

POLOGNE : FICHE PAYS – JUILLET 2025

Catégorie OCDE (2025) : 0/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : A- / A2 / A-

Change : Zloty (PNL) / Régime de change flottant

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : -



FORCES

- Proximité des marchés d'Europe de l'Ouest
- Diversification de l'économie
- Attractivité des IDE
- Résilience du secteur bancaire

FAIBLESSES

- Tensions géopolitiques
- Exposition à la demande extérieure
- Dépendance à la main d'œuvre étrangère

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : Stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : En 2024, la croissance du PIB a augmenté (+2,9 % après +0,1 % en 2023), soutenue par la consommation des ménages (+3,1 %) dans un contexte de désinflation et de hausse des salaires réels. La croissance devrait rester solide en 2025-2026 (+3,1 % en moyenne selon le FMI), portée par la demande interne et la reprise progressive de l'investissement privé. Les investissements annoncés dans les services cloud et l'IA renforcent les perspectives de moyen terme. L'inflation, après une recrudescence en début d'année, baisse depuis le T2.
- Vulnérabilité des comptes publics : Le déficit public polonais s'est creusé en 2024 (-6,6 % du PIB) et le pays a été placé sous une procédure de déficit excessif par la Commission européenne. Le déficit devrait à nouveau être élevé en 2025 (-6,2 %), avec toutefois un objectif de retour sous les 3 % en 2028. Le niveau d'endettement public reste modéré mais devrait augmenter selon le FMI (55,3 % du PIB en 2024 à 64,3 % en 2026). La structure de la dette reste néanmoins favorable à ce stade, sous condition de la stabilité du zloty.
- Vulnérabilité extérieure : Le solde courant a diminué à +0,1 % du PIB en 2024 contre de +1,8 % en 2023, en raison de la faiblesse de la demande européenne, en particulier allemande. Le pays devrait progressivement renouer avec un déficit (-0,3 % et -0,7 % du PIB en 2025 et 2026, selon le FMI). Les perspectives concernant le zloty en 2025 dépendront notamment de la trajectoire de l'inflation et de l'évolution du différentiel de taux d'intérêt avec la zone euro.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le secteur bancaire est resté résilient en 2024 et les banques polonaises bénéficient par ailleurs de ratios de solvabilité robustes.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : K. Nawrocki (PiS) a remporté l'élection présidentielle polonaise en juin 2025, marquant le retour d'une période de cohabitation politique. La victoire d'un président eurosceptique pourrait isoler la Pologne sur la scène européenne et compliquer les relations avec l'UE, notamment concernant l'Ukraine et les réfugiés.
- Climat des affaires : Le gouvernement actuel a pour objectif d'améliorer le climat des affaires, qui s'était dégradé à la suite de la politique de « repolonisation » menée par le PiS à partir de 2016.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : Si la Pologne est relativement peu vulnérable au changement climatique, elle fait face à d'importants risques d'inondations et un risque de transition (le pays étant très fortement dépendant du charbon).

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2020 et 2024 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Allemagne	28,1%	1 Allemagne	20,5%
2 République tchèque	6,2%	2 Chine	14,5%
3 France	5,8%	3 Italie	4,9%
4 Royaume-Uni	5,2%	4 Etats-Unis	4,0%
5 Italie	4,5%	32 France	0,6%

Sources: ITC

Principaux produits échangés

Part des échanges de marchandises en 2024 (% du total)

Exportations		Importations	
Machinerie méca.	13,3%	Machinerie méca.	12,3%
Machines électriques	11,6%	Machines électriques	12,0%
Automobiles	10,8%	Automobiles	10,6%
Plastiques	4,7%	Combustibles	7,6%
Ameublement	4,6%	Plastiques	5,1%

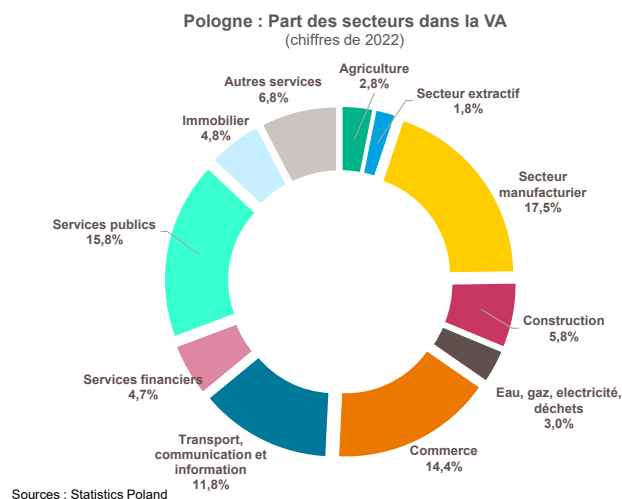
Sources: LTC

TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

POLOGNE	2021	2022	2023	2024(e)	2025(p)	2026(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	689,3	695,7	809,7	908,6	980,0	1 040,6
Rang PIB mondial	22	22	21	21	NA	NA
Population (Mns)	37,1	36,9	36,8	36,6	36,6	36,5
Rang Population mondiale	40	39	39	39	NA	NA
PIB / habitant (USD)	18 591,8	18 859,7	22 030,4	24 810,4	26 804,9	28 520,6
Croissance PIB (%)	6,9	5,3	0,1	2,9	3,2	3,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,1	14,2	11,5	3,7	4,3	3,4
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	79,4	77,9	78,3	78,1	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)***	53,0	48,8	49,8	55,3	58,0	65,3
Solde public (% PIB)***	-1,7	-3,4	-5,3	-6,6	-6,4	-6,1
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	2,9	4,1	5,2	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-1,3%	-2,3%	1,8%	0,1%	-0,3%	-0,7%
IDE (% du PIB)*	5,4%	6,0%	4,2%	2,0%	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)**	5,5	4,5	5,2	5,7	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)**	53,1%	53,5%	50,7%	49,5%	NA	NA
Dette extérieure CT (% PIB)**	9,0%	9,6%	9,2%	9,0%	NA	NA
Taux de change	3,86	4,46	4,20	3,98	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	18,6	19,4	20,5	20,3	NA	NA
Taux de NPL	2,9	2,4	2,3	1,8	NA	NA
ROE	2,8	5,4	11,8	14,7	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	73	75	67	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) ^a	23	23	27	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	20	14	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) ^c	38	52	53	55	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions; Sources : FMI (WEO, Avril 2025); *Banque mondiale; **Oxford Economics;

***Commission européenne; a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch



1. SITUATION ECONOMIQUE

• Un rebond de l'activité en 2024

Après une croissance quasi nulle en 2023 (+0,1 %), l'activité a rebondi en 2024 (+2,9 %). L'inflation moins élevée (+3,7 % en moyenne en 2024 contre +11,5 % en 2023) s'est accompagnée d'une hausse des salaires réels (+9,5 % en m.a), soutenant la consommation privée (+3,1 %). Celle-ci a contribué à hauteur de +1,7 pp à la croissance. L'investissement, mesuré par la formation brute de capital fixe (FBCF), a contribué de manière très limitée à la croissance (+0,1 pp). Les exportations nettes y ont en revanche contribué négativement (-1,1 pp en 2024). Les importations (+4,2 %) ont augmenté plus rapidement que les exportations (+2,0 %) en raison d'une consommation dynamique en Pologne et une demande faible en provenance de la zone euro. Les exportations, dont 74 % sont destinées à l'UE, représentent 52,3 % du PIB polonais.

Du point de vue sectoriel, la production industrielle a reculé de -6,1 % tandis que le secteur de la construction a vu son activité accélérer (+2,0 % en 2024).

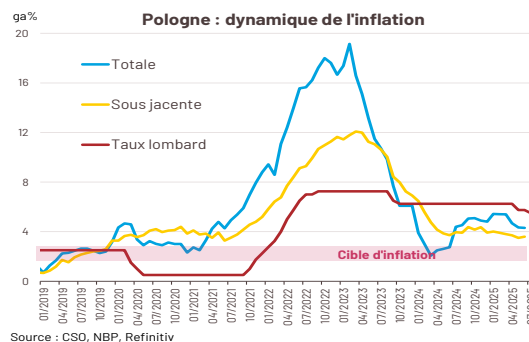
• Croissance solide en 2025

La croissance du PIB polonais devrait rester solide en 2025 et 2026, attendue autour de +3,0 % selon les principaux instituts de prévision. Le dynamisme observé au T1 2025 (+0,7 % t/t, +3,8 % en g.a) a été porté par la consommation des ménages, dans un contexte de marché du travail toujours robuste, ainsi que par la reprise de l'investissement privé et l'évolution des stocks.

Si la Pologne est directement peu exposée aux droits de douane américains (DD) (3,3 % de ses exportations de biens vont vers les États-Unis), elle pâtit en revanche de la faible dynamique en Union Européenne (UE), en particulier de l'Allemagne (près de 28 % des exportations polonaises), dont la croissance est encore attendue très faible voire nulle cette année¹ et la production industrielle reste nettement inférieure à son niveau d'avant crise sanitaire. Très intégrée dans les chaînes de valeur (surtout pour les secteurs automobile, électronique et des machines), l'économie polonaise est vulnérable au ralentissement du commercial mondial. L'incertitude autour du calendrier d'application et du niveau définitif des droits de douane américains pèse sur la confiance dans l'industrie et des investisseurs.

Une politique budgétaire expansionniste en 2025 (notamment via les dépenses de défense et les fonds

européens), continuera de soutenir l'activité, mais les perspectives d'investissement restent contrastées. Côté public, les retards déjà accumulés dans la mise en œuvre du plan de relance européen (PNRR), en partie liés aux délais de validation par la Commission et aux exigences en matière d'État de droit, pèsent sur la dynamique d'investissement depuis 2024. Par ailleurs, certains paiements initialement attendus pour fin 2025 ont été officiellement reportés à début 2026, limitant la visibilité à court terme sur les décaissements. Après une recrudescence en début d'année², l'inflation s'inscrit de nouveau sur une tendance baissière depuis le T2 2025 (+4,4 % en g.a), et l'extension du plafonnement des prix de l'électricité pour les ménages jusqu'à la fin de 2025 permettrait de contenir la hausse des prix. La Banque centrale a ainsi retrouvé des marges de manœuvre et a réduit ses taux directeurs de -75 pbb depuis mars.



• Perspectives en demi-teinte à moyen terme

La croissance est attendue à +3 % par an en moyenne à horizon 2030 selon le FMI, des projections inférieures à la moyenne 2010-2019 (+3,8 %). Elle serait principalement portée par la demande interne, qui bénéficierait notamment des fonds du plan de relance de l'UE dans le cadre du plan Next Generation EU, qui devraient accélérer les investissements dans l'industrie, la construction et les énergies renouvelables.

Par ailleurs, malgré l'afflux d'immigrés et de réfugiés Biélorusses et Ukrainiens, la situation démographique devrait constituer un défi majeur à moyen-terme. La population est en déclin depuis 1999, en raison d'une émigration massive et d'un taux de natalité faible, une tendance qui devrait se poursuivre et peser sur le potentiel de croissance économique selon Eurostat. De plus, le taux de dépendance a atteint 31 % en 2024 (19 % en 2010) selon la Banque Mondiale, reflétant une hausse rapide du nombre de personnes de 65 ans ou plus relativement aux personnes en âge de travailler. Le pays serait donc confronté à d'importants défis en

¹ +0,4 % selon l'OCDE (juin 2025), +0,3% selon l'Ifo (juin 2025) mais 0,0 % en 2025 selon la Commission européenne (mai 2025) et la Bundesbank (juin 2025)

² La hausse temporaire de l'inflation en début d'année s'explique notamment par la réintroduction du taux normal de TVA (5 %) sur les

produits alimentaires de base à partir d'avril 2024, après plus de deux ans de suspension (taux de 0 % dans le cadre du bouclier anti-inflation).



matière de financement des retraites, mais également de déséquilibre sur le marché du travail.

Le pays bénéficie d'un positionnement compétitif dans l'externalisation des services numériques et d'ingénierie, ce qui attire les investissements étrangers. Microsoft a annoncé un plan d'investissement de 1 Md USD (dont 700 M engagés d'ici mi-2026) pour développer son écosystème cloud, ses services d'IA et son centre de données à Varsovie. De son côté, Google poursuit le renforcement de sa présence via le développement de son infrastructure cloud et de ses services IA, avec un programme d'investissement d'environ 500 M USD sur cinq ans.

- **Un secteur bancaire résilient**

Le niveau des prêts non performants (NPL) est en baisse depuis 2012 (de 5,2 % à 1,8 % en 2024) et les banques polonaises bénéficient d'un ratio de solvabilité robuste (ratio CAR de 20,3 % en 2024) et supérieur au seuil minimum fixé par les accords de Bâle III.

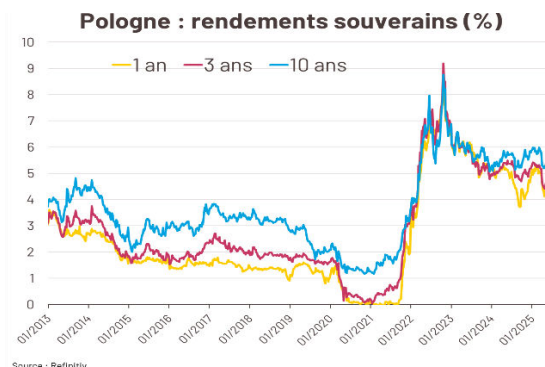
2. FINANCES PUBLIQUES

- **Une politique budgétaire accommodante**

La Pologne a été placée sous une procédure de déficit excessif (EDP) par la Commission européenne (CE) en 2024, en raison de son important déficit primaire structurel (-4,3 % du PIB en 2024, -2,5 % en moyenne depuis 2021 selon le FMI). En 2024, le déficit public s'est creusé à -6,6 % du PIB (contre -5,8 % en 2023), en raison de la hausse marquée des dépenses militaires, sociales et de la charge de la dette³. En 2025, le déficit devrait rester à un niveau élevé (-6,2 % du PIB selon le FMI). Ce maintien d'un déficit important s'explique par la volonté des autorités de soutenir la consommation des ménages et de poursuivre l'effort d'investissement public.

Le gouvernement s'est engagé à ramener le déficit public sous les 3 % du PIB d'ici 2028, conformément aux recommandations de la Commission européenne dans le cadre de l'EDP. Selon les orientations budgétaires publiées en juin 2024, les premiers ajustements interviendraient à partir de 2026, via une réduction des dépenses non prioritaires, une révision des niches fiscales et des hausses ciblées de recettes. Le plan prévoit une amélioration du solde primaire structurel de +0,82 % du PIB par an en moyenne entre 2026 et 2028 (contre +0,25 % en 2025), permettant de ramener le déficit nominal de 5,7 % en 2025 à 2,9 % en 2028.

³ Les dépenses liées aux paiements d'intérêts ont plus que doublé en % du PIB par rapport à 2021 pour atteindre +2,3 %. Une forte hausse liée celle des taux d'intérêt.



Les fonds européens du plan de relance (FRR) continueront de procéder à des dépenses liées aux infrastructures et à la transition verte. En parallèle, le gouvernement prévoit d'augmenter l'effort de défense à 4,7 % du PIB en 2025 (contre environ 4,1 % en 2024), avec un accent mis sur la production nationale et le développement d'une industrie de défense domestique. À moyen terme, la Pologne pourrait également bénéficier des financements européens communs dans le cadre du programme ReArm Europe / Readiness 2030 (enveloppe européenne de 150 Md€).

- **Une dette publique soutenable**

Si le niveau d'endettement public en Pologne est modéré (55,3 % du PIB en 2024) la dette publique polonaise devrait toutefois légèrement dépasser le seuil maastrichtien de 60 % du PIB selon le FMI et atteindre 64,3 % en 2026. Libellée à 76,7 %⁴ en monnaie locale, d'une maturité entre 4 et 5 ans, la structure de la dette reste favorable à ce stade, sous condition néanmoins de la stabilité du zloty (cf. Partie 3).

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Un solde courant équilibré en 2024**

Après un excédent de +1,8 % du PIB en 2023, le solde courant a diminué à +0,1 % en 2024, en raison de la faiblesse de la demande européenne et le ralentissement continu de la croissance en Allemagne, principal débouché des exportations polonaises. Les nouveaux droits de douane américains sur les produits européens n'auront qu'un impact direct limité sur la Pologne (cf. Partie 1). En revanche, les exportations de services restent dynamiques, soutenues par la montée en puissance du secteur technologique (cf. Partie 1). Le FMI prévoit un déficit courant modéré à -0,3 % du PIB en 2025 puis -0,7 % en 2026.

- **Un pays attractif avec des réserves de change solides**

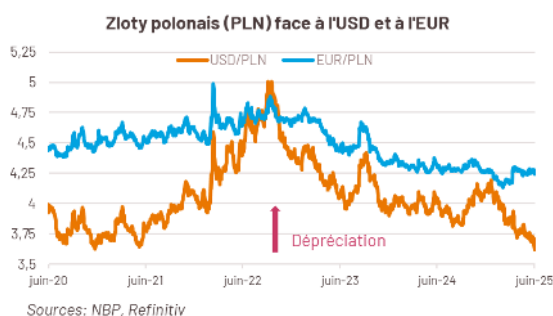
Le pays dispose de plusieurs atouts avec d'un côté ses zones économiques spéciales dynamiques (ZES) qui

⁴ Chiffre du T4 2024.



offrent des conditions avantageuses pour les investisseurs et, de l'autre, l'Agence polonaise pour les investissements (PAIH) qui accompagne les investisseurs étrangers dans leurs démarches juridiques et administratives. Cependant, le flux net d'Investissements Directs Etrangers (IDE) entrants a baissé de +4,2 % du PIB en 2023 à +2 % en 2024 en raison d'une détérioration de l'activité en Allemagne et du faible dynamisme en Europe, ainsi qu'un climat politique domestique incertain renforçant la prudence des investisseurs étrangers (Cf. Partie 4).

Les réserves de change ont légèrement augmenté par rapport à 2023 pour atteindre 5,7 mois d'importations fin 2024, un niveau confortable. Le zloty a continué son appréciation face à l'euro en 2024 (+5,2 % en moyenne sur l'année) grâce à un différentiel de taux encore favorable à la Pologne. Toutefois, la faiblesse de la demande extérieure, la dégradation du solde commercial et l'incertitude politique ont limité le potentiel d'appréciation de la devise. Les perspectives concernant le zloty en 2025 seront intimement liées à la trajectoire d'inflation, à l'évolution du différentiel de taux d'intérêt avec la zone euro et à la situation politique (déblocage des fonds européens, cf. Partie 4).



4. ASPECTS POLITIQUES

• Nouvelle phase de cohabitation politique

Le 1^{er} juin 2025, K. Nawrocki, candidat soutenu par le parti conservateur Droit et Justice (PiS), a remporté l'élection présidentielle (50,9 % contre 49,1 % pour R. Trzaskowski, candidat de la Coalition civique). Cette victoire marque le retour à une situation de cohabitation. Le PiS reprend la Présidence tout en restant dans l'opposition au Parlement, où la coalition pro-européenne de D. Tusk détient toujours la majorité. Le président dispose d'un droit de veto sur les lois, qui ne peut être surmonté qu'avec une majorité des 3/5^{ème} au Parlement, seuil que ne détient pas la coalition gouvernementale. Cette configuration pourrait compliquer la mise en œuvre du programme de réformes du gouvernement, notamment dans les domaines institutionnels et sociétaux.

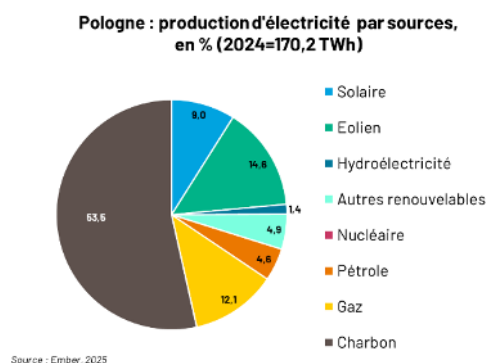
Malgré un vote de confiance remporté par D. Tusk en juin 2025, le gouvernement perd en popularité, notamment auprès des jeunes et des femmes, déçus par le manque d'avancées sur les réformes sociétales. Ce climat alimente les tensions internes au sein de la coalition, qui pourrait peiner à tenir jusqu'aux législatives de 2027. Par ailleurs, le PiS pourrait chercher à provoquer des élections anticipées en bloquant l'adoption du budget, grâce à l'appui du Tribunal constitutionnel et du Président.

• Des conséquences défavorables pour les relations européennes

Bien que les relations extérieures restent principalement du ressort du Premier ministre, la victoire d'un Président eurosceptique renforce le risque d'un isolement progressif de la Pologne sur la scène européenne. Le président K. Nawrocki s'oppose notamment à l'intégration de l'Ukraine à l'UE et à l'OTAN, et prône une réduction des aides aux réfugiés ukrainiens. Ce positionnement pourrait compliquer la position de la Pologne dans les négociations européennes et remettre en cause le versement de certains fonds européens conditionnés au respect de l'État de droit.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Bien que la Pologne soit classée au 14^{ème} rang sur 181 selon l'indicateur ND Gain, ce qui correspond à un niveau de vulnérabilité faible, elle fait face à un nombre important d'inondations, son plus grand risque naturel. Le pays a bénéficié de 3,9 Md€ de la part de l'UE pour diversifier son mix énergétique⁵. Cependant, sa production d'électricité reste très dépendante du charbon, même si la part du charbon a diminué de 60,1 % en 2023 à 53,5 % en 2024. Cela implique un risque de transition relativement élevé, mais en baisse. Les investissements pour atteindre les objectifs du NECP⁶ nécessiteraient ainsi 195 Md€ (estimation du gouvernement) entre 2021 et 2030, même si une partie pourra provenir des fonds européens.



⁵ Dans le cadre du plan « Just Transition » de l'UE.

⁶ National Energy and Climate Plans, la feuille de route pour les politiques climatiques des pays de l'UE.



Dans ce contexte, le gouvernement Tusk entend opérer un virage à 180 degrés et a annoncé son ambition de devenir un véritable acteur de la lutte contre le changement climatique en Europe. Il soutient l'objectif

européen de réduction des gaz à effet de serre de 90 % d'ici à 2040 par rapport à 1990⁷ et affiche sa volonté de sortir du charbon.

DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

Baptiste Thornary

Chef économiste

baptiste.thornary@bpifrance.fr

Sabrina El Kasmi

Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays

sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

Economie Internationale et Risques Pays

Anne-Sophie Fèvre

Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie

as.fevre@bpifrance.fr

Adriana Meyer

Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est

adriana.meyer@bpifrance.fr

Victor Lequillier

MENA, Turquie, Chine, ASEAN

victor.lequillier@bpifrance.fr

Rita Bejjani

Economiste stagiaire

rita.bejjani@bpifrance.fr

Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

Laetitia Morin

France, pays développés, conjoncture PME

laetitia.morin@bpifrance.fr

Thomas Laboureau

France, pays développés, conjoncture ETI

thomas.laboureau@bpifrance.fr

Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.

⁷ Année de référence utilisée par l'Union européenne pour ses objectifs climatiques.