

Solidny wzrost gospodarczy

- **PKB w 2q26 wzrósł o 3,8% r/r, silniej od konsensusu (3,7% r/r), ale poniżej naszej prognozy (4,1% r/r), przyspieszając wobec 3,5% r/r w 1q26.** Po uwzględnieniu czynników sezonowych dynamika PKB wyniosła 3,7% r/r, a w ujęciu q/q gospodarka urosła o 0,9% (sa). 2q26 był siódmym z rzędu kwartałem wzrostu, a gospodarka utrzymała się na ścieżce stabilnej ekspansji.
- Szczegółową strukturę wzrostu poznamy pod koniec sierpnia, jednak dane miesięczne za 2q26 sugerują, że **głównym źródłem przyspieszenia były przemysł i budownictwo. Najmocniej odbiła produkcja budowlana**, która w 1q26 była ograniczana przez skutki mrozów. W 2q26 produkcja budowlana o charakterze inwestycyjnym wzrosła o 16% r/r, przy dalszym spadku prac remontowych. **Nadal dobrze wyglądała produkcja inwestycyjna w przemyśle**, rosnąc o 5% r/r. W danych miesięcznych szczególnie wyraźne było przyspieszenie produkcji dóbr zaopatrzeniowych do 8,6% r/r z -0,5% r/r w 1q26, co może sugerować start realizacji dużych projektów. Po słabym 1q26, kiedy inwestycje ogółem wzrosły o 2,4% r/r (prywatne o 6,4% r/r), w 2q26 zadziałały najpewniej jednocześnie nowe projekty i nadrabianie zaległości. Wydatkowanie środków z KPO w 1h26 było 4-krotnie wyższe r/r, a w samym 2q26 wzrosło o 35% q/q (choć w PKB część tych środków pojawi się z opóźnieniem). **Naszym zdaniem w 2q26 wzrost inwestycji mógł być bliski dwucyfrowemu.**
- **Dynamika konsumpcji prywatnej najprawdopodobniej spowolniła**, co widzieliśmy już wcześniej w danych o sprzedaży detalicznej. Z jednej strony silnie rosła sprzedaż paliw, z drugiej wygasły czynniki jednorazowo wspierające wynik 1q26 (zakupy wielkanocne), a realny wzrost wynagrodzeń obniżył się do 2,6% r/r z 4,3% r/r. **Częściowym buforem dla konsumpcji mogły stać się oszczędności.** Naszym zdaniem w 2h26 konsumpcja pozostanie pod presją słabszej dynamiki realnych dochodów. W minionym kwartale pozytywny wkład do PKB mógł natomiast nadal generować eksport netto.
- **Przyspieszenie PKB w 2q26 było przede wszystkim efektem rozpędzającego się ożywienia inwestycyjnego**, jednak najpewniej w wolniejszej skali niż oczekiwaliśmy. W 2h26 dynamika PKB osłabnie ze względu na wolniejszy wzrost realnych wynagrodzeń, który przełoży się na słabszą konsumpcję oraz przez wyższą bazę odniesienia związaną z ożywieniem gospodarki pod koniec 2025. Przedsiębiorstwa pozostaną dodatkowo pod presją szoku naftowego, choć dotychczas wielokrotnie pokazywały umiejętność adaptacji do trudnego otoczenia. **Podtrzymujemy prognozę wzrostu PKB w 2026 na poziomie 3,5%.**

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

Szymon Fabiański

szymon.fabianski@pkobp.pl

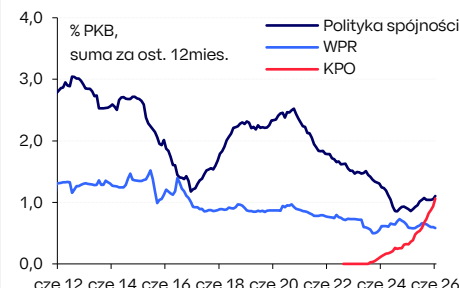
tel. 722 051 585

Aktywność w głównych sektorach gospodarki*

	2q26	1q26	trend 4M	2025
Produkcja przemysłowa	4,9	2,4		2,1
Produkcja budowlana	4,5	-8,7		0,3
Eksport	6,1	2,8		3,5
Import	5,7	0,7		5,5
Sprzedaż det.	3,5	6,0		3,9
Usługi	6,9	7,5		6,0

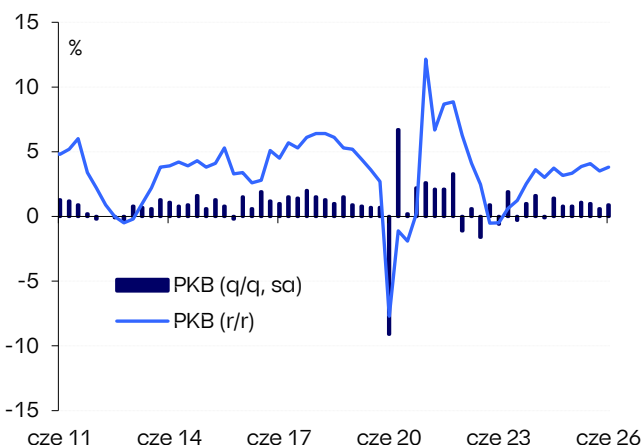
Źródło: GUS, PKO Bank Polski. * Dla eksportu i importu jako dane za 2q26 przyjęto wartości za kwiecień i maj. W przypadku usług dostępne są dane za kwiecień, natomiast dla maja i czerwca wykorzystano szacunki PKO BP.

Wydatki MF w ramach Budżetu Środków Europejskich

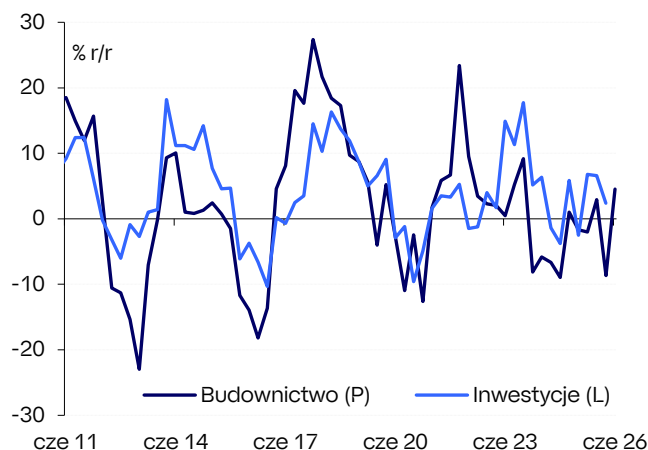


Źródło: MF, GUS

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

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](#)



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Urszula Kryńska

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 dolozył 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.