mld zł) stanowią ok. 71% łącznego wolumenu depozytów sektora niefinansowego (2 121 mld zł). W warunkach szybszego przyrostu depozytów w porównaniu z przyrostem akcji kredytowej, utrzymuje się nadal znacząca nadwyżka wspomnianego wyżej wolumenu depozytów nad wolumenem kredytów sektora niefinansowego (1 301 mld zł), rzędu +63%, która może stanowić solidną podstawę dla potencjalnej ekspansji akcji kredytowej, zaś w obecnych realiach służy finansowaniu inwestycji banków w papiery dłużne.

Rys. 2a. Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2021q2–2026q2 (r/r)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

Rys. 2b. Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2021q2–2026q2 (k/k)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

Stopa referencyjna NBP, stopy rynku pieniężnego

Stopa referencyjna NBP utrzymuje się od marca 2026 r. na poziomie 3,75%, ustalonym wówczas w ślad za danymi potwierdzającymi utrzymywanie się inflacji w I kw. 2026 r. w przedziale bezpośredniego celu polityki pieniężnej. Niepewna zewnętrzna sytuacja geopolityczna, skutkująca ponownym odbiciem inflacji, spowodowała przejście Rady Polityki Pieniężnej na pozycję „wait and see”, co w praktyce przynosi utrzymanie stóp NBP na obecnym poziomie przez dłuższy czas. Stopy procentowe rynku pieniężnego wydają się odzwierciedlać to podejście: stopa WIBOR 3M, która osiągnęła minimum na poziomie 3,76% przed podjęciem działań wojennych Izraela i USA przeciw Iranowi na przełomie lutego i marca br., utrzymywała się w II kwartale na średnim poziomie 3,851%, z niewielkimi wahaniami w przedziale 3,83%-3,88%, zaś stopa WIBOR 6M z wartościami z przedziału 3,87%-3,97% i średnią kwartalną 3,92% wskazuje na duże prawdopodobieństwo braku istotnych zmian stóp procentowych w perspektywie co najmniej dwóch kolejnych kwartałów. Aktualne poziomy na koniec sierpnia br. wynoszą odpowiednio 3,83% (WIBOR 3M) i 3,85% (WIBOR 6M), tj. o jeden punkt procentowy poniżej analogicznych poziomów sprzed roku (odpowiednio 4,88% i 4,73%).

Przychody odsetkowe

Niższe oprocentowanie i przyrost wolumenów kredytów i dłużnych papierów wartościowych spowodowały, że przychody odsetkowe w II kw. 2026 r. (40,1 mld zł) były niższe o 2,5% w porównaniu z kwartałem poprzednim, zaś łączne przychody za 2 kwartały 2026 r. (81,3 mld zł) o 9,1% niższe w porównaniu z pierwszym półroczem 2025 r. Średnia stopa przychodowości aktywów odsetkowych obniżyła się do poziomu 4,70% p.a., wobec 5,09% w I kw. 2026 r. i 5,67% średnio w całym 2025 r.

Koszty odsetkowe

Koszty odsetkowe w II kw. 2026 r. (13,1 mld zł) obniżyły się o 6,4% w porównaniu z kwartałem poprzednim, zaś łączne koszty po 6 miesiącach (27,1 mld zł) były niższe o 21,2% w porównaniu z pierwszym półroczem 2025 r. Średnie oprocentowanie zobowiązań ukształtowało się na poziomie 1,63%, a więc o 22 punkty bazowe poniżej poziomu z I kw. 2026 r. i o 43 punkty bazowe poniżej średniego poziomu w roku 2025 (2,06%).

Wynik odsetkowy

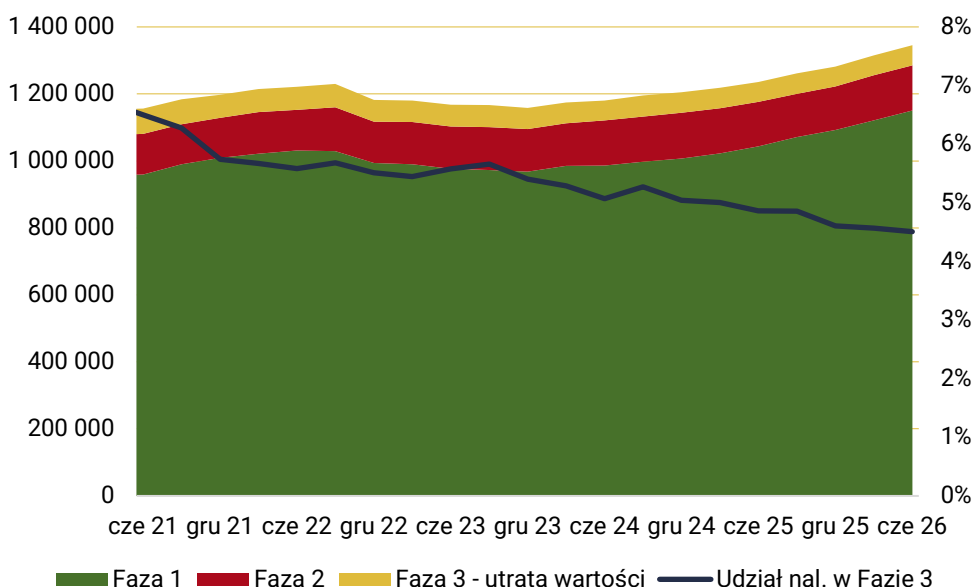
Szybszy spadek kosztów, niż przychodów odsetkowych, spowodował, że wynik z tytułu odsetek (27,0 mld zł) w II kw. br. był porównywalny z wynikiem osiągniętym w poprzednim kwartale. Skumulowany wynik za 6 miesięcy 2026 r. (54,2 mld zł) był jedynie o 1,5% niższy od analogicznego wyniku z pierwszego półrocza 2025 r. Dzięki temu stanowi on silną bazę przychodów operacyjnych systemu bankowego.

**Wynik z tytułu
opłat i prowizji**
**Wynik z tytułu
oczekiwanych
strat kredytowych**

Równomiernie wzrasta także wynik z tytułu opłat i prowizji: kwota za II kw. 2026 r. była niemal identyczna jak w I kwartale, zaś łączny wynik za 6 miesięcy (10,6 mld zł) okazał się wyższy o 6,3% od analogicznego rezultatu w 2025 r. Sprzyja temu w znacznej mierze wzrastająca akcja kredytowa.

Wolumen należności od sektora niefinansowego w fazie 3 (ze stwierdzoną utratą wartości) oscyluje od końca 2024 r. wokół wartości 60 mld zł, zaś należności w fazie 2 utrzymują się średnio na poziomie 133 mld zł. W tej sytuacji cały portfel tych należności wzrasta dzięki rosnącemu wolumenowi należności w fazie 1 (o najwyższej jakości), powodując spadek wskaźnika udziału należności w fazie 3 w sumie należności ogółem – do poziomu 4,51% na koniec czerwca 2026 r. (wobec 4,56% na koniec marca br. i 4,86% na koniec czerwca 2025 r.). Pomimo to strata z tytułu utraty wartości za 6 miesięcy roku bieżącego (2,935 mld zł) jest o 1,8% wyższa w porównaniu z pierwszym półroczem 2025 r., zaś strata za sam II kwartał (1,679 mld zł) jest wyższa o 33% w porównaniu z I kwartałem.

Rys. 3. Sektor niefinansowy ogółem - struktura jakościowa należności 2021'06–2026'06 (mln zł)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

Koszty działania

Koszty działania za pierwsze półrocze 2026 r. (33,0 mld zł) były wyższe o 8,0% w porównaniu z I półroczem 2025 r. Złożyły się na to wzrost kosztów osobowych o 7,5%, kosztów ogólnego zarządu (obejmujących zarówno koszty działania jak też koszty regulacyjne) o 10,0%, zaś kosztu amortyzacji zaledwie o 1,6%. Koszty w samym II kw. 2026 r. (15,4 mld zł) były niższe o 12,6% w porównaniu z kwartałem poprzednim, zawierającym roczny koszt składek na fundusz restrukturyzacji banków.

**Koszty ryzyka
prawnego**

Skala zagrożenia ryzykiem prawnym związanym z frankowymi kredytami hipotecznymi obniżyła się istotnie. Spowodowało to znacząco niższe koszty tworzenia rezerw z tytułu tego ryzyka, bezpośrednio widoczne w rachunku zysków i strat. Za 6 miesięcy br. wyniosły one 1,889 mld zł, co odpowiada ok. 40% kwoty osiągniętej w porównywalnym okresie ubiegłego roku. Natomiast koszt rezerw samego II kwartału (1,015 mld zł) był o 16% wyższy w porównaniu z I kwartałem. Dostępne zbiorcze dane dla systemu bankowego nie pozwalają jednak na wyodrębnienie obciążenia pozostałych kosztów operacyjnych kosztami procesów sądowych i ugód z klientami w przypadku kredytów już spłaconych, ani też skali obniżenia przychodów odsetkowych lub tworzenia dodatkowych odpisów z tytułu utraty wartości należności w przypadku kredytów aktywnych.

Zysk netto

Kwartałny wynik netto za 6 miesięcy 2026 r. (21,4 mld zł) był niższy o 8,7% w porównaniu z wynikiem osiągniętym w pierwszym półroczu 2025 r. Jest to zarówno rezultat działania w warunkach niższych stóp procentowych i inflacyjnego wzrostu kosztów administracyjnych, ale głównym negatywnie oddziałującym czynnikiem jest tu wyższe obciążenie podatkiem dochodowym CIT, z nominalną stopą zwiększoną z 19% do 30%. Wynik netto samego II kwartału (12,0 mld zł) był wyższy o 26,1% od rezultatu z I kwartału, ze względu na wspomniane wyżej nieregularności w rozłożeniu kosztów działania (składek na fundusz restrukturyzacji banków).

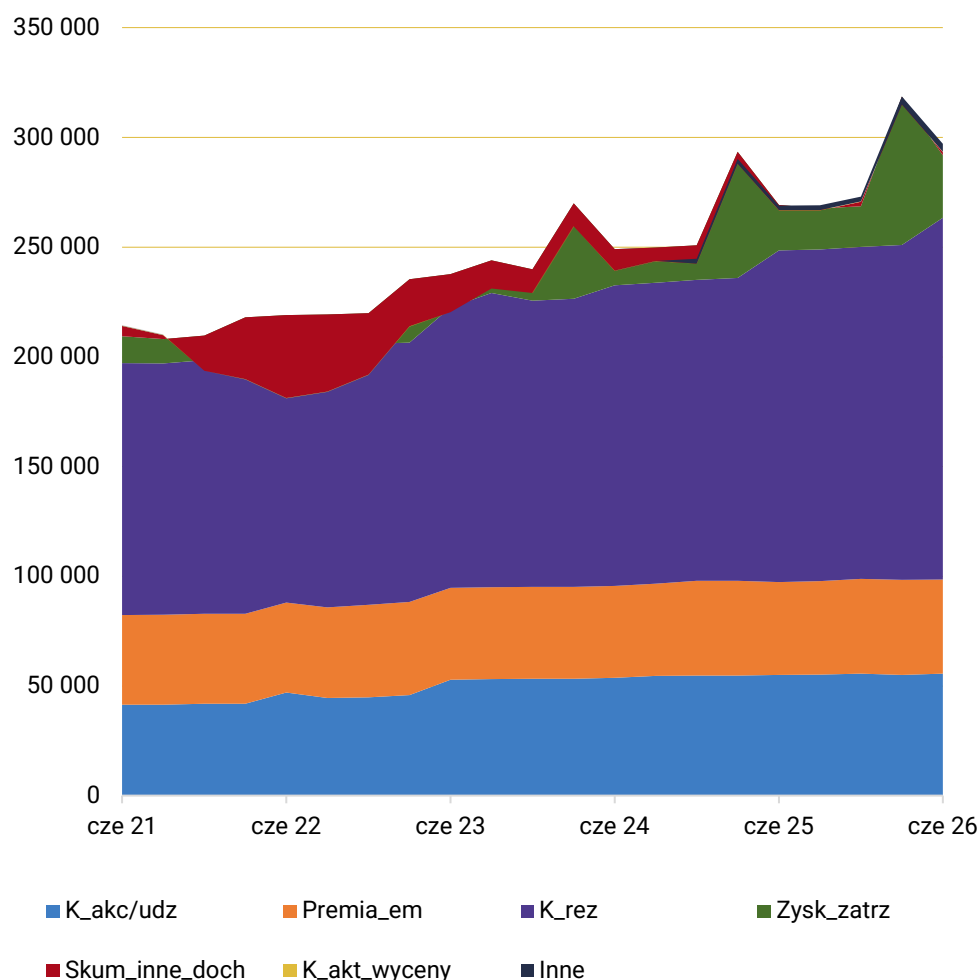
Rentowność

Wobec wzrostu wolumenu kapitału bilansowego (bez zysku okresu bieżącego) do poziomu 318,5 mld zł, tj. o 8,9% r/r, annualizowana stopa zwrotu z kapitału ROE obniżyła się o 3 punkty procentowe – z poziomu 17,47% na koniec czerwca 2025 r. do poziomu 14,44% w czerwcu br. do 11,90%, tj. o 436 punktów bazowych. Natomiast stopa zwrotu z aktywów ROA spadła w tym samym czasie z poziomu 1,31% do 1,21%, ale w tym przypadku porównywalność jest utrudniona przez zmianę metodologii prezentacji niektórych składników aktywów (tzw. funduszy przepływowych) w danych KNF i NBP, obniżającą znacząco łączną sumę bilansową systemu bankowego.

**Fundusze własne
– kapitał
bilansowy**

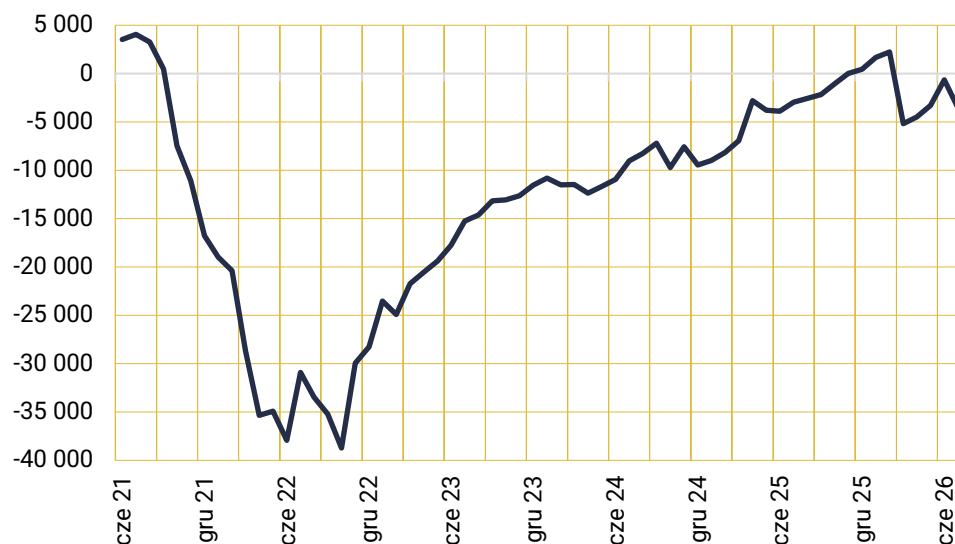
Kapitał bilansowy (bez zysku okresu bieżącego) osiągnął na koniec II kw. 2026 r. poziom 297,1 mld zł, wyższy o 28,1 mld zł (10,4% r/r) w porównaniu z końcem II kw. 2025 r., ale niższy o 21,7 mld zł (-6,8% k/k) w porównaniu z końcem I kw. 2026 r. Ilustruje to w pewnej mierze dotychczasową skalę wypłaty dywidend.

Rys. 4. Wolumen i struktura kapitału bilansowego banków 2021'06–2026'06 (mln zł)



**Skutki wyceny
obligacji SP**

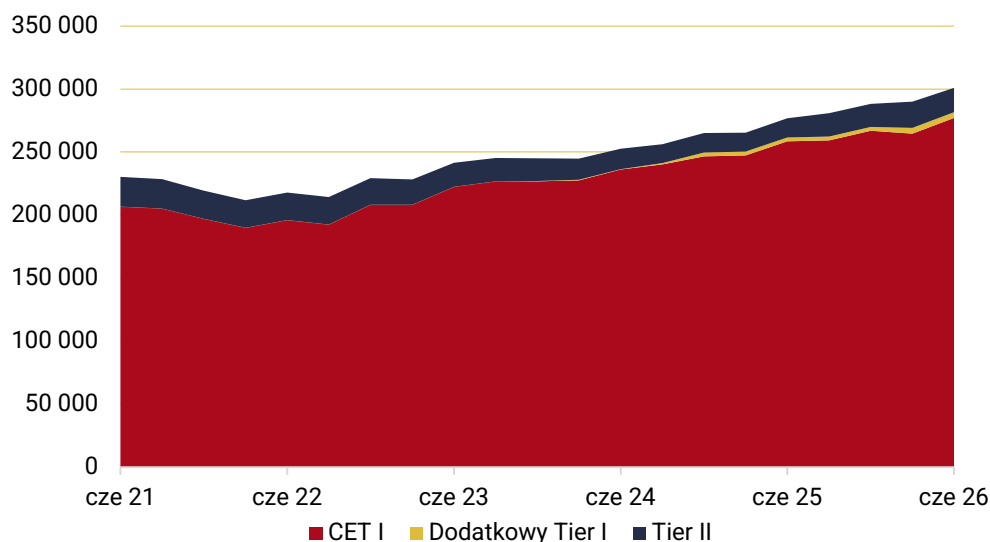
Kolejnym czynnikiem, negatywnie wpływającym na poziom kapitału bilansowego, jest korekta spowodowana przez skutki wyceny obligacji SP, widoczna w bilansie systemu bankowego jako pozycja „Skumulowane inne całkowite dochody - pozycje, które można przeklasyfikować do zysku lub straty”. Na koniec I kwartału b.r. widoczna była strata rzędu 5,2 mld zł, spowodowana przez negatywne skutki wyceny obligacji SP w kwocie 7,4 mld zł, dokonanej w marcu. Do czerwca strata została niemal całkowicie skompensowana (do wartości -0,66 mld zł), ale ponowny wzrost rentowności obligacji w III kwartale spowodował kolejny znaczny ubytek (-3,55 mld zł w lipcu).

Rys. 5. Skumulowane straty na kapitale 2021'06–2026'07 (mln zł)


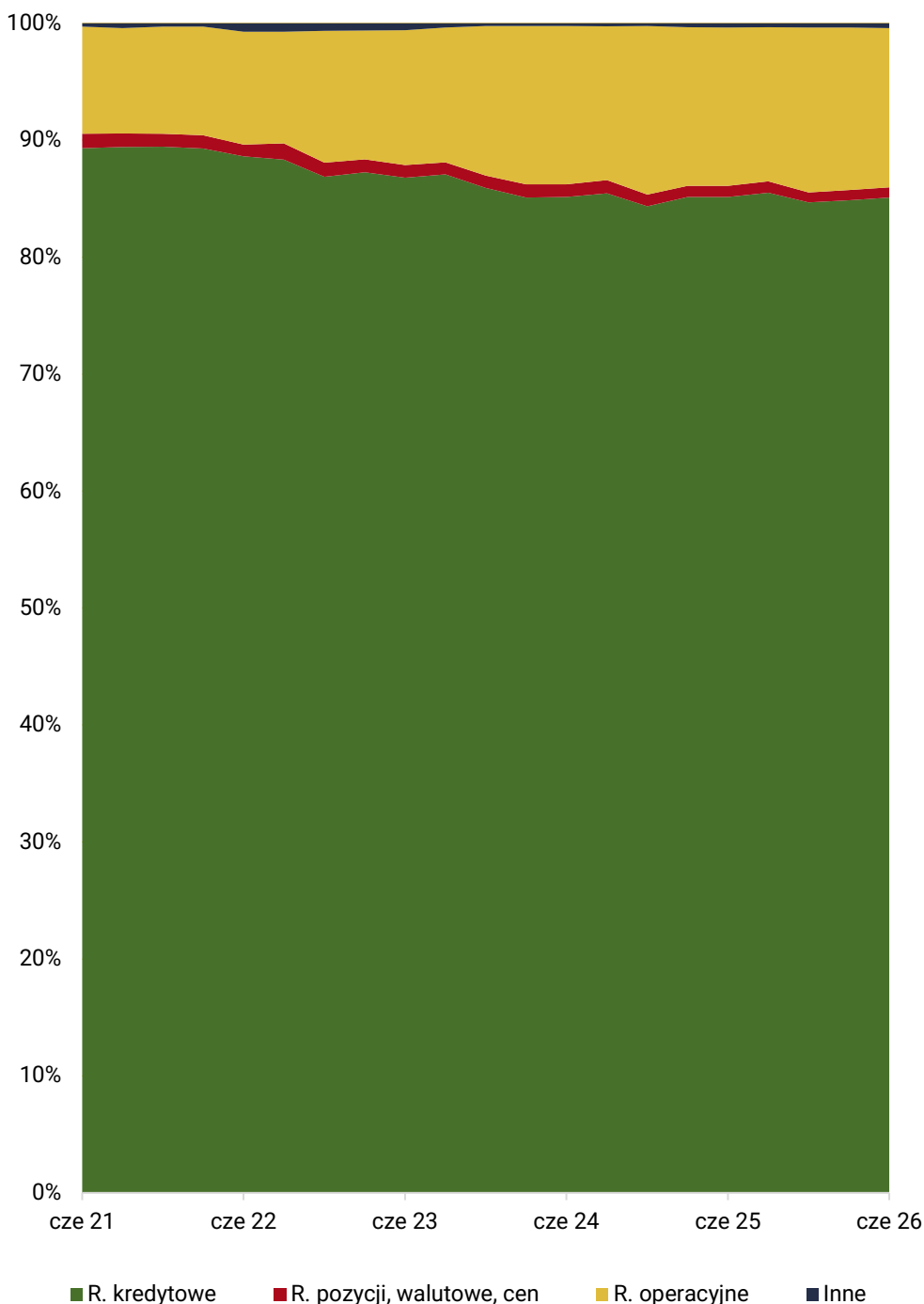
Źródło: UKNF

**Fundusze
własne – kapitał
regulacyjny**

Na dzień 30.06 b.r. kapitał regulacyjny wynosi 300,9 mld zł, co oznacza wzrost o 8,8% r/r w porównaniu ze stanem na koniec II kw. 2025 r. Zwraca uwagę postępująca zmiana struktury tego kapitału, z 92% udziałem kapitału podstawowego CET1, fluktuacjami udziału kapitału Tier II (powyżej 10% do roku 2022, aktualnie 6,4%), jak również z powolnym wzrostem udziału kapitału dodatkowego Tier I (od zerowego poziomu przed rokiem 2023 do 1,5% w czerwcu b.r.).

Rys. 6. Wolumen i struktura kapitału regulacyjnego banków 2021'06–2026'06 (mln zł)


Źródło: UKNF

**Ekspozycja
ważona ryzykiem**
Rys. 7. Struktura ekspozycji ważonej ryzykiem 2021'06–2026'06

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych UKNF
**Współczynnik
kapitałowy TCR**

Kwota łącznej ekspozycji na ryzyko TRE dla czerwca br. wyniosła 1 407,6 mld zł – zwraca uwagę zdecydowana przewaga ekspozycji na ryzyko kredytowe i rosnący udział ekspozycji na ryzyko operacyjne. W związku z tym łączny współczynnik kapitałowy TCR, stanowiący iloraz kwoty kapitału regulacyjnego i łącznej ekspozycji na ryzyko, ukształtował się na poziomie 21,38%, nieznacznie niższym w porównaniu z końcem 2025 r. (21,47%).

Szczegółowe wyniki w zakresie omawianych powyżej zmiennych na koniec II kwartału 2026 r. zaprezentowano w tabeli 1.

2. Sektor bankowy – wyniki w latach 2023–2026

Tabela 1: Dane sektora bankowego w okresie 12'2024 – 06'2026

Zmienna (mln zł)	12'2024	06'2025	12'2025	06'2026	Zmia- na r/r 2025/2024	Zmiana q/q 2026q2/ 2026q1	Zmiana r/r 2026q2/ 2025q2
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego	1 372 998	1 403 091	1 461 686	1 435 651	1 466 341	6,5%	2,1%
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	218 959	233 730	230 287	243 172	244 494	5,2%	0,5%
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	180 388	177 629	193 548	200 886	198 101	7,3%	-1,4%
kredyty konsumpcyjne	205 693	211 940	222 906	228 065	237 328	8,4%	4,1%
kredyty na nieruchomości	559 315	570 354	591 287	599 888	621 136	5,7%	3,5%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	539 179	548 977	611 871	586 620	610 120	13,5%	4,0%
Depozyty gospodarstw domowych	1 377 435	1 404 888	1 472 197	1 518 050	1 572 850	6,9%	3,6%
Przychody z tytułu odsetek	173 491	89 432	176 535	41 175	81 170	1,8%	-2,9%
Koszty z tytułu odsetek	66 608	34 426	66 182	14 013	27 130	-0,6%	-6,4%
Wynik z tytułu odsetek	106 883	55 006	110 353	27 162	54 041	3,2%	-1,0%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	19 571	9 960	20 231	5 270	10 590	3,4%	0,9%
Koszty działania	56 723	30 591	60 945	17 638	33 061	7,4%	-12,6%
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	7 270	2 883	6 442	1 256	2 937	-11,4%	33,8%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	13 360	4 753	10 071	874	2 224	-24,6%	54,3%
Zysk/strata z tytułu modyfikacji*	-534	-172	-396	-103	-438		
Zysk / strata brutto	53 474	31 701	62 988	15 205	33 175	17,8%	18,2%
Zysk / strata netto	40 247	23 493	49 109	9 485	21 046	22,0%	21,9%
Aktywa ogółem	3 333 856	3 576 128	3 658 879	3 356 480	3 532 604	9,7%	5,2%
Zobowiązania ogółem	3 048 875	3 283 622	3 336 724	3 028 237	3 214 476	9,4%	6,2%
Fundusze własne (bilansowe)	284 981	292 506	322 155	328 243	318 128	13,0%	-3,1%
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 226 274	1 281 046	1 341 116	1 368 941	1 407 561	9,4%	2,8%
Fundusze własne (CRR)	265 184	276 709	289 071	291 587	300 923	9,0%	3,2%
Współczynnik TCR	21,63%	21,60%	21,55%	21,30%	21,38%	-0,07 p.p.	0,08 p.p.
ROE	16,45%	17,47%	17,99%	11,90%	14,17%	1,54 p.p.	2,27 p.p.
ROA	1,21%	1,31%	1,34%	1,13%	1,19%	0,13 p.p.	0,06 p.p.

* Strata z tytułu modyfikacji w danych UKNF.

Źródło: UKNF, obliczenia własne.

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

- działania wojenne w Ukrainie i na Bliskim Wschodzie
- wojny celne
- hybrydowe działania destabilizujące sytuację w Europie

**Czynniki
wewnętrzne:**

- wzrost aktywności gospodarczej stymulowany przez rosnący popyt konsumpcyjny i eksport netto
- wyraźniejsze ożywienie w obszarze inwestycji
- silny wzrost napływu funduszy unijnych w ramach Krajowego Planu Odbudowy
- program SAFE
- ponowny wzrost inflacji powyżej celu inflacyjnego jako reakcja na wzrost cen ropy i gazu ziemnego

3. SEKTOR BANKOWY – scenariusze prognozy na lata 2026 i 2027

ZAŁOŻENIA MAKROEKONOMICZNE

Ze względu na obserwowaną relatywnie stabilną sytuację makroekonomiczną i niewielkie prawdopodobieństwo istotnych zmian w zakresie rynkowych stóp procentowych, stanowiących podstawowy czynnik decydujący o wynikach finansowych banków, prognoza na rok 2026 została przygotowana w jednym wariancie – bez zmiany aktualnego poziomu stóp procentowych. Natomiast dla roku 2027 opracowano trzy warianty, różniące się założeniami odnośnie do parametrów makroekonomicznych (dynamika PKB i inflacja), oraz kierunków zmian w polityce pieniężnej:

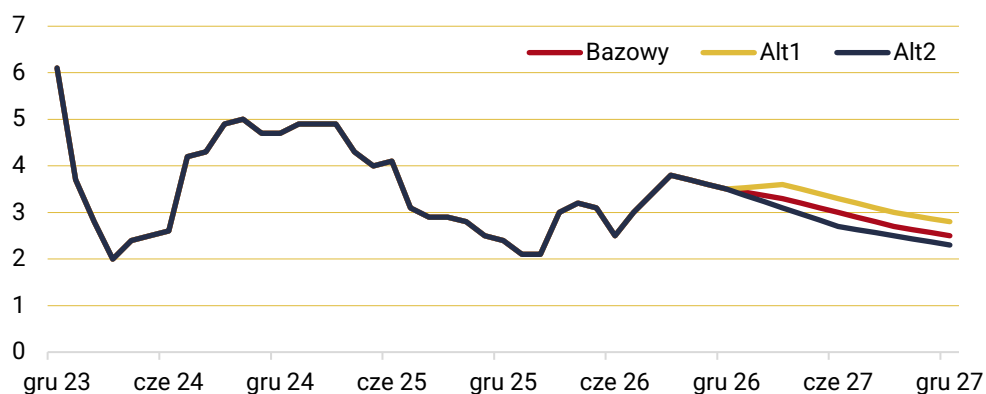
- **Bazowy:** dynamika PKB na poziomie 3,3% r/r, średnia stopa inflacji 2,96%, obniżająca się do końca roku do 2,5%, zaś stopa referencyjna NBP obniżona do końca 2027 r. o 50 punktów bazowych (do 3,25%);
- **Alt1:** wzrost PKB słabszy (2,9% r/r), inflacja wyższa (średnia roczna 3,23%), stopa referencyjna pozostawiona do końca 2027 r. na aktualnym poziomie (3,75%);
- **Alt2:** realny wzrost PKB szybszy (3,6% r/r), spadek inflacji (do 2,3% na koniec roku), zaś stopy referencyjnej do 2,75% (po 25 punktów bazowych w każdym kwartale).

Tabela 2. Założenia makroekonomiczne

Zmienna	2023	2024	2025	2026 F	Bazowy 2027 F	Alt 1 2027 F	Alt2 2027 F
Dynamika PKB w cenach stałych niewyrównana sezonowo (r/r)	0,20%	2,90%	3,60%	3,70%	3,30%	2,90%	3,60%
CPI – koniec roku	6,20%	4,70%	2,40%	3,50%	2,50%	2,80%	2,30%
CPI – średnia w roku	11,56%	3,65%	3,63%	3,08%	2,96%	3,23%	2,75%
Stopa referencyjna – koniec roku	5,75%	5,75%	4,00%	3,75%	3,25%	3,75%	2,75%
Stopa referencyjna – średnia w roku	6,42%	5,75%	5,11%	3,85%	3,50%	3,75%	3,12%

Źródło: GUS, NBP, opracowanie własne

Rys. 8. Wskaźnik inflacji r/r – dane rzeczywiste 2023q4–2026q2 i prognoza na lata 2026–2027



Źródło: 2023'12-2026'05: GUS, opracowanie własne

- *Stopy procentowe*

STOPA REFERENCYJNA NBP I STOPY RYNKU PIENIĘŻNEGO

Stopa referencyjna NBP utrzymuje się od marca br. na poziomie 3,75% i rynek finansowy zgodnie ocenia, że w sytuacji dużej zmienności stopy inflacji w ślad za wahaniami cen paliw nie ma miejsca na łagodzenie polityki pieniężnej w najbliższych miesiącach. Założenia prognozy na rok 2027 uwzględniają trzy dość wyraźnie zróżnicowane warianty rozwoju sytuacji: w wariantie bazowym obniżająca się inflacja stwarza możliwość obniżenia stopy referencyjnej łącznie o 50 punktów bazowych – do poziomu 3,25% (po 25 punktów bazowych w II i IV kwartale). W najmniej sprzyjających warunkach makroekonomicznych zakładanych w wariantie Alt1 stopa referencyjna jest utrzymywana na niezmiennym poziomie 3,75% do końca roku 2027. Natomiast w wariantie Alt2, w którym inflacja obniża się najsilniej, zakłada się obniżenie stopy referencyjnej do poziomu 2,75%, tj. łącznie o 100 punktów bazowych (po 25 punktów w każdym kwartale 2027 r.). Podobne zróżnicowanie przyjęto na rok 2027 dla stopy WIBOR 3M, stanowiącej główny benchmark obliczeń progностycznych, ze średnim rocznym poziomem 3,60% w wariantie bazowym, 3,84% w wariantie Alt1 i 3,22% w wariantie Alt2 (średnia dla roku 2026 r. kształtuje się na poziomie 3,85%).

KOSZTY ADMINISTRACYJNE

- *Wzrost kosztów administracyjnych zgodny z prognozowanym średniorocznym wskaźnikiem inflacji*

- *Niższe obciążenie podatkiem bankowym*

- *Składka na BFG obejmuje w roku 2026 tylko składkę na fundusz restrukturyzacji banków*

- Dla „czystych” kosztów działania banków (bez podatku bankowego i składek na BFG) przyjmuje się na rok 2026 kwotę 54,1 mld zł (wyższą o 3,6% w stosunku do kwoty z poprzedniego roku). Natomiast w poszczególnych wariantach prognozy na rok 2027 kwota tych kosztów rośnie proporcjonalnie do zakładanego średniorocznego wskaźnika inflacji, osiągając poziom 56,4 mld zł w wariantie bazowym (+4,2% r/r), 56,5 mld zł w wariantie Alt1 (+4,5% r/r) i 56,1 mld zł w wariantie Alt2 (+3,8% r/r).
- Obciążenie podatkiem bankowym jest zakładane proporcjonalnie do przewidywanego wzrostu wolumenu należności kredytowych, wynosząc 6,41 mld zł w roku 2026, oraz 6,27–6,32 mld zł w roku 2027. Obniżka kwoty wynika ze zmiany stawki tego podatku z 0,44% p.a. do 0,39% p.a.
- Wobec utrzymującego się dostatecznego zabezpieczenia 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), Rada BFG uznała, że w roku 2026 banki wniosą tylko składki na fundusz restrukturyzacji banków w kwocie równej 2,725 mld zł. W porównaniu z rokiem 2025 oznacza to wzrost obciążenia banków wnoszonymi składkami tylko o 0,7% r/r. Natomiast wysoka dynamika depozytów przewidywana na rok 2027 uzasadnia powrót do składek na fundusz gwarancyjny – wobec tego przyjęto, że łącznie banki wniosą na ten fundusz kwotę 900 mln zł, zaś 1 800 mln zł na fundusz restrukturyzacji banków. Łączne obciążenie składkami (2 700 mln zł) byłoby wtedy porównywalne z kwotami za rok 2025 i 2026.

**Portfel kredytowy
i wolumen
depozytów**
POZOSTAŁE ZAŁOŻENIA
Tabela 3. Dynamika należności kredytowych i depozytów w latach 2024–2025 i prognoza na lata 2026–2027

Zmienna	2024	2025	2026 F	2027 F	2027 F	2027 F
				Bazowy	Alt1	Alt2
Należności od sektora niefinansowego – dynamika	3,83%	6,33%	8,36%	7,68%	6,52%	7,20%
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	1,98%	5,17%	8,00%	7,00%	6,00%	7,00%
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	2,77%	7,30%	8,00%	9,00%	7,00%	9,00%
kredyty konsumpcyjne	8,17%	8,37%	10,00%	9,00%	8,00%	9,00%
kredyty na nieruchomości	3,38%	5,72%	8,00%	7,00%	6,00%	6,00%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych (mln zł)	524 540	600 055	666 061	732 667	739 328	732 667
– dynamika r/r	3,8%	14,4%	11,0%	10,0%	11,0%	10,0%
Depozyty gospodarstw domowych (mln zł)	1 339 080	1 447 774	1 592 551	1 735 881	1 751 806	1 735 881
– dynamika r/r	9,9%	8,1%	10,0%	9,0%	10,0%	9,0%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego kredytów CHF (mln zł)	13 360	10 071	5 000	3 000	2 000	4 000
– dynamika r/r	-19,5%	-24,6%	-50,4%	-40,0%	-60,0%	-20,0%

Źródło: opracowanie własne

Do końca bieżącego roku, jak i w całym roku 2027 zakładamy utrzymanie się wzrostu zarówno portfela kredytów jak i depozytów sektora niefinansowego, aczkolwiek ostrożnie liczymy się z możliwościami spowolnienia wzrostu w niektórych segmentach rynku. Najistotniejsze założenia to:

- dynamika kredytów i depozytów w roku 2027 nieco niższa, w porównaniu z rokiem 2026;
- uzależnienie zmian portfela kredytów od przewidywanych zmian stóp procentowych w roku 2027;
- najsilniejszy wzrost dotyczy kredytów konsumpcyjnych dla gospodarstw domowych i kredytów inwestycyjnych dla przedsiębiorstw.

Straty kredytowe

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

● *odchylenia pomiędzy kosztami ryzyka w poszczególnych wariantach prognozy wynikają z uwzględnienia wpływu zmian stóp procentowych na zdolność do spłaty zaciągniętych kredytów*

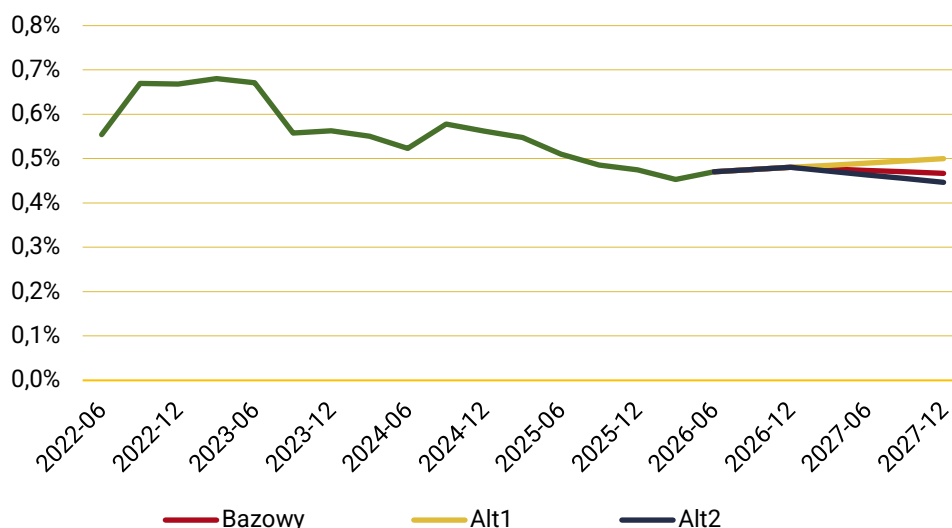
● *zmiany kapitałów z powodu wypłat dywidend i możliwych zmian rentowności obligacji*

WYNIK Z TYTUŁU ODPISÓW NA STRATY KREDYTOWE

Relatywne koszty ryzyka kredytowego w II kw. 2026 r. (zannualizowany stosunek sumy odpisów z tytułu utraty wartości należności do średniego wolumenu brutto należności od sektora niefinansowego oraz rządowego i samorządowego) osiągnęły poziom 0,47% p.a. (spadek o 16 pb w porównaniu z II kw. 2025 r.). W aktualnej prognozie zakładamy, że do końca roku 2026 pozostaną na zbliżonym poziomie. Natomiast ich kształtowanie się w roku 2027 zależy od trendu stóp procentowych, determinującego koszt obsługi kredytów i zdolność kredytową klientów banków: obniżą się do poziomu 0,467% w wariantcie bazowym, zaś do 0,447% w przypadku silniejszego obniżenia się stóp procentowych przewidywanego w wariantcie Alt2. Za to zakładana w wariantcie Alt1 stabilizacja stóp procentowych może spowodować zwiększenie relatywnych kosztów ryzyka kredytowego do 0,500%.

Wynikająca z powyższych założeń kwota odpisów na utratę wartości portfela kredytowego przekłada się na koszt rzędu 6,87 mld zł w 2026 r. (+6,6% r/r), oraz 7,0–7,8 mld zł w 2027 r.

Rys. 9. Koszty ryzyka w sektorze bankowym – dane rzeczywiste 2021q2–2026q2 i prognoza na lata 2026–2027



Źródło: obliczenia własne

DYWIDENDY – KAPITAŁY

Pomyślny wynik finansowy za rok 2025 umożliwił w roku 2026 wypłatę dywidend w łącznej kwocie rzędu 27 mld zł, odpowiadającej ok. 55% wypracowanego zysku netto (49,1 mld zł). Drugim czynnikiem obniżającym zasób kapitału jest wspomniana wyżej korekta spowodowana przez negatywne skutki wyceny obligacji SP. Dla roku 2026 przyjmujemy, że końcowa kwota korekty obniży fundusze własne o kwotę 4 mld zł. Natomiast w poszczególnych wariantach prognozy na rok 2027 zakładamy, że przy stabilnych bądź opadających stopach procentowych korekta będzie dodatnia i tym większa, im silniejszy spadek stóp: w wariantcie bazowym +4,0 mld zł, co pozwoli w pełni skompensować lukę zaistniałą w roku poprzednim, w wariantcie Alt1 +1,1 mld zł, co na koniec 2027 r. zmniejszy lukę do ok. 2,9 mld zł, natomiast w wariantcie Alt2 (najszybszy spadek stóp procentowych) dodatnia korekta w kwocie 8,3 mld zł przyniesie dochód rzędu 4,3 mld zł zwiększający łączny poziom kapitału.

W tej sytuacji można oczekiwać, że bilansowe kapitały własne, których wartość na koniec 2025 r. wyniosła 322,2 mld zł, zwiększą się do końca roku 2026 o 3,9% (do kwoty 334,7 mld zł). Natomiast w roku 2027 – przy spodziewanych wypłatach



● 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 ugody. Ze 106 mld zł rezerw utworzonych na koniec 2025 r. wykorzystanych zostało ok. 50 mld zł (źródło: NBP).

● Banki raportują o zmniejszającej się liczbie toczących się postępowań sądowych i wartości przedmiotu sporu, np. PKO BP S.A.: na 30.06.2026 r. 27 311 postępowań sądowych o łącznej wartości przedmiotu sporu 11 366 mln zł wobec 31 997 postępowań na kwotę 13 343 mln zł na dzień 31.12.2025 r.

● W bankach szybko maleje wartość kredytów mieszkaniowych w CHF

dywidend rzędu 60% zysku wypracowanego za rok 2026 – fundusze własne wzrosną w wariantie bazowym do 356,8 mld zł (+6,6% r/r), w wariantie Alt1 do 359,5 mld zł (+7,4% r/r), zaś w wariantie Alt2 do 357,2 mld zł (+6,8% r/r). Stanowi to istotne wzmocnienie bazy kapitałowej, sprzyjające potencjalnej ekspansji akcji kredytowej.

KOSZTY RYZYKA PRAWNEGO ZWIĄZANEGO Z WALUTOWYMI KREDYTAMI MIESZKANIOWYMI

W I połowie 2026 r. koszty ryzyka prawnego dotyczące kredytów „frankowych” w sektorze bankowym wyniosły ok. 1,8 mld zł, co wynikało z niewielkiej korekty modeli stosowanych w bankach do oceny kosztów ryzyka prawnego. Prognozujemy, że w 2026 r. koszty te nie przekroczą 5 mld zł (będą więc o ponad 50% mniejsze niż w 2025 r.), a w 2027 znajdą się w przedziale 2 – 4 mld zł.

Tabela 4. Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych (mln zł) w okresie 2019–2026.Q1 i prognoza na lata 2026–2027 (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
2026.H1	1 741
Prognozy	
2026	5 000
2027	2 000 – 4 000

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

Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych poniesione w I połowie 2026 r. były znacznie niższe niż w analogicznych okresach wszystkich lat od 2020 r. i o 70% niższe niż w I połowie 2025 r.

W szybkim tempie kontynuowany jest zapoczątkowany w 2025 r. trend spadkowy kosztu ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych.

Widoczne jest wyraźne przyspieszenie załatwiania spraw sądowych W pierwszym półroczu 2026 r. w porównaniu do pierwszego półrocza 2025 roku odnotowano 38,3% spadek wpływu spraw frankowych do sądów pierwszej instancji, a na każde 100 nowych spraw sądy załatwiły średnio ponad 265 toczących się już postępowań (dane Ministerstwa Sprawiedliwości).

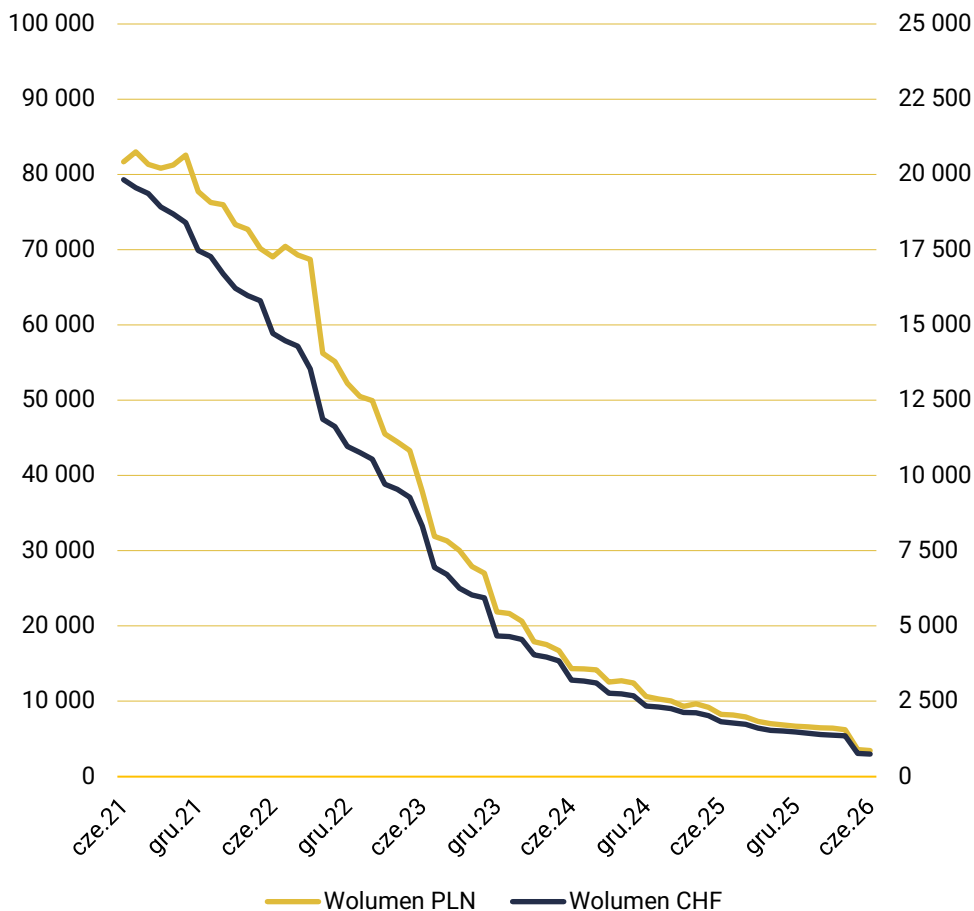
Wejście w życie 7 sierpnia 2026 r. ustawy o szczególnych rozwiązaniach w zakresie rozpoznawania spraw dotyczących kredytów denominowanych lub indeksowanych do franka szwajcarskiego dodatkowo przyspieszy rozpoznawanie spraw: usprawni postępowania sądowe poprzez uproszczenie procedur i wyeliminowanie rozwiązań wydłużających procesy sądowe.

Wolumen kredytów mieszkaniowych w CHF w bilansie sektora na koniec czerwca 2026 r. obniżył się w porównaniu z marcem praktycznie o połowę, osiągając kwotę 3,5 mld zł (ok. 743 mln CHF). Można więc stwierdzić, że niespłacone kredyty frankowe nie stanowią już istotnego czynnika ryzyka prawnego.

● Obserwowany jest niewielki wzrost pozwów, w których klienci kwestionują konstrukcję oprocentowania zmiennego oraz zasady ustalania WIBOR

● Rośnie liczba postępowań sądowych dotyczących sankcji kredytu darmowego

Rys. 10. Wartość bilansowa brutto kredytów mieszkaniowych w CHF (06'2021–06'2026, w mln zł lewa oś, w mln CHF prawa oś)



Źródło: KNF

Ryzyko prawne w sektorze bankowym dotyczy również spraw spornych między bankami i konsumentami dotyczących kredytów o zmiennym oprocentowaniu ze wskaźnikiem WIBOR, a także sankcji kredytu darmowego w rozumieniu ustawy o kredycie konsumenckim. Obecnie potencjalna skala kosztów tych ryzyk jest znacznie mniejsza niż w przypadku kosztów mieszkaniowych kredytów walutowych.

W przypadku spraw dotyczących kredytów o zmiennym oprocentowaniu z WIBOR obserwowany jest wzrost postępowań sądowych (np. w PKO BP S.A.: 1070 postępowań na 30.06.2026 – wartość sporów 275 mln zł, wobec 737 postępowań na 31.12.2025 r. – wartość sporów 172 mln zł). Banki kwestionują roszczenia i zasadniczo nie tworzą rezerw na te postępowania.

Rośnie również liczba pozwów dotyczących sankcji kredytu darmowego. W II kwartale 2026 r. do sądów wpłynęło 6 872 nowych pozwów, wobec 4 375 w I kwartale 2026 r. Wobec PKO BP na 30 czerwca 2026 r. toczyło się 7 666 postępowań dotyczących sankcji kredytu darmowego o wartości przedmiotu sporu 222 mln zł (na 31 grudnia 2025 r.: 6 677 postępowań o wartości 180 mln zł). Na bieżąco banki tworzą rezerwy na to ryzyko. Brak jest rzetelnej statystyki dotyczącej dotychczas rozstrzygniętych sporów, ale banki podają, że dotychczasowe orzecznictwo jest dla nich w przeważającej części korzystne (w przypadku PEKAO S.A. w 215 sprawach zakończonych prawomocnie do 30.06.2026 r. zapadło 175 orzeczeń korzystnych dla banku).

Zgodnie z szacunkami NBP zastosowanie sankcji kredytu darmowego do 10% wszystkich umów kredytowych skutkowałoby kosztem dla banków ok. 6 mld zł.

Przychody odsetkowe

- Zauważalny spadek przychodów odsetkowych (-9% dla całego sektora)
- Wzrost przychodów odsetkowych od instrumentów dłużnych
- Wyraźny spadek przychodów odsetkowych od kredytów
- W 2026 r. spodziewany jest dalszy spadek przychodów odsetkowych częściowo amortyzowany wzrostem wolumenów – zarówno kredytów, jak i instrumentów dłużnych
- Do ograniczenia zmienności przychodów odsetkowych przyczynia się też coraz większy udział kredytów o okresowo stałej stopie procentowej oraz stosowanie transakcji zabezpieczających stopę procentową

ANALIZA PRZYCHODÓW ODSETKOWYCH

Tabela 5. Przychody odsetkowe banków giełdowych w I połowie 2026 i 2025 r. w mln zł

	2026.H1		2025.H1		Zmiana 2026. H1/2025.H1	
	Instrumen- ty dłużne	Kredyty	Instrumen- ty dłużne	Kredyty	Instrumen- ty dłużne	Kredyty
PKO BP	5 147	9 208	4 822	10 497	6,74%	-12,28%
Bank Pekao SA	2 811	5 625	2 951	6 285	-4,74%	-10,50%
Erste BP	1 968	5 322	1 869	6 209	5,31%	-14,29%
mBank	1 859	4 702	1 697	5 200	9,55%	-9,58%
Bank Millennium	1 596	2 580	1 406	2 986	13,51%	-13,60%
ING Bank Śląski	1 643	4 730	1 566	4 406	4,92%	7,35%
BNP Paribas BP	1 202	2 749	1 077	3 239	11,61%	-15,13%
Alior Bank	619	2 213	605	2 650	2,31%	-16,49%
Razem	16 845	37 129	15 993	41 472	5,33%	-10,47%

Uwaga: kategoria kredytów w tej sekcji raportu dotyczy kredytów dla klientów (sektora niefinansowego) a także leasingu finansowego.

Źródło: sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne

W niemal wszystkich bankach osiągnięto wzrost przychodów odsetkowych z instrumentów dłużnych, ogółem był to wzrost o 5,3%, podczas gdy przychody odsetkowe z kredytów spadły o ok. 10,5%.

Łącznie dla banków wskazanych w tabeli przychody odsetkowe w I połowie 2026 wyniosły 58 192 mln zł wobec 62 647 mln zł w I połowie 2025 r. (-7,1%).

Udział przychodów od instrumentów dłużnych w całości przychodów odsetkowych systematycznie rośnie, maleje udział przychodów odsetkowych od kredytów.

Tabela 6. Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w I połowie 2026 i 2025 r.

	2026.H1	2025.H1
Kredyty	63,8%	66,2%
Instrumenty dłużne	29,0%	25,5%
Pozostałe	7,2%	8,3%

Źródło: sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne

Wynik odsetkowy

● Wynik odsetkowy uległ nieznacznemu zmniejszeniu (-1,5% r/r dla całego sektora)

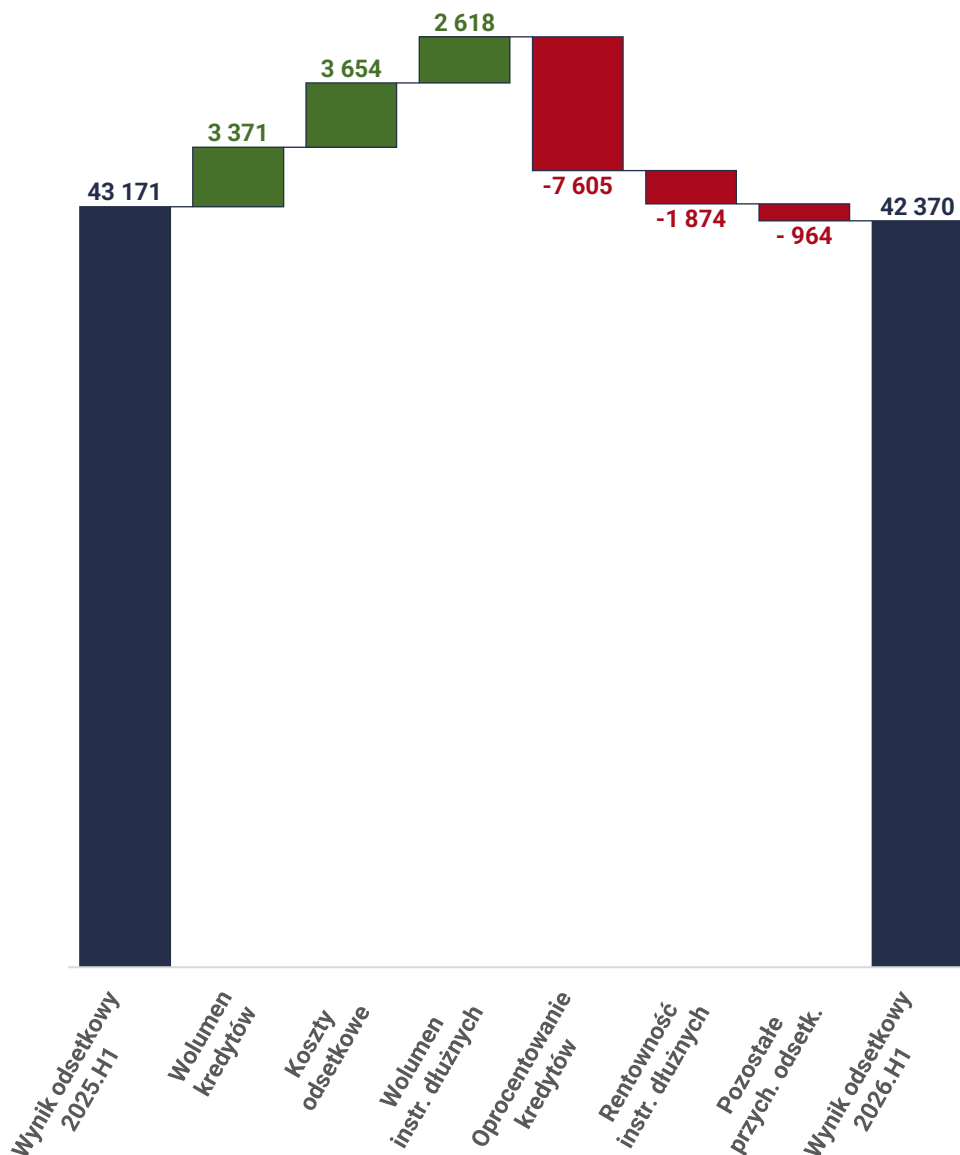
● Banki wykazują dużą odporność wyniku odsetkowego na spadek stóp procentowych

● Spadek przychodów odsetkowych jest odzwierciedlany w spadku kosztów odsetkowych

● Niższe oprocentowanie portfela kredytów, a także nieco niższa rentowność portfela instrumentów dłużnych są częściowo rekompensowane przyrostem ich wolumenów

ANALIZA PRZYCHODÓW ODSETKOWYCH

Rys. 11. Składowe zmiany wyniku odsetkowego 2025q1–2026q1 w grupie wybranych banków (mln zł)



Uwaga: obliczenia dla grupy banków wskazanych w tabeli 5.

Źródło: sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne

Wynik odsetkowy grupy banków obniżył się zaledwie o 1,8% r/r.

Główny negatywny wpływ miał spadek oprocentowania portfela kredytów o 1,5 p.p. co przełożyło się na spadek wyniku odsetkowego o 7,6 mld zł. Znacznie mniejszy negatywny efekt miał niewielki (-0,5 p.p.) spadek rentowności portfela instrumentów dłużnych – 1,9 mld zł.

Pozytywny wkład miały wzrosty portfeli kredytów i instrumentów dłużnych oraz adekwatny spadek kosztów odsetkowych.

Tabela 7. Wyniki prognoz scenariuszowych na lata 2026–2027 na tle rzeczywistych wyników w okresie 2023–2025

mln zł	12'2023	12'2024	12'2025	2026 F	Bazowy 2027 F	Alt 1 2027 F	Alt 2 2027 F
Przychody z tytułu odsetek	166 554	173 491	176 535	162 343	162 524	169 794	153 249
- zmiana r/r	39,5%	4,2%	1,8%	-8,0%	0,1%	4,6%	-5,6%
Koszty z tytułu odsetek	71 005	66 608	66 182	53 906	54 721	56 475	51 244
- zmiana r/r	63,9%	-6,2%	-0,6%	-18,5%	1,5%	4,8%	-4,9%
Wynik z tytułu odsetek	95 549	106 883	110 353	108 437	107 803	113 318	102 005
- zmiana r/r	25,7%	11,9%	3,2%	-1,7%	-0,6%	4,5%	-5,9%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 708	19 571	20 231	21 209	22 573	22 297	22 763
- zmiana r/r	1,4%	4,6%	3,4%	4,8%	6,4%	5,1%	7,3%
Koszty działania	50 866	56 723	60 945	63 203	65 385	65 477	65 127
- zmiana r/r	-4,0%	11,5%	7,4%	3,7%	3,5%	3,6%	3,0%
Wynik z tyt. odpisów na NPL	7 154	7 270	6 442	6 868	7 323	7 797	6 985
- zmiana r/r	-20,0%	1,6%	-11,4%	6,6%	6,6%	13,5%	1,7%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	16 602	13 360	10 071	5 000	3 000	2 000	4 000
- zmiana r/r	153,6%	-19,5%	-24,6%	-50,4%	-40,0%	-60,0%	-20,0%
Zysk / strata brutto	41 288	53 474	62 988	64 467	64 778	71 536	57 628
- zmiana r/r	97,8%	29,5%	17,8%	2,3%	0,5%	11,0%	-10,6%
Zysk / strata netto	27 947	40 247	49 109	40 872	43 661	48 215	38 842
- zmiana r/r	123,9%	44,0%	22,0%	-16,8%	6,8%	18,0%	-5,0%
NIM	3,70%	3,95%	3,71%	3,35%	3,14%	3,29%	2,97%
- zmiana r/r	0,5 p.p.	0,3 p.p.	-0,2 p.p.	-0,35 p.p.	-0,22 p.p.	-0,06 p.p.	-0,39 p.p.
ROE*	12,20%	16,45%	17,99%	13,91%	13,95%	15,49%	12,20%
- zmiana r/r	5,7 p.p.	4,2 p.p.	1,5 p.p.	-4,07 p.p.	0,0 p.p.	1,6 p.p.	-1,7 p.p.
ROA	0,93%	1,21%	1,34%	1,13%	1,09%	1,20%	0,97%
- zmiana r/r	0,5 p.p.	0,3 p.p.	0,1 p.p.	-0,22 p.p.	-0,03 p.p.	0,08 p.p.	-0,15 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i klientów indywidualnych	1 121 428	1 164 355	1 238 028	1 341 528	1 444 520	1 429 014	1 438 134
- zmiana r/r	-1,0%	3,8%	6,3%	8,4%	7,7%	6,5%	7,2%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	505 257	524 540	600 055	666 061	732 667	739 328	732 667
- zmiana r/r	8,7%	3,8%	14,4%	8,9%	10,0%	11,0%	10,0%
Depozyty gospodarstw domowych	1 217 961	1 339 080	1 447 774	1 592 551	1 735 881	1 751 806	1 735 881
- zmiana r/r	11,3%	9,9%	8,1%	8,2%	9,0%	10,0%	9,0%
Aktywa ogółem	3 010 963	3 333 856	3 658 879	3 630 990	3 996 593	4 004 648	3 997 080
- zmiana r/r	9,8%	10,7%	9,7%	-0,8%	10,1%	10,3%	10,1%
Kapitały własne (bilansowe)	257 073	284 981	322 155	334 633	356 750	359 460	357 237
- zmiana r/r	26,0%	10,9%	13,0%	3,9%	6,6%	7,4%	6,8%
Kapitały własne (CRR)	244 952	265 184	289 071	307 185	327 396	325 467	332 944
- zmiana r/r	12,5%	8,3%	9,0%	6,3%	6,6%	6,0%	8,4%
TRE	1 125 810	1 226 274	1 341 116	1 475 457	1 588 730	1 571 677	1 581 707
- zmiana r/r	0,7%	8,9%	9,4%	10,0%	7,7%	6,5%	7,2%
TCR	21,76%	21,63%	21,55%	20,82%	20,61%	20,71%	21,05%
- zmiana r/r	2,3 p.p.	-0,1 p.p.	-0,1 p.p.	-0,73 p.p.	-0,21 p.p.	-0,11 p.p.	0,23 p.p.

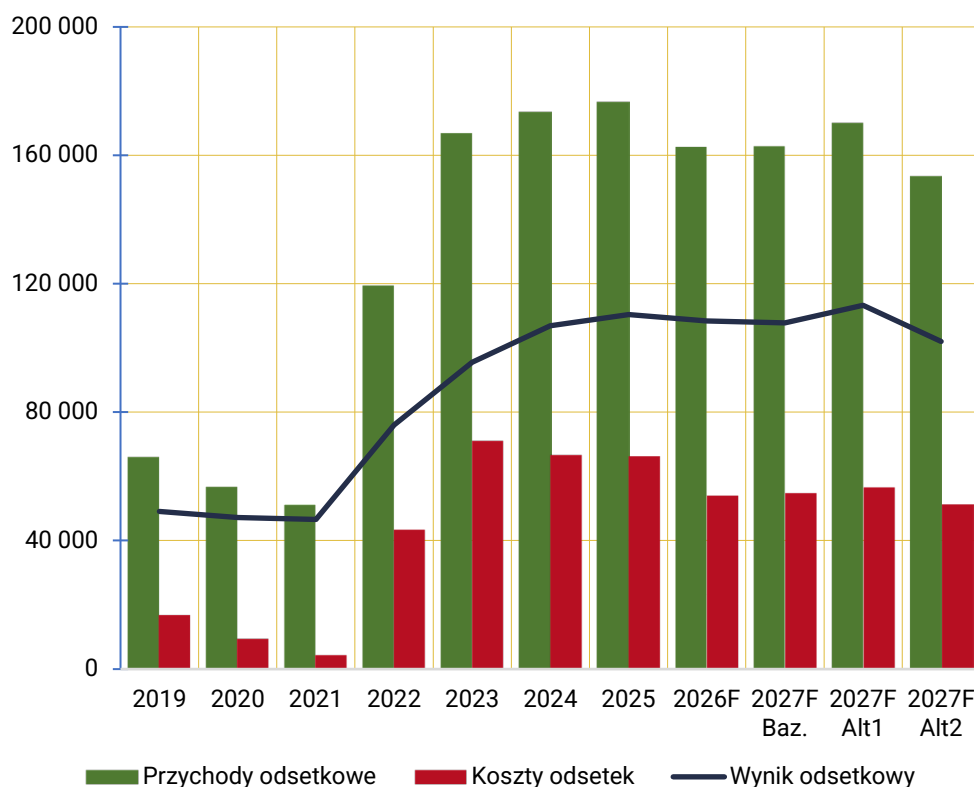
* Podstawą obliczenia są kapitały własne (bilansowe) pomniejszone o zysk okresu bieżącego

Źródło: UKNF, obliczenia własne


**Przychody, koszty,
wynik odsetkowy**

- **Przychody odsetkowe:** niższe oprocentowanie aktywów odsetkowych skutkuje w br. obniżeniem przychodów odsetkowych rzędu 8%. W roku 2027, przy zakładanym w każdym wariantcie wzroście wolumenu aktywów odsetkowych, w warunkach stabilnych stóp procentowych wariantu Alt1 przychody odsetkowe wzrosną o 4,6%, w wariantcie bazowym pozostaną na zbliżonym poziomie, natomiast w wariantcie Alt2 obniżą się o 5,6%.
- **Koszty odsetkowe:** w dążeniu do utrzymania marż odsetkowych w roku 2026 oprocentowanie depozytów obniża się silniej, niż kredytów – przynosi to koszty odsetkowe niższe o 18,5%. W poszczególnych wariantach prognozy dla roku 2027 mamy zróżnicowanie ich dynamiki od +1,5% w wariantcie bazowym do +4,8% w wariantcie Alt1 i -4,9% w wariantcie Alt2.
- **Wynik z tytułu odsetek:** w powyższej sytuacji wynik z tytułu odsetek ulega w roku 2026 niewielkiemu obniżeniu o 1,7%, pozostając na zbliżonym poziomie ok. 108 mld zł w wariantcie bazowym prognozy na rok 2027. Warianty alternatywne przynoszą zwiększenie do 113,3 mld zł (+4,5% r/r – wariant Alt1) i spadek do 102,0 mld zł (-5,9% r/r – wariant Alt2).

Rys. 12. Przychody odsetkowe, koszty odsetek i wynik odsetkowy w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027 (mln zł)



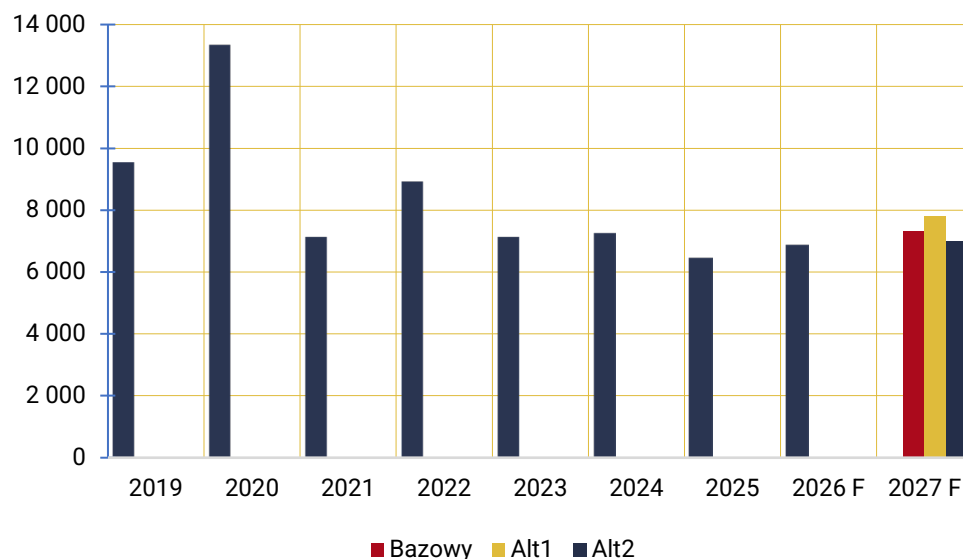
Źródło: obliczenia własne

**Wynik z tytułu
odpisów na straty
kredytowe**

W warunkach relatywnie dobrej sytuacji w zakresie ryzyka kredytowego i malejącego udziału należności zagrożonych utratą wartości (klasyfikowanych w fazie 3), dokonane w prognozie oszacowania kosztów ryzyka kredytowego są poczynione z pewną ostrożnością w nieco wyższych kwotach, wynosząc odpowiednio 6,9 mld zł na koniec 2026 r. (+6,6% r/r) i 7,0–7,8 mld zł w roku 2027 (+1,7% w najkorzystniejszym wariantcie Alt2, +13,5% w najgorszym wariantcie Alt1). Oszacowania te uwzględniają z jednej strony wzrost łącznego wolumenu należności kredytowych, zaś z drugiej strony pewien spadek (w wariantcie bazowym i Alt2) lub wzrost (w wariantcie Alt1) wspomnianego wyżej wskaźnika jednostkowych relatywnych kosztów ryzyka kredytowego.



Rys. 13. Poziom oczekiwanych strat kredytowych w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027 (mln zł)

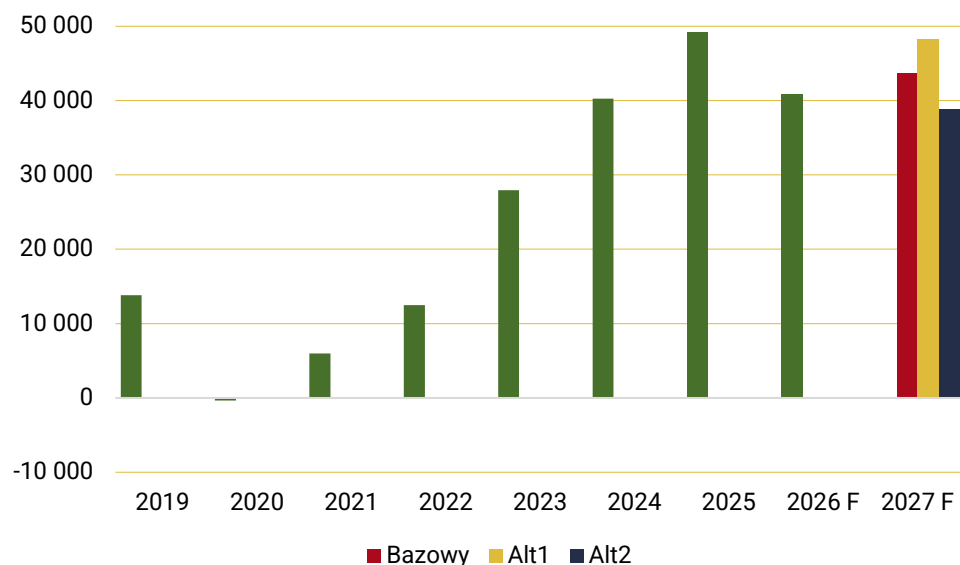


Źródło: obliczenia własne

Zysk

Zysk netto w roku 2026 oczekiwany jest na poziomie 40,9 mld zł, niższym o 16,8% w porównaniu z rokiem 2025. Za spadek odpowiada wyższa stawka podatku CIT (nominalnie 30% zamiast 19%), gdyż oczekiwany wynik brutto wyraża się w kwocie 64,5 mld zł (+2,3% r/r). Stawka CIT na rok 2027 będzie zmniejszona do 26%, w połączeniu z obniżeniem obciążenia podatkiem bankowym z 0,44% p.a. do 0,39% p.a. Jednocześnie w wynikach prognozy uwidacznia się uzależnienie wyników finansowych od stóp procentowych. W wariancie bazowym (przy spadku stopy referencyjnej o 50 punktów bazowych) zysk netto osiąga kwotę 43,7 mld zł (+6,8% r/r). W warunkach stóp ustabilizowanych na poziomie z 2026 r. (wariant Alt1) zysk netto może wynieść 48,2 mld zł (+18,0% r/r), natomiast głębszy spadek stóp procentowych (o 100 punktów bazowych zakładany w wariancie Alt2) spowoduje obniżenie zysku netto do kwoty 38,8 mld zł (-5,0% r/r).

Rys. 14. Zysk netto sektora bankowego w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027 (mln zł)



Źródło: obliczenia własne

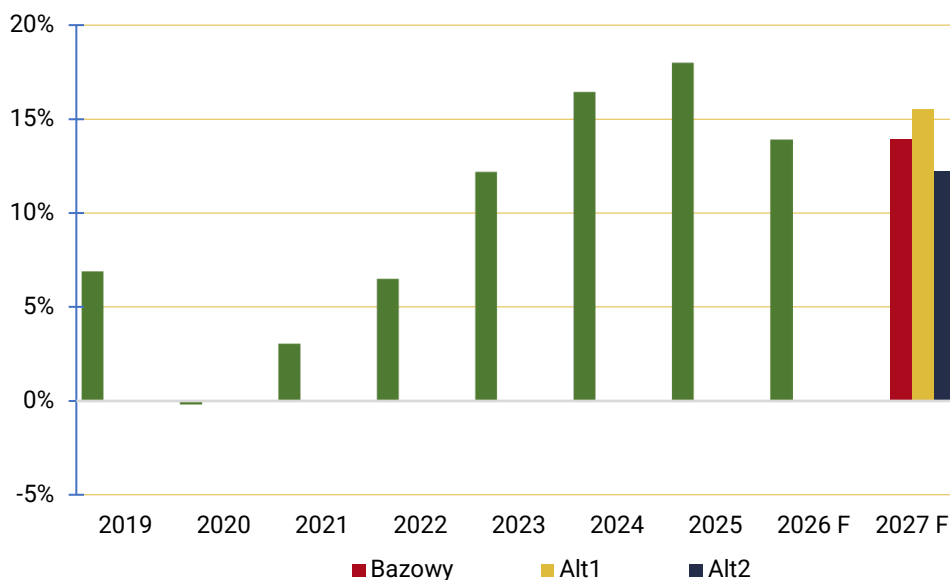


Rentowność

Wobec wyżej przedstawionych prognoz zysku netto i przewidywanego wzrostu funduszy własnych (kapitały bez zysku z okresu bieżącego) należy liczyć się z obniżeniem wskaźników rentowności kapitału ROE. Po osiągnięciu maksimum na poziomie 17,99% w roku 2025, przewidujemy obniżenie do 13,91% w roku 2026 (-407 punktów bazowych) i utrzymanie tego poziomu w wariancie bazowym na rok 2027 (13,95%). W wariancie Alt1 wyższy poziom zysku netto przyniosłby względem 2026 r. zwiększenie ROE do 15,49%, podczas gdy niższy zysk w wariancie Alt2 skutkowałby obniżeniem do 12,20%, pozostając nadal na pożądanym dwucyfrowym poziomie.

Stopa zwrotu z aktywów (ROA) na skutek wzrostu sum bilansowych we wszystkich wariantach prognozy obniżyłaby się jednak z poziomu 1,34% w roku 2025 do 1,13% w roku 2026. Natomiast w roku 2027 spodziewany byłby wzrost do 1,20% w wariancie Alt1, zaś spadek do 1,09% w wariancie bazowym i do 0,97% w wariancie Alt2.

Rys. 15. ROE sektora bankowego w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027



Źródło: obliczenia własne



4. Komentarz

- Koniec 2025 r. ze wzrostem PKB o 4,1% r/r w czwartym kwartale zapowiadał dalszą poprawę sytuacji gospodarczej w Polsce stwarzając korzystne warunki dla działalności bankowej w 2026. Potwierdziły to wyniki gospodarcze I półrocza 2026 r. W I kwartale PKB wzrósł 3,5% r/r (wobec 3,2% r/r w I kwartale 2025 r.), zaś w II kwartale 2026 r. dynamika PKB wyniosła 3,9% r/r (wobec 3,3% r/r w II kwartale 2025 r.). Wyniki gospodarki w II kwartale zostały przyjęte z dużym entuzjazmem zwłaszcza ze względu na znaczną dynamikę inwestycji (8,4% r/r), ale należy do nich podejść z ostrożnością zważywszy na dużą zmienność inwestycji powodowaną w znacznej mierze wydatkami na zbrojenia i infrastrukturę wojskową. Zastanawiająca jest relatywnie niska dynamika konsumpcji, a jest to przecież główny czynnik determinujący wzrost gospodarczy w Polsce. Utrzymanie tak wysokiej dynamiki PKB jak w II kwartale w II półroczu 2026 r. będzie bardzo trudne, ale nie ulega wątpliwości, że aktualna sytuacja gospodarcza Polski jest dobra. Prognozujemy, że w 2027 r. wzrost gospodarczy będzie niższy, ale nadal powyżej 3% r/r. Dosyć stabilnie zachowuje się inflacja, choć w II połowie 2026 r. należy oczekiwać, że będzie się ona utrzymywać na wyższym poziomie niż w I połowie – ok. 3,5%, o czym świadczą wstępne dane za sierpień wskazujące na wzrost cen 3,4% r/r. Obecnie wydaje się, że wystąpienie istotnych wtórnych efektów inflacyjnych jest ograniczone. Prognozujemy, że w 2027 r. inflacja wyniesie średnio ok. 3%. Istotne zagrożenia dla gospodarki stanowi ryzyko geopolityczne oraz utrzymujący się wysoki deficyt budżetowy potwierdzony w planie na 2027 r. i rosnące zadłużenie sektora finansów publicznych. Rok 2027 to rok wyborów parlamentarnych w Polsce i działania z tym związane mogą też mieć pewien wpływ na bieżącą i prognozowaną sytuację gospodarczą w Polsce.
- Względna stabilność gospodarcza kraju stwarza dobre warunki dla funkcjonowania sektora bankowego. 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. i marcu 2026 r. wpłynęła już jednak na zauważalne obniżenie przychodów odsetkowych w I połowie 2026 r. W perspektywie końca 2026 oczekujemy, że stopa referencyjna NBP pozostanie na obecnym poziomie. Na rok 2027 prezentujemy zróżnicowane pod tym względem scenariusze uznając za bazowy scenariusz zakładający obniżkę stóp o 0,5 p.p. do końca 2027 r. W tej rundzie prognoz nie prezentujemy wyników scenariusza zakładającego wzrost stopy referencyjnej NBP. Zakładamy, że Rada Polityki Pieniężnej będzie starała się unikać takiego ruchu nawet w przypadku przejściowego wzrostu inflacji powyżej górnej granicy celu inflacyjnego z uwagi na obniżoną dynamikę konsumpcji w II kwartale 2026 r. i zewnętrzny charakter impulsu inflacyjnego.
- Głównym czynnikiem powodującym spadek przychodów odsetkowych w I połowie 2026 r. było niższe oprocentowanie portfela kredytów.
- Pozytywnie na przychody odsetkowe wpłynęły wzrosty portfela kredytów i instrumentów dłużnych, zwłaszcza stałoprocentowych – prognozowane jest utrzymanie trendu w tym zakresie w dalszej części 2026 r. i w 2027 r.
- Równoległe do spadku przychodów odsetkowych banki obniżyły również koszty odsetkowe.
- Wspomniane czynniki sprawiły, że ostatecznie wynik odsetkowy w I połowie 2026 r. (-1,5% r/r) okazał się stabilny i odporny na serię spadków stóp procentowych – prognozujemy utrzymanie niewielkiej skali spadku na poziomie ok. 1,7% r/r w skali całego 2026 r. W wariantcie bazowym na 2027 r. prognozujemy wynik



odsetkowy bardzo zbliżony do prognozowanego na 2026 r. (-0,6% r/r). Negatywne efekty spadku stóp procentowych w 2027 r. będą równoważone przez efekt wzrostu wolumenu kredytów i instrumentów dłużnych. Większe wahania wyniku odsetkowego w 2027 r. (+4,5% r/r oraz -5,89% r/r) są prognozowane w pozostałych wariantach prognoz.

- Poziom kosztów działania banków w prognozowanym okresie będzie wzrastać proporcjonalnie do inflacji, zaś koszty pracownicze pozostaną dodatkowo pod wpływem tempa zmian płacy minimalnej. Należy zauważyć, że banki muszą stale zwiększać nakłady na rozwój systemów cyberbezpieczeństwa.
- Obciążenia regulacyjne w roku 2026 będą tylko nieco wyższe w porównaniu z rokiem poprzednim, co wynika z szacowanego na ok. 7% r/r zwiększenia się bazy naliczania podatku bankowego, a także wzrostu składek na BFG o 0,7% (wyłącznie składki na fundusz restrukturyzacji banków). Prognozujemy, że w związku z wysoką dynamiką depozytów, w 2027 r. pojawi się składka na fundusz gwarancyjny w kwocie 900 mln zł, co łącznie z 1 800 mln zł na fundusz restrukturyzacji banków będzie stanowić łączne obciążenie w wysokości 2 700 mln zł.
- Wobec dobrej sytuacji gospodarczej, umiarkowanej inflacji i względnie stabilnych stóp procentowych oraz dobrej sytuacji ekonomicznej klientów banków, 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 wyraźnie niższy, o czym świadczą wyjątkowo niskie (w świetle wielu ostatnich kwartałów) koszty poniesione w I połowie 2026 r. Brak istotnego wzrostu nowych pozwów ze strony klientów, którzy już spłacili kredyty, bądź zaciągali kredyty w EUR, wskazuje na kontynuację spadkowego trendu kosztu tego ryzyka w 2027 r. do poziomu ok. 3 mld zł.
- Monitorowania wymaga natomiast inny rodzaj ryzyka prawnego wynikającego z zastosowania sankcji kredytu darmowego w odniesieniu do kwestionowanych warunków w zawieranych umowach kredytowych. Skala tego problemu w przyszłości jest trudna do określenia, ale należy się spodziewać jej wzrostu.
- Ostatecznie utrzymujący się wysoki wynik odsetkowy, niski koszt ryzyka kredytowego i istotny spadek kosztu ryzyka prawnego w połączeniu ze zwiększoną stopą podatku CIT (30% w 2026 r.), pozwoli sektorowi bankowemu na osiągnięcie w roku 2026 zysku netto na poziomie ok. 41 mld zł wobec 49 mld zł w 2025 r., a stopa zwrotu z kapitału ROE spadnie do poziomu ok. 13,9% wobec 18% w 2025 r. W roku 2027 w wariantcie bazowym prognozujemy wzrost zysku netto do poziomu ok. 43,7 mld zł i ROE na poziomie jak w 2026 r. (w pozostałych wariantach spadek zysku netto do 38,9 mld zł i ROE do 12,2% w przypadku spadku stóp procentowych lub wzrost zysku do 48 mld zł i ROE do 15,5% w przypadku stabilizacji stóp procentowych). W prognozie zysku netto na 2027 r. uwzględniono obniżenie stopy CIT dla banków do poziomu 26%.
- Warto zauważyć istotny przyrost kapitałów sektora poprzez zasilenie z osiągniętych zysków mimo wypłaty dużych dywidend. Napięcia geopolityczne mogą okresowo wpływać na zwiększenie rentowności obligacji, co może skutkować pewnymi stratami na kapitale wynikającymi ze spadku wartości obligacji wycenianych w wartości godziwej przez inne dochody całkowite (w przypadku których zmiany wartości odnoszone są na kapitał). Z taką sytuacją mieliśmy do czynienia w marcu w wyniku wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie. Podobnie w drugiej połowie 2026 r. obserwowany jest znacznie większy wzrost rentowności



obligacji (z ok. 5,25% z początku lipca do ok. 6,4% w połowie września w przypadku obligacji 10-letnich). W tym aspekcie znaczenie, oprócz ryzyka geopolitycznego, może mieć również rosnące zadłużenie sektora finansów publicznych w Polsce i możliwa obniżka ratingu Polski w 2027 r. Z drugiej strony należy zauważyć, że rosnące rentowności obligacji skarbowych to okazja dla banków do potencjalnie korzystnego powiększania wolumenu instrumentów dłużnych stabilizujących przychody odsetkowe w sytuacji malejącego oprocentowania kredytów.

- W związku z dobrą sytuacją finansową sektora, adekwatność kapitałowa prognozowana na lata 2026–2027 jest dość stabilna i na stosunkowo wysokim poziomie. Łączny współczynnik kapitałowy na poziomie ok. 20,8% w 2026 r. i 20,6% w 2027 r. jest jednak nieco niższy od tego w 2025 r. (21,5%). Wynika to z wolniejszego wzrostu kapitału własnego (m.in. w wyniku wypłaty wysokich dywidend, a także spadku zysku r/r w 2026 r.) niż wzrostu kredytów. Jest to jednak poziom oznaczający nadwyżkę względem minimalnych wymagań CRR, nawet z uwzględnieniem rosnących wymogów kapitałowych wynikających ze wzrostu poziomu bufora antycyklicznego do 2% w tym roku. Taka sytuacja wskazuje na istniejący potencjał do dalszego zwiększenia tempa akcji kredytowej.
- Oprócz wymienionych wyżej czynników istotnych dla prognozy na 2027 r. należy zwrócić uwagę na dwa kolejne, które nie zostały uwzględnione w obecnie prezentowanych scenariuszach dla sytuacji finansowej sektora bankowego. Pierwszy to kończący się w 2027 r. pięcioletni okres stałej stopy procentowej dla umów o kredyt mieszkaniowy zawieranych w 2022 r., pierwszym okresie popularności tych umów w warunkach wysokich stóp procentowych (popularność takich kredytów zaczęła rosnąć od III kwartału 2021 r.). Należy się spodziewać, że wobec obecnego poziomu stóp procentowych, renegotiacje stopy procentowej w tych umowach w 2027 r. będą prowadzić do obniżki oprocentowania części wolumenu kredytów mieszkaniowych, a tym samym pewnego spadku przychodów odsetkowych. Drugim czynnikiem istotnym dla sytuacji sektora w 2027 r. jest wprowadzenie Osobistych Kont Inwestycyjnych (OKI) od 2027 r. Ta istotna zmiana w regulacjach dotyczących oszczędności i inwestycji Polaków może mieć znaczenie dla kształtowania się depozytów gospodarstw domowych w bankach, zmiany ich wolumenu i oprocentowania, wpływając na możliwości i koszt finansowania aktywów w bankach. Efekty będą zależne od konkurencyjności ofert OKI w bankach, domach maklerskich i funduszach inwestycyjnych.

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

Tabela 8 stanowi formalne porównanie bieżącej prognozy wyniku na rok 2026 ze scenariuszem bazowym prognozy przedstawionej w raporcie WIB PAB 18/2026 z czerwca 2026 r.

Tabela 8. Aktualna prognoza wyników na rok 2026 a poprzednia prognoza

Prognoza wyników za rok 2026 (mln zł)	Prognoza aktualna (wariant bazowy)	Prognoza – Raport 2026q1 (wariant bazowy)	Różnica prognoz	Różni- ca%
Przychody z tytułu odsetek	162 343	161 222	1 121	0,7%
Koszty z tytułu odsetek	53 906	53 889	17	0,0%
Wynik z tytułu odsetek	108 437	107 334	1 103	1,0%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	21 209	21 107	102	0,5%
Koszty działania	63 203	63 222	-19	0,0%
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	6 868	6 432	436	6,8%
Koszty z tytułu ryzyka prawnego	5 000	6 000	-1 000	-16,7%
Zysk/strata netto	40 872	37 941	2 931	7,7%
Aktywa	3 630 990	3 545 672	85 318	2,4%
ROE	13,94%	12,98%	0,96 p. p.	
ROA	1,13%	1,07%	0,06 p. p.	
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 475 457	1 405 446	70 011	5,0%
Fundusze własne	307 185	308 533	-1 348	-0,4%
Współczynnik TCR	20,82%	21,95%	-1,13 p. p.	

Źródło: Obliczenia własne.

Najważniejsze różnice między prognozami oraz ich konsekwencje

- różnica między obecną a poprzednią prognozą jest niewielka
- nieco wyższe przychody przyniosły pewne zwiększenie wyniku odsetkowego;
- istotna zmiana dotyczy kosztu ryzyka prawnego – prognoza tej kategorii została obniżona w wyniku relatywnie bardzo niskiego rzeczywistego kosztu poniesionego przez sektor bankowy w I półroczu 2026 r., kompensując z nadwyżką ostrożnościowo zwiększone koszty ryzyka kredytowego;
- wynik z tytułu opłat i prowizji oraz oszacowania kosztów działania banków pozostają na poziomie porównywalnym z poprzednią prognozą;
- wyższa prognoza zysku netto skutkuje zwiększeniem oczekiwanych poziomów wskaźników rentowności;
- ze względu na prognozowaną wyższą dynamikę kredytów i kwoty ekspozycji ważonej ryzykiem przy niższym wzroście funduszy własnych, obniżeniu ulega prognoza łącznego wskaźnika kapitałowego.

Spis wykresów

Rys. 1a.	Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2021q2–2026q2 (r/r)	149
Rys. 1b.	Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2021q2–2026q2 (k/k)	150
Rys. 2a.	Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2021q2–2026q2 (r/r)	150
Rys. 2b.	Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2021q2–2026q2 (k/k)	151
Rys. 3.	Sektor niefinansowy ogółem - struktura jakościowa należności 2021'06–2026'06 (mln zł)	153
Rys. 4.	Wolumen i struktura kapitału bilansowego banków 2021'06–2026'06 (mln zł)	153
Rys. 5.	Skumulowane straty na kapitale 2021'06–2026'07 (mln zł)	154
Rys. 6.	Wolumen i struktura kapitału regulacyjnego banków 2021'06–2026'06 (mln zł)	154
Rys. 7.	Struktura ekspozycji ważonej ryzykiem 2021'06–2026'06	155
Rys. 8.	Wskaźnik inflacji r/r – dane rzeczywiste 2023q4–2026q2 i prognoza na lata 2026–2027	157
Rys. 9.	Koszty ryzyka w sektorze bankowym – dane rzeczywiste 2021q2–2026q2 i prognoza na lata 2026–2027	160
Rys. 10.	Wartość bilansowa brutto kredytów mieszkaniowych w CHF (06'2021–06'2026, w mln zł lewa oś, w mln CHF prawa oś)	162
Rys. 11.	Składowe zmiany wyniku odsetkowego 2025q1–2026q1 w grupie wybranych banków (mln zł)	164
Rys. 12.	Przychody odsetkowe, koszty odsetek i wynik odsetkowy w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027 (mln zł)	166
Rys. 13.	Poziom oczekiwanych strat kredytowych w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027 (mln zł)	167
Rys. 14.	Zysk netto sektora bankowego w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027 (mln zł)	167
Rys. 15.	ROE sektora bankowego w latach 2019–2025 i w prognozie na lata 2026–2027	168

Spis tabel

Tabela 1.	Dane sektora bankowego w okresie 12'2024 – 06'2026	156
Tabela 2.	Założenia makroekonomiczne	157
Tabela 3.	Dynamika należności kredytowych i depozytów w latach 2024–2025 i prognoza na lata 2026–2027	159
Tabela 4.	Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych (mln zł) w okresie 2019–2026.Q1 i prognoza na rok 2026 (mln zł)	161
Tabela 5.	Przychody odsetkowe banków giełdowych w I połowie 2026 i 2025 r. w mln zł	163
Tabela 6.	Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w I połowie 2026 i 2025 r.	163
Tabela 7.	Wyniki prognoz scenariuszowych na lata 2026–2027 na tle rzeczywistych wyników w okresie 2023–2025	165
Tabela 8.	Aktualna prognoza wyników na rok 2026 a poprzednia prognoza	172



II kwartał 2026 r.



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY