

Polonia



	2020	2021	2022	2023	2024	Previsiones		
						2025	2026	2027
Crecimiento del PIB (%)	-2,0	7,0	5,6	0,2	3,0	3,2	3,1	2,9
Inflación IPC (%)*	3,6	5,2	13,2	10,8	3,7	3,8	2,8	2,7
Saldo fiscal (% del PIB)	-6,9	-1,7	-3,4	-5,3	-6,6	-6,4	-6,1	-
Deuda pública (% del PIB)	56,6	53,0	48,8	49,5	55,3	58,0	65,3	-
Tipo de interés de referencia (%)*	0,5	0,4	5,3	6,5	5,8	5,2	3,9	3,5
Tipo de cambio (PLN/USD)*	3,9	3,9	4,5	4,2	4,0	3,6	3,7	3,6
Saldo corriente (% del PIB)	2,9	-1,7	-3,1	2,3	0,5	-0,7	-0,8	-0,9
Deuda externa (% del PIB)	58,3	53,1	53,5	51,1	49,7	51,5	52,3	52,2

Nota: * Promedio anual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat y de Refinitiv..

Perspectivas

En 2025, Polonia se ha convertido en la vigésima economía más grande del mundo. Tras el bache de 2023, causado por la guerra en Ucrania, el **crecimiento de la economía polaca ha sido notable**, y está previsto que mantenga esta solidez a corto plazo. El principal apoyo del crecimiento es la demanda interna, que sigue fortaleciéndose gracias a un buen comportamiento del mercado laboral, con una tasa de paro baja y crecimiento salarial sostenido. Adicionalmente, la inversión pública generada a través de los fondos RRF (*Recovery and Resilience Facility*, que representan un 75% del total de los fondos NGEU destinados a Polonia) va a suponer, en 2025 y 2026, un 1% y un 3% del PIB, respectivamente.

Políticas económicas

El Banco Central de Polonia mantiene una política **monetaria expansiva** desde 2023. Desde entonces, ha recortado el tipo de interés en 225 p. b., de los cuales 125 p. b. han sido en 2025, hasta el 4,5%. Este proceso ha venido de la mano de la significativa ralentización que se ha producido en la inflación desde 2024, tras superar el *shock* negativo de oferta energética generado por la guerra en Ucrania. Esperamos que en 2026 los precios se estabilicen y se sitúen dentro de la banda objetivo del banco central 1,5%-3,5%.

El **déficit fiscal** polaco se mantiene elevado (6,6% del PIB), superior a la regla fiscal del 3% establecido por la UE. Esto se debe al marcado incremento del gasto en defensa (cercano al 5% en 2025, en programas como el *Eastern Shield*), al aumento de la inversión en infraestructura (proyectos de transición energética y redes de transporte) y al aumento del gasto social (pensiones y salarios de empleados públicos). Se prevé que el Gobierno inicie un proceso de consolidación fiscal y que impulse el crecimiento de la recaudación por encima del de la actividad, a diferencia de lo experimentado en los últimos años. No obstante, aspectos como el envejecimiento de la población y el perfil procíclico de la política fiscal suponen amenazas para la consecución de los objetivos fiscales. La **deuda pública** se situó en 2024 en el 55,3% del PIB, aunque se espera que esta sobrepase el límite del 60% para los países de la UE en 2026.

Tipo de cambio

En 2025, el zloty se ha apreciado más de un 10% frente al dólar, resultado de la incertidumbre en torno a la economía estadounidense. Para los próximos años, a pesar de la volatilidad derivada de los riesgos geopolíticos, esperamos una ligera apreciación adicional del zloty impulsada por la reducción de los tipos de interés en EE. UU. y el flujo de fondos europeos. Además, las reservas del banco central acumulan un aumento cercano al 20% en el año, impulsadas por las compras de oro y de divisas extranjeras.

Principales riesgos

El balance de riesgos de Polonia se encuentra sesgado a la baja. Entre ellos destacan:

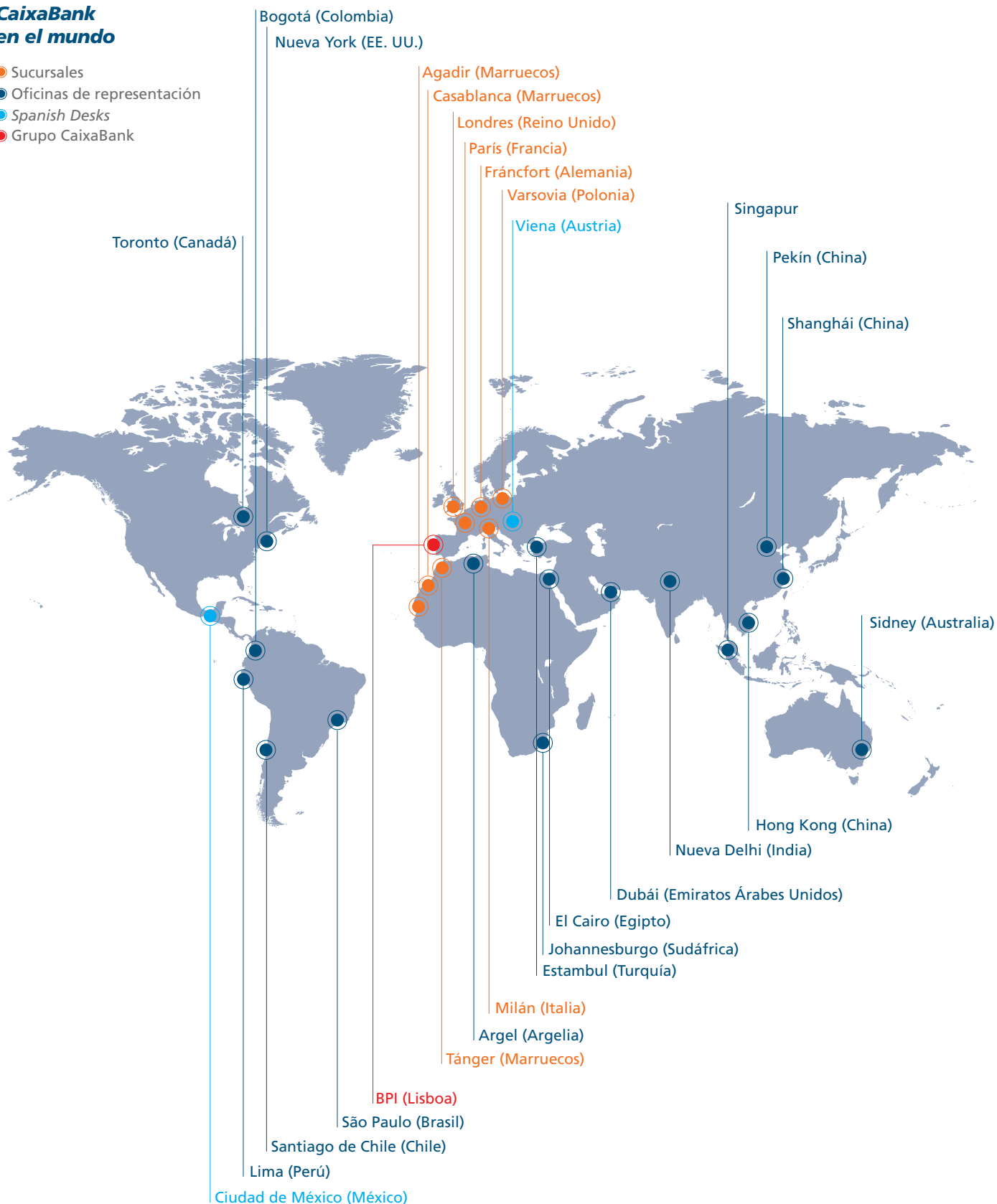
- **Riesgo geopolítico:** Polonia es miembro de la OTAN, aunque por su situación geográfica y el firme apoyo a Ucrania, es uno de los países más vulnerables ante un potencial ataque del ejército ruso. El Gobierno gastó en defensa un 4,2% del PIB en 2024 y se estima que en 2025 este porcentaje ascienda al 4,7%, siendo el país de la OTAN que más gasta. Sin embargo, esto solo se traduce en un 0,2% de crecimiento anual del PIB, pues la mayoría del gasto va destinado a importaciones o se pierde en su debilidad estructural. Aun así, el ejército polaco ya cuenta con el doble de efectivos que en 2020 y las empresas nacionales del sector militar están creciendo muy rápidamente.
- **Riesgo comercial:** aunque el saldo corriente de Polonia está en superávit desde que se moderaron los precios de la energía, los aranceles impuestos por EE. UU. están afectando a la cadena de valor de las empresas alemanas, de la cual forma parte Polonia como uno de sus principales socios comerciales, y pesan negativamente en su crecimiento económico. En el lado positivo, apenas un 3% de las exportaciones polacas van dirigidas a EE. UU., lo que relativiza el impacto de los aranceles sobre el crecimiento de Polonia.
- **Riesgo político:** Polonia se encuentra en una situación de elevada inestabilidad política. El primer ministro Tusk, del partido de centroderecha reformista Plataforma Civil, ve cómo la mayoría de las leyes propuestas por el Parlamento son vetadas por el presidente Karol Nawrocki, del partido de derecha nacionalista Ley y Justicia, elegido el pasado junio. Esta situación frena las necesarias reformas estructurales que permitirían una mejor absorción y velocidad de implementación de la inversión pública y una mejor gestión del gasto en defensa, que se traduciría en un aumento del crecimiento potencial. En general, Polonia goza de una buena diversificación sectorial pero no regional, algo que también podría mejorarse en un contexto político adecuado. Las próximas elecciones legislativas serán en 2027, hasta entonces (o hasta que haya unas elecciones anticipadas) esta situación está lejos de solucionarse.

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	Rating*	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	A-	12/10/18	Estable	12/10/18
MOODY'S	A2	12/11/02	Negativa	19/09/25
FitchRatings	A-	18/01/07	Negativa	05/09/25

Nota: *Una celda sombreada indica “grado inversión” y una no sombreada “grado especulativo”.

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Sucursal de Varsovia/Polonia

ul. Prosta 51
00-838 Warsaw Poland

Director: Juan Luis Martín Ortigosa
Tel: (+48) 223 061 200

