

Inwestycje zmrożone na początku roku

- Wzrost PKB w 1q26 spowolnił do 3,5% r/r z 4,1% r/r w 4q25 i był o 0,1pp wyższy od szacunku flash.** Odsezonowany PKB zwiększył się o 0,6% q/q po wzroście o 1,0% q/q w 4q26, również w tym przypadku był o 0,1pp wyższy niż wcześniej szacowano.
- Głównym motorem gospodarki pozostała konsumpcja indywidualna, która zwiększyła się o 3,3% r/r,** po wzroście o 4,3% r/r w 4q25, dodając 2,0pp do rocznej dynamiki PKB. Wsparciem dla wydatków konsumentów były rosnące realne dochody gospodarstw domowych, a odzwierciedleniem dobrej kondycji sektora jest wzrost wartości dodanej w handlu (+4,7% r/r) oraz zakwaterowaniu i gastronomii (+3,4% r/r). W minionym kwartale pozytywnie zaskoczyło spożycie publiczne, które zwiększyło się o 6,0% r/r, wobec 7,7% r/r w 4q25, co wskazuje na utrzymanie wysokiej dynamiki wydatków rządowych na początku 2026.
- Pewnym rozczarowaniem były nakłady na środki trwałe, które spowolniły do 2,4% r/r z 6,6% r/r w 4q25.** Słabość inwestycji mogła być związana z ograniczoną w czasie mrozów aktywnością w sektorze budowlanym, w którym wartość dodana spadła o 4,5% r/r. W ujęciu sektorowym prawdopodobnie rozczarowały inwestycje publiczne – dane z sektora dużych przedsiębiorstw pokazały, że ich nakłady zwiększyły się w ujęciu realnym o 8,7% r/r, wobec 11,9% r/r kwartał wcześniej. W 1q26 eksport netto i zmiana stanu zapasów miały neutralny wpływ na PKB, co stanowi poprawę względem negatywnej kontrybucji z poprzedniego okresu.
- Krajowa gospodarka pozostaje na ścieżce wzrostu PKB wyraźnie powyżej 3%.** Kolejne kwartały przyniosą naszym zdaniem lekkie spowolnienie dynamiki konsumpcji oraz przyspieszenie inwestycji. Wzrost inflacji, któremu towarzyszy hamowanie nominalnych wynagrodzeń, ograniczy w najbliższym czasie wzrost realnych dochodów, co będzie negatywnie oddziaływało na konsumpcję. Efekt ten będzie łagodzony przez wykorzystywanie nagromadzonych oszczędności. W przypadku inwestycji budowlanych, od marca obserwujemy nadrabianie strat z początku roku. Na nakłady ogółem pozytywnie będzie wpływało przyspieszenie wykorzystania środków unijnych, dlatego podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu inwestycji o ok. 10% w całym 2026. **Podtrzymujemy prognozę wzrostu PKB w tym roku o 3,5%. Zapewni to Polsce miejsce w czołówce najszybciej rozwijających się gospodarek UE.**

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

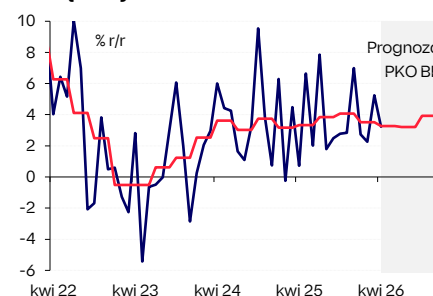
centrumanaliz.pkobp.pl

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl

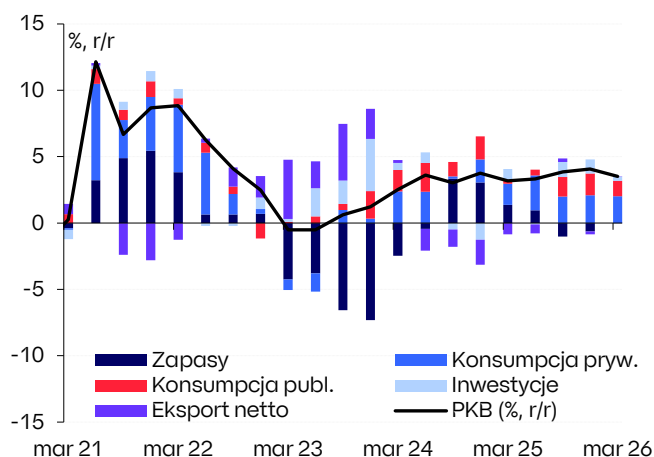
tel. 722 060 794

Miesięczny PKB

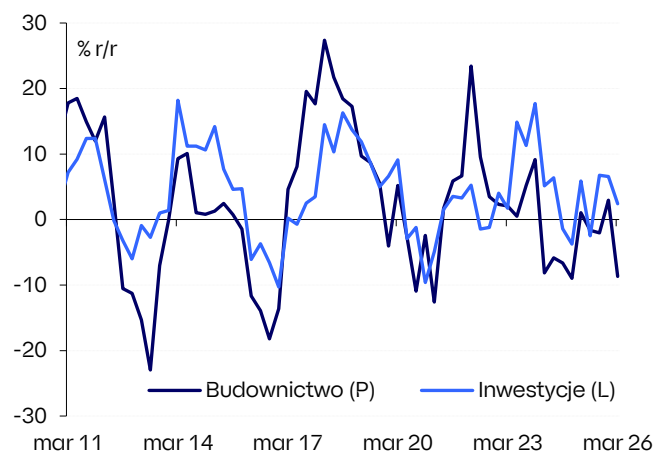


Źródło: GUS, PKO Bank Polski. *Szacunki PKO BP

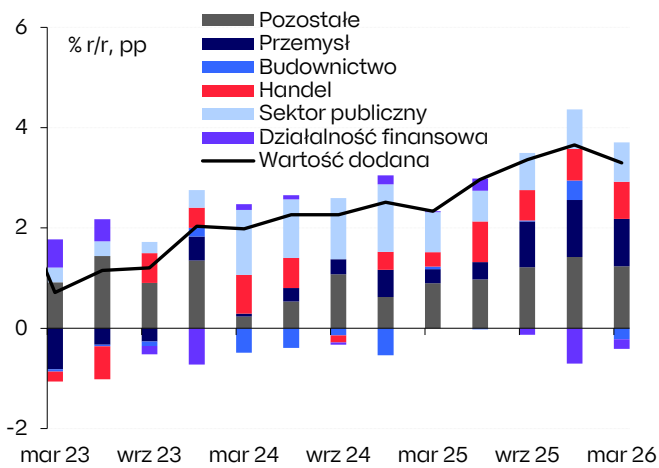
Struktura wzrostu PKB



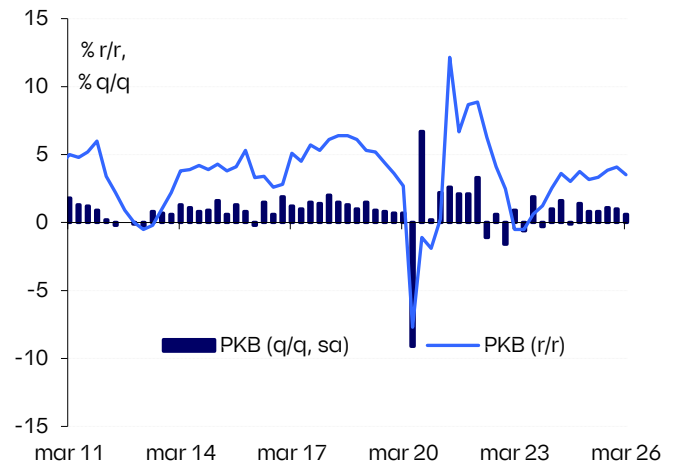
Dynamika inwestycji na tle produkcji budowlanej



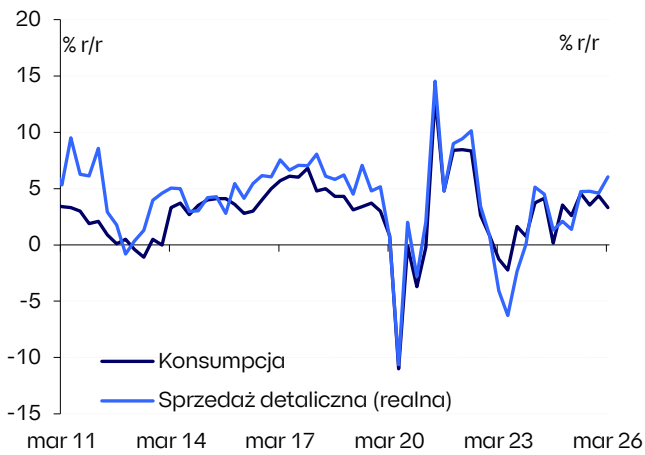
Struktura wzrostu wartości dodanej



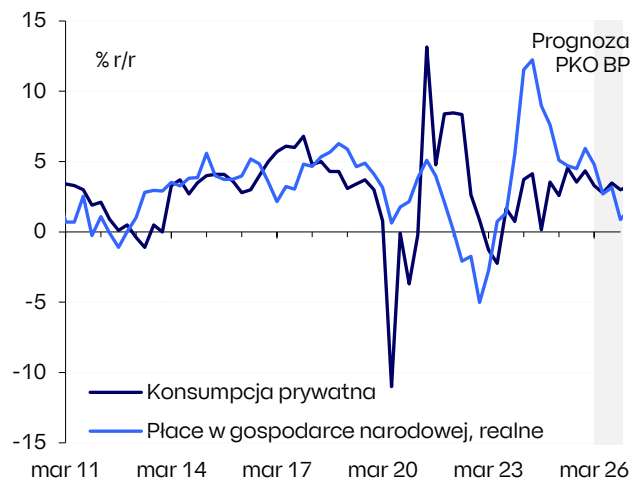
Dynamika PKB



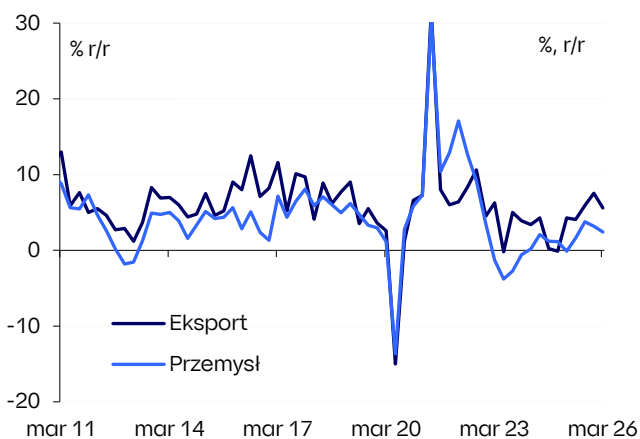
Konsumpcja na tle sprzedaży detalicznej



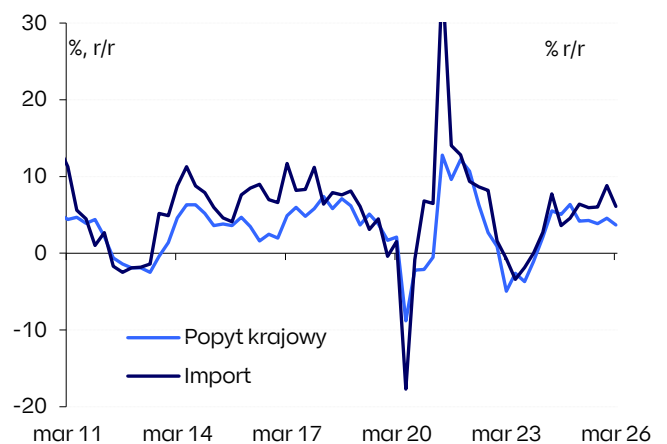
Konsumpcja na tle płac realnych



Produkcja przemysłowa a eksport



Popyt krajowy a import



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

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

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: 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): Szymon Fabiański

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.