

## PKB rośnie i będzie rosnąć

- **Wzrost PKB w 1q26 wyniósł 3,4% r/r, zgodnie z naszą prognozą i nieznacznie poniżej konsensusu (3,6% r/r), wobec wzrostu o 4,1% r/r w 4q25.** Po uwzględnieniu czynników sezonowych dynamika PKB również wyniosła 3,4% r/r. **W ujęciu q/q PKB wzrósł o 0,5% (sa), co oznacza kontynuację nieprzerwanego trendu wzrostowego już szósty kwartał z rzędu.**
- Szczegółowe dane dotyczące struktury wzrostu PKB zostaną opublikowane na początku czerwca. **Analiza miesięcznych wskaźników za 1q26 wskazuje, że spowolnienie dynamiki rocznej było spowodowane głównie przez warunki pogodowe w styczniu i lutym, które szczególnie dotknęły sektor budowlany – w jego przypadku średnia dynamika w kwartale wyniosła -8,7% r/r. Mimo spadku aktywności w budownictwie, inwestycje ogółem powinny wzrosnąć.** Obserwujemy zmianę w strukturze inwestycji w Polsce - obecnie w mniejszym stopniu dotyczą one budownictwa, a w większym dóbr inwestycyjnych, których produkcja wzrosła średnio o 6,4% r/r. **Widoczne powinny być również dalsze efekty uruchomienia inwestycji finansowanych ze środków KPO, szczególnie w inwestycjach rządowych.** Choć w tym kwartale wzrost inwestycji mógł być jeszcze ograniczony, w kolejnych miesiącach oczekujemy ich dynamicznego, dwucyfrowego wzrostu.
- **Konsumpcja prawdopodobnie nadal miała istotny wkład we wzrost PKB. Z jednej strony, ekstremalne mrozy zmusiły konsumentów do ograniczenia korzystania z usług, co przełożyło się na spowolnienie w tej kategorii, z drugiej strony konsumenci zwiększyli wydatki na towary.** Sprzedaż detaliczna wzrosła szczególnie silnie w marcu (8,7% r/r), co było związane z zakupami żywności przed Wielkanocą (przypadającą na początek kwietnia) oraz większą sprzedażą paliw. Były to jednak czynniki jednorazowe, które negatywnie wpłyną na wzrost w 2q26, kiedy to dynamika konsumpcji prawdopodobnie spadnie - wyższa inflacja ograniczy wydatki zarówno na usługi, jak i towary.
- **Spowolnienie aktywności w 1q26 wynikało głównie z jednorazowych negatywnych czynników. W dalszej części roku kluczowym wyzwaniem staje się wzrost cen surowców, szczególnie paliw, co czasowo osłabi popyt konsumpcyjny i potencjał produkcyjny gospodarki.** Gospodarstwa domowe dysponują jednak oszczędnościami, które umożliwią im stabilizację konsumpcji w okresie szoku, a przedsiębiorstwa nie raz udowodniły, że radzą sobie w trudnych warunkach. **W związku z tym podtrzymujemy prognozę całorocznego wzrostu PKB na poziomie ok. 3,5%.**

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO\\_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

Szymon Fabiański

Ekonomista

szymon.fabianski@pkobp.pl

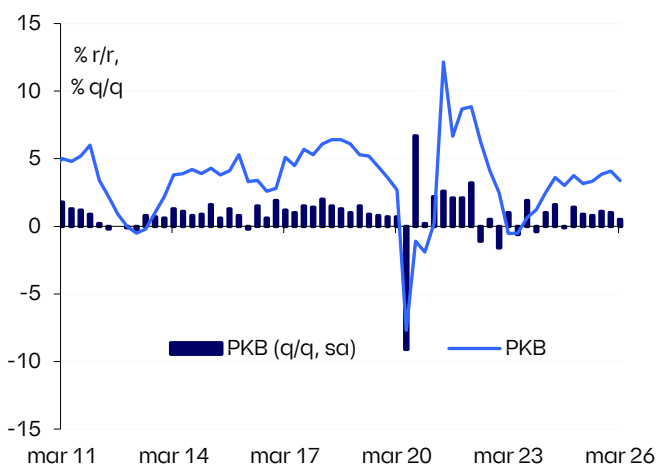
tel. 722 051 585

### Aktywność w głównych sektorach gospodarki

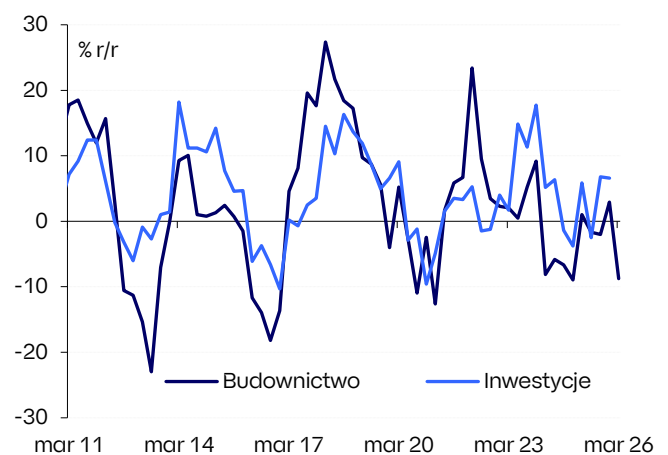
% r/r	1q26	4q25	trend 6M
Produkcja przemysłowa	3,1	3,2	
Produkcja budowlana	-8,7	2,9	
Eksport	-0,4	5,7	
Import	-1,5	5,1	
Sprzedaż det.	6,0	4,6	
Usługi	5,0	7,4	

Źródło: GUS, PKO Bank Polski. \*Dla eksportu, importu i usług, 1q26 dotyczy miesięcy stycznia i lutego.

### Dynamika PKB



### Dynamika inwestycji na tle produkcji budowlanej



## Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.  
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa  
email: [pkoresearch@pkobp.pl](mailto:pkoresearch@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl)

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	<a href="mailto:marta.petka-zagajewska@pkobp.pl">marta.petka-zagajewska@pkobp.pl</a>	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczką)	<a href="mailto:urszula.krynska@pkobp.pl">urszula.krynska@pkobp.pl</a>	722 060 794
Szymon Fabiański	<a href="mailto:szymon.fabianski@pkobp.pl">szymon.fabianski@pkobp.pl</a>	722 051 585
Kamil Pastor	<a href="mailto:kamil.pastor@pkobp.pl">kamil.pastor@pkobp.pl</a>	723 670 836
Agnieszka Pierzak	<a href="mailto:agnieszka.pierzak@pkobp.pl">agnieszka.pierzak@pkobp.pl</a>	666 823 657
Michał Reczek	<a href="mailto:michal.reczek@pkobp.pl">michal.reczek@pkobp.pl</a>	783 552 546
dr Anna Sznajderska	<a href="mailto:anna.sznajderska@pkobp.pl">anna.sznajderska@pkobp.pl</a>	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	<a href="mailto:anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl">anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl</a>	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: [centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja](https://centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja)

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X](#) @PKO\_Research



**Materiał zatwierdził(a):** Marta Petka-Zagajewska

#### Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.