

BAROMETR INWESTYCYJNY FIRM

Spojrzenie branżowe

PKO Bank Polski
wrzesień 2026



1. Najważniejsze wnioski	<u>3</u>
2. Punkt wyjścia: luka inwestycyjna	<u>7</u>
3. Branżowy obraz inwestycji firm	<u>12</u>
4. Kierunki inwestycji firm	<u>20</u>
5. Źródła finansowania	<u>32</u>
6. Perspektywy	<u>36</u>

Najważniejsze wnioski (1/4)

1. Polska wyróżnia się na tle państw Unii Europejskiej niską stopą inwestycji prywatnych.

Relacja nakładów przedsiębiorstw do PKB należy do najniższych w UE, co częściowo ma związek ze strukturą branżową i podmiotową polskiej gospodarki, ale też relatywnie niskim zasobem kapitału wytwórczego. Długotrwałe utrzymywanie się niskiej stopy inwestycji ogranicza akumulację kapitału, może spowalniać modernizację majątku, ograniczać tempo wzrostu wydajności pracy, a także dostosowanie przedsiębiorstw do zmian zachodzących w otoczeniu. **Jednocześnie relacja inwestycji publicznych do PKB wyraźnie przewyższa unijną średnią.** Wysoka aktywność sektora publicznego może stać się impulsem inwestycyjnym dla firm, jeśli tworzy trwały, przewidywalny popyt oraz uzupełnia, a nie zastępuje inwestycje prywatne.

2. Istotnym czynnikiem kształtującym wysokość inwestycji są dochody przedsiębiorstw.

Nakłady na środki trwałe zazwyczaj zwiększają się wraz ze wzrostem przychodów. Jednak w ostatnich latach nie wzrastały one na tyle szybko, aby odbudować stopę inwestycji obserwowaną przed pandemią. Innymi słowy,

w ostatnich pięciu latach przedsiębiorstwa przeznaczały na inwestycje mniejszą część uzyskiwanych przychodów niż średnio w latach 2018-2019. Warto podkreślić, że sam nominalny wzrost nakładów nie świadczy o zwiększeniu skłonności firm do inwestowania, odzwierciedla bowiem wzrost skali działalności, ale też cen środków trwałych.

3. Aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw jest silnie zróżnicowana w zależności od branży.

Różnice między branżami wynikają częściowo z odmiennej organizacji produkcji i struktury wykorzystywanego majątku. Działalność wymagająca rozbudowanych parków maszynowych lub infrastruktury wiąże się z regularnymi nakładami na ich odtworzenie i modernizację. Tam, gdzie podstawą działalności jest przede wszystkim praca lub wiedza, zapotrzebowanie na środki trwałe jest mniejsze, dlatego relacja nakładów na nie do przychodów jest z reguły niższa.

W ostatnich latach intensywność inwestycyjna, tj. relacja nakładów do przychodów, zwiększyła się w niewielkiej części branż, m.in. w budownictwie, branży chemicznej, papirniczej i produkcji napojów. Poprawa marż również sprzyja wzrostowi

inwestycji, choć umiarkowana korelacja wyniku finansowego netto z dynamiką inwestycji pokazuje, że rentowność nie jest najważniejszym czynnikiem. Znaczenie mają również perspektywy popytu, wykorzystanie istniejących mocy, stopień ich zużycia, koszt finansowania, w tym dostępne dotacje, oraz zmiany w otoczeniu technologicznym i regulacyjnym.

4. Silne zróżnicowanie aktywności inwestycyjnej występuje także wewnątrz branż.

Im większe przedsiębiorstwa, tym zazwyczaj wyższa relacja nakładów do przychodów. Dysponują one większymi zasobami własnymi, łatwiejszym dostępem do finansowania oraz możliwością realizacji bardziej złożonych projektów. Różnice występują również w zależności od pochodzenia kapitału. W ostatnich latach **nakłady krajowych firm prywatnych rosły szybciej niż przedsiębiorstw z przewagą kapitału zagranicznego.** W kilku ważnych sektorach, m.in. w przetwórstwie, transporcie i ICT, relacja inwestycji do przychodów firm krajowych wykazywała tendencję wzrostową, podczas gdy w przedsiębiorstwach zagranicznych się obniżała.

Najważniejsze wnioski (2/4)

5. Struktura nakładów firm na środki trwałe w ostatnich latach przesunęła się od maszyn i urządzeń w kierunku środków transportu oraz budynków.

Obecnie największe znaczenie mają budynki oraz maszyny i urządzenia – na każdą z tych kategorii w 2024-2025 przypadało po 36% nakładów. W ostatnich latach najbardziej wzrosły inwestycje w środki transportu. Jednocześnie lekko obniżył się udział maszyn i urządzeń w nakładach.

W samym przetwórstwie przemysłowym również nastąpiły podobne zmiany, choć maszyny i urządzenia odgrywają w nim znacznie większą rolę, odpowiadając za 56% nakładów. Ich udział zmniejszył się jednak o 6pp względem lat 2018-2019, przy jednoczesnym wzroście znaczenia budynków i środków transportu. Jedynie w dwóch analizowanych branżach przetwórstwa – metalowej i chemicznej – udział maszyn w nakładach wzrósł. Może to wskazywać na silniejsze ukierunkowanie inwestycji tych sektorów na modernizację parku maszynowego i automatyzację procesów.

6. Główny cel inwestycji można przyporządkować do jednej z trzech kategorii: odtworzenia majątku, rozbudowy mocy oraz transformacji modelu działania.

Inwestycje odtworzeniowe zyskują na znaczeniu wraz ze starzeniem się majątku, natomiast projekty zwiększające zdolności produkcyjne koncentrują się w branżach i firmach o dobrych perspektywach popytu. Trzeci obszar obejmuje przede wszystkim transformację energetyczną oraz automatyzację i cyfryzację, podejmowane w odpowiedzi na wysokie koszty energii i pracy oraz zmiany w otoczeniu technologicznym i regulacyjnym. W praktyce cele te często się przenikają: wymiana maszyny może jednocześnie ograniczać zużycie energii, automatyzować proces, zwiększać wydajność i podnosić moce produkcyjne.

7. Badania koniunktury GUS wskazują, że inwestycje w przetwórstwie coraz częściej mają charakter odtworzeniowy, rzadziej rozwojowy. Zwiększanie mocy produkcyjnych wskazało jako cel inwestycji 37% firm przetwórczych (badanie z października 2025).

W ostatnich latach wskaźnik ten utrzymuje się w tendencji spadkowej. Branże najbardziej nastawione na rozbudowę mocy to: produkcja pozostałego sprzętu transportowego, odzieżowa, spożywcza, farmaceutyczna i tworzyw sztucznych. Na drugim biegunie znajduje się meblarstwo, branża mineralna, metalowa,

maszynowa i poligraficzna – we wszystkich tych branżach wskaźnik inwestycji w rozbudowę mocy mocno obniżył się na przestrzeni ostatnich lat.

8. Postępująca cyfryzacja gospodarki znajduje odzwierciedlenie we wzroście udziału nakładów na wartości niematerialne i prawne (WNiP) w całkowitych inwestycjach firm rozumianych jako suma nakładów na aktywa trwałe rzeczowe i WNiP.

W 2025 WNiP wyniosły 22,6 mld zł, co stanowiło 7,9% całkowitych nakładów inwestycyjnych firm. W czasach przed-covidowych wskaźnik ten oscylował wokół 5-6%, co pokazuje, że pandemia, a następnie rozwój AI, strukturalnie podniosły poziom cyfryzacji przedsiębiorstw. Warto podkreślić, że inwestycje w rozwiązania IT nie zawsze przekładają się bezpośrednio na wzrost wydatków majątkowych (CAPEX). Wynika to głównie z ich charakteru – to często czasowe usługi świadczone przez firmy trzecie, a takie wydatki ujmowane są w kosztach okresu. Istotny wpływ na CAPEX mają przede wszystkim projekty infrastrukturalne – zakup serwerów lub budowa centrów danych – a więc inwestycje realizowane przez relatywnie wąską grupę przedsiębiorstw.

Najważniejsze wnioski (3/4)

9. W wielu branżach inwestycje mają charakter regulacyjny – firmy inwestują, aby dostosować działalność do nowych wymogów.

W ostatnich latach duża część takich regulacji dotyczyła cyfryzacji i cyberbezpieczeństwa oraz kwestii środowiskowych. Przykładowo CSRD wymaga od dużych firm wdrożenia zaawansowanych systemów raportowania niefinansowego oraz integracji danych środowiskowych w praktycznie wszystkich branżach. ESRP czy EUDR generują wydatki w rozwiązaniach IT umożliwiających m.in. śledzenie pochodzenia surowców i kontroli łańcucha dostaw. Inwestycje te rzadko bezpośrednio zwiększają moce produkcyjne, ale są niezbędne do utrzymania dostępu do rynku.

10. Transformacja energetyczna jest jednym z kluczowych warunków utrzymania konkurencyjności polskiej gospodarki i stanowi silny impuls inwestycyjny.

Proces ten łączy ogromną skalę inwestycji publicznych z nakładami podmiotów prywatnych. Największe potrzeby inwestycyjne, oprócz samej energetyki, dotyczą energochłonnych gałęzi przemysłu, m.in. branży metalowej, chemicznej, mineralnej, papierniczej, a także transportu czy usług

komunalnych. Firmy inwestują zarówno w poprawę efektywności energetycznej, jak i własne źródła energii. Projekty te pozwalają w długim okresie ograniczyć koszty i emisję, choć wysokie nakłady początkowe mogą hamować ich realizację.

11. Podstawowym źródłem finansowania inwestycji firm są środki własne.

Pokrywały one 71% nakładów inwestycyjnych firm w 2024. Kredyty i pożyczki krajowe odpowiadały za 10% nakładów, natomiast 5% zapewniały środki budżetowe. Niskie znaczenie środków zewnętrznych przekłada się na niską elastyczność inwestycyjną przedsiębiorstw oraz silnie uzależnia ich aktywność od bieżących wyników finansowych. Finansowanie kredytem bankowym deklaruje ok. 30% firm, nieco więcej w transporcie i w branży poligraficznej. Z kolei największe zainteresowanie leasingiem wykazuje budownictwo – z tej formy finansowania inwestycji skorzystała w 2024 co druga firma budowlana. W przetwórstwie wysokie wykorzystanie leasingu wykazują branże: odzieżowa, poligraficzna, meblarska i drzewna.

12. Obserwowana poprawa wyników finansowych przedsiębiorstw sprzyja

inwestycjom – w najnowszych danych za 1h26 widzimy solidny (+12% r/r) wzrost nakładów inwestycyjnych firm. Pozytywny wpływ ma również wysoka faza cyklu związanego z programami finansowanymi z budżetu UE. Wzrost aktywności inwestycyjnej przekłada się na wzrost zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne. Na koniec lipca 2026 wartość udzielonych przedsiębiorstwom kredytów inwestycyjnych była o 12% wyższa niż rok wcześniej.

13. Duże publiczne programy inwestycyjne w zakresie transformacji energetycznej, rozbudowy infrastruktury transportowej oraz wzmocnienia zdolności obronnych mogą dać impuls do wzrostu aktywności inwestycyjnej firm.

Bezpośredni wpływ inwestycji publicznych na aktywność inwestycyjną firm będzie widoczny przede wszystkim po stronie wykonawców i podwykonawców, głównie w branży budowlanej, ale także w wybranych segmentach przetwórstwa przemysłowego (głównie dobra inwestycyjne), energetyce oraz sektorach dostarczających usługi specjalistyczne. Siła tego impulsu będzie jednak zależała od udziału krajowych przedsiębiorstw i ich dostawców w realizacji projektów (local content).

Najważniejsze wnioski (4/4)

14. Wartość kosztorysowa rozpoczynanych inwestycji oraz badania koniunktury studzą jednak optymizm wskazując na utrzymującą się ostrożność inwestycyjną przedsiębiorstw.

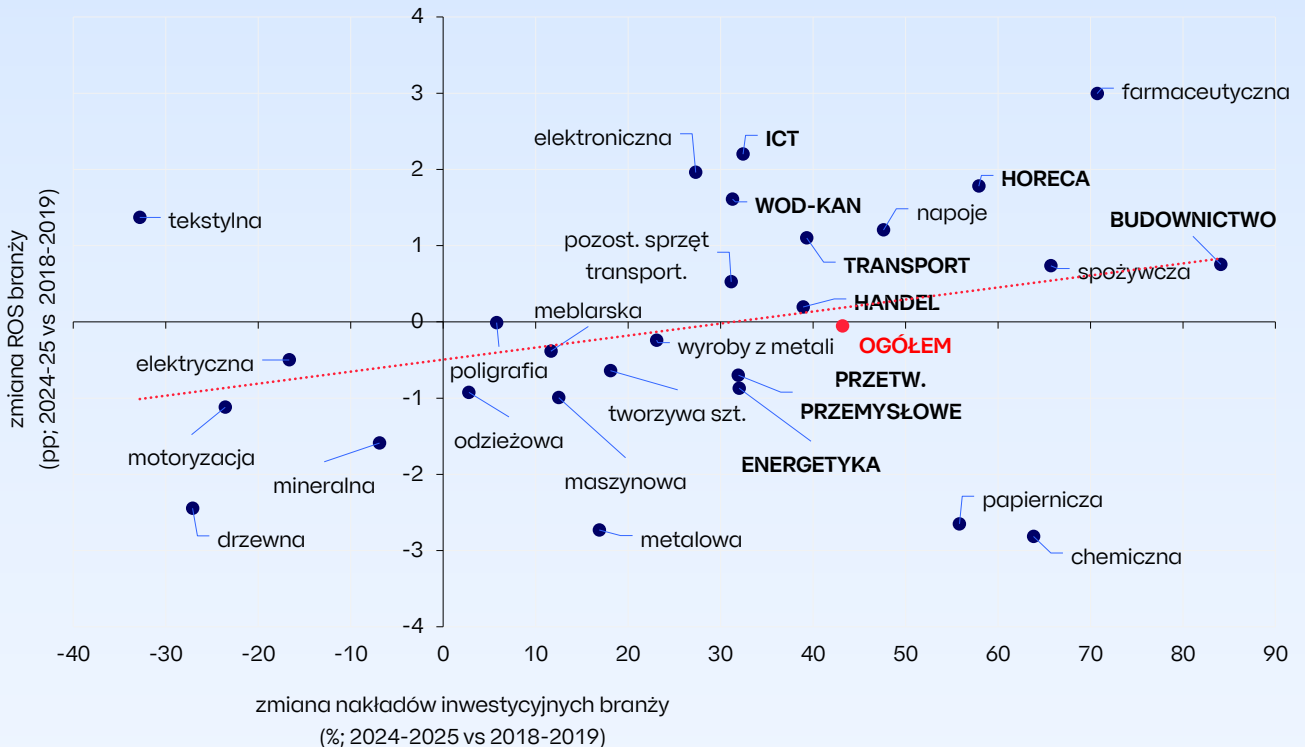
W 1h26 wartość kosztorysowa nowo rozpoczynanych inwestycji była o 18,6% niższa niż rok wcześniej. W sierpniu 2026 brak planów inwestycyjnych deklarowało 13% firm w przetwórstwie przemysłowym oraz 32-44% w innych sektorach. Najważniejszą barierą aktywności inwestycyjnej były w opinii firm wysokie koszty realizacji projektów. Niepewność

makroekonomiczna pozostaje również istotnym ograniczeniem, a w niektórych branżach wzrosło znaczenie bariery niedostatecznego popytu. W przetwórstwie najbardziej aktywne inwestycyjnie branże to: producenci pozostałego sprzętu transportowego, żywności i napojów, elektroniki oraz wyrobów farmaceutycznych. Branże te w ostatnich latach mocno zwiększały nakłady i deklarują kontynuację tego trendu. Na przeciwnym biegunie znajdują się producenci mebli i wyrobów z drewna, firmy motoryzacyjne oraz

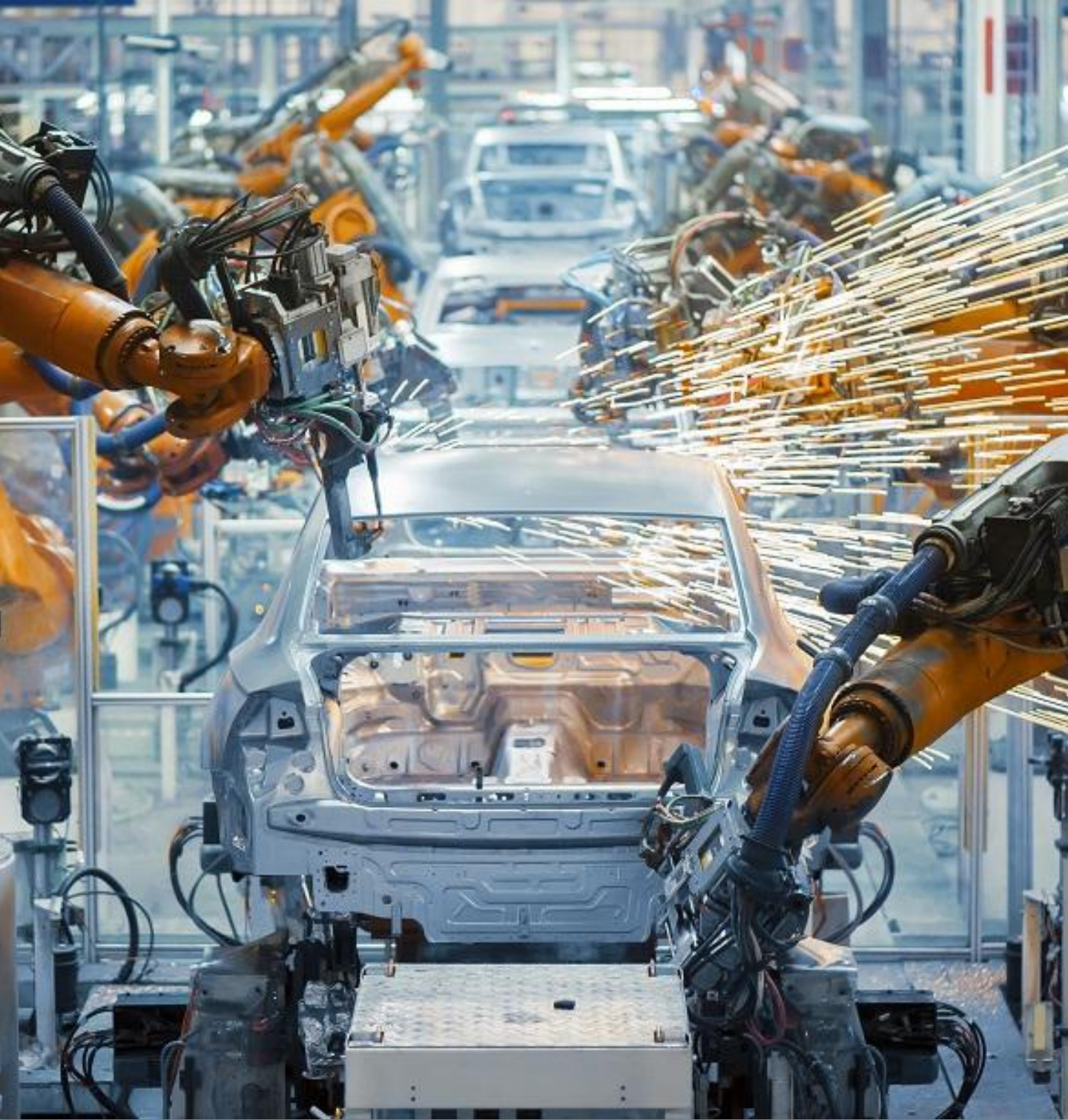
metalurgiczne i odzieżowe. W tych branżach przeważają firmy spodziewające się spadku inwestycji. W sektorach zmagających się ze słabym popytem, presją na marże i niewykorzystanymi mocami firmy mogą koncentrować wydatki na niezbędnym odtworzeniu majątku lub dostosowaniach regulacyjnych. Wydaje się więc, że na razie ożywienie inwestycyjne ma „wyspowy” charakter i pomija jeszcze sporą część gospodarki.

Zmiana nakładów inwestycyjnych firm vs zmiana rentowności

Firmy pow. 9 prac.; branże będące przedmiotem analizy w raporcie (8 sekcji PKD i 19 działów przetwórstwa przemysłowego)



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski



1. Punkt wyjścia: luka inwestycyjna



Inwestycje stanowią 17% polskiego PKB, mniej niż średnio w państwach UE

Inwestycje należą do najbardziej zmiennych składników popytu krajowego w kalkulacji PKB. Obejmują nakłady sektora publicznego, przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych. Silnie reagują na koniunkturę, koszty finansowania oraz dostępność środków publicznych. **Według projekcji KE z maja 2026 w najbliższych latach inwestycje w Polsce mają rosnąć szybciej niż średnio w UE.** Sprzyjać temu będą kumulacja

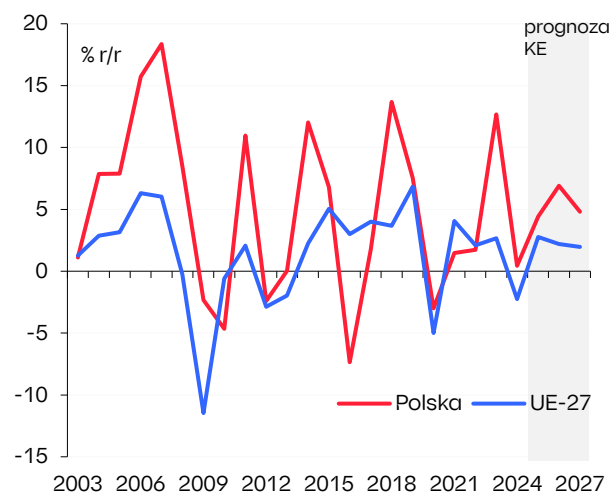
środków z KPO i funduszy spójności oraz realizacja dużych projektów infrastrukturalnych. Oczekiwane ożywienie następuje jednak z niskiego poziomu.

W 2025 stopa inwestycji, rozumiana jako relacja nakładów brutto na środki trwale do PKB, wyniosła w Polsce 17,1%, wobec 21,7% średnio w UE. Faktyczna intensywność procesów inwestycyjnych nie jest jednak

tak mała jak wskazuje standardowo liczona stopa inwestycji. Jest ona w przypadku Polski zaniżana przez ceny dóbr inwestycyjnych, niski zasób kapitału wytwórczego i rosnące znaczenie eksportu netto po popytowej stronie PKB. Jak wskazywaliśmy w ubiegłorocznym [raporcie](#), choć nakłady są niskie względem wielkości gospodarki, ich relacja do kapitału wytwórczego plasuje Polskę w czołówce UE.

Inwestycje rosną w Polsce szybciej niż średnio w UE...

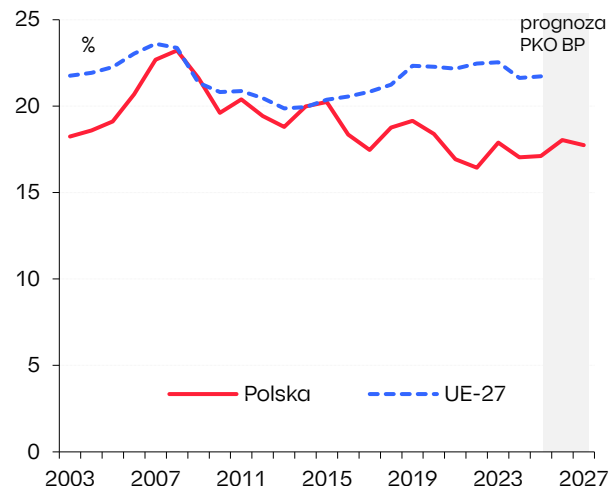
Nakłady brutto w gospodarce na aktywa trwale rzeczowe i niematerialne



Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski

...jednak w relacji do PKB są poniżej średniej unijnej

Nakłady brutto w gospodarce na aktywa trwale rzeczowe i niematerialne / PKB





Szczególnie niskie w Polsce są inwestycje przedsiębiorstw

Na tle innych państw unijnych Polska charakteryzuje się niską stopą inwestycji firm, tj.

udziałem inwestycji

przedsiębiorstw w PKB. Ma to

istotne implikacje dla

długookresowych perspektyw

wzrostu gospodarczego – może

ograniczać tempo wzrostu

wydajności pracy oraz

konkurencyjności

i innowacyjności firm.

Działające w Polsce firmy

wskazują na dużą niepewność

makroekonomiczną i polityczną

oraz oczekiwane niższe stopy

rentowności jako przyczynę

ostrożności w inwestycyjnej.

Niska stopa inwestycji jest

również pochodną dużej roli

małych podmiotów w

gospodarce oraz stosunkowo

małego znaczenia środków

zewnętrznych w finansowaniu

nakładów inwestycyjnych.

Przekłada się to na niską

elastyczność inwestycyjną

przedsiębiorstw. Niższa stopa

inwestycji firm odzwierciedla

również duży udział nisko

technologicznych branż

pracochłonnych w gospodarce.

Za spadek relacji nakładów na

aktywa trwale do wytwarzanej

wartości dodanej może także

częściowo odpowiadać szybki

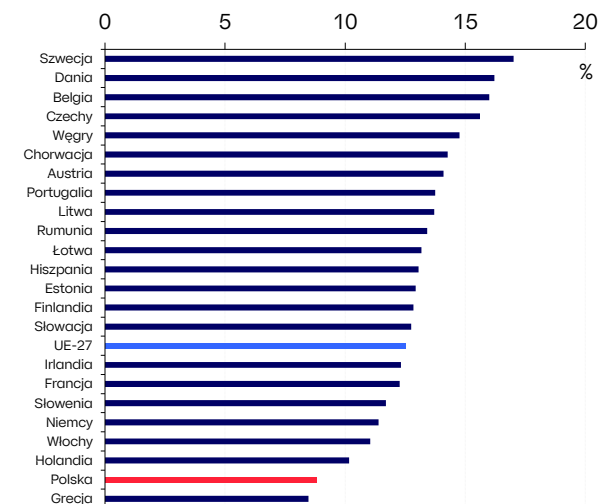
wzrost branż usługowych,

charakteryzujących się niższą

kapitałochłonnością.

Polska w ogonie UE pod względem relacji inwestycji firm do PKB

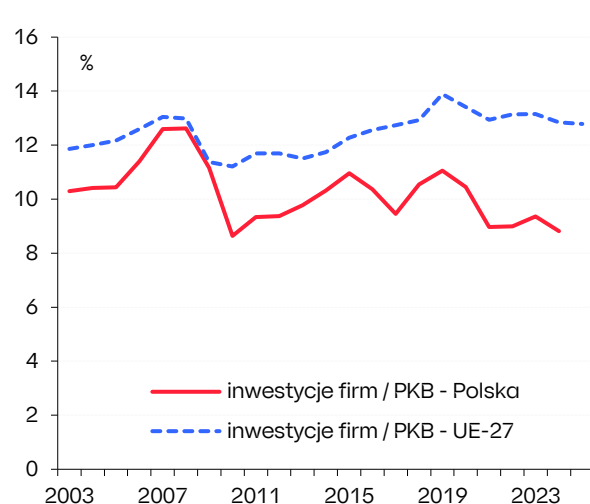
Nakłady brutto firm na aktywa trwale rzeczowe i niematerialne / PKB; dane za 2024



Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski

Dysproporcja pomiędzy stopą inwestycji firm polskich a średnią UE pogłębia się

Nakłady brutto firm na aktywa trwale rzeczowe i niematerialne / PKB





Jednocześnie relacja inwestycji publicznych do PKB jest znacznie wyższa niż średnio w UE

W przeciwieństwie do inwestycji prywatnych, inwestycje publiczne w relacji do PKB w Polsce utrzymują się wyraźnie powyżej średniej UE.

W 2025 stanowiły 5,2% PKB. Według projekcji Komisji Europejskiej z maja 2026 udział ten ma wzrosnąć do 5,3% w 2026 i 5,4% w 2027. Wysoka stopa inwestycji publicznych w Polsce wynika z absorpcji znacznych

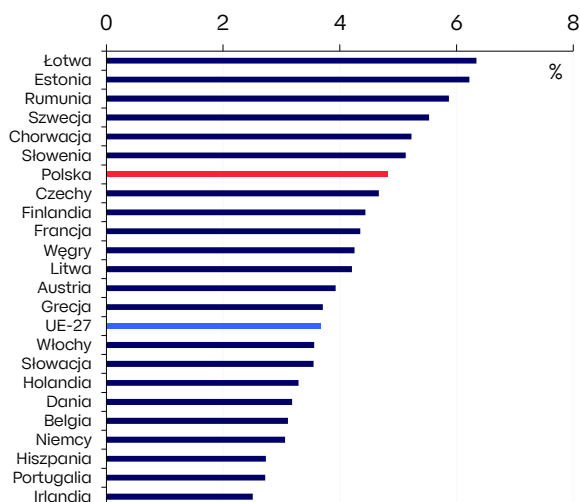
środków unijnych, dużej skali inwestycji infrastrukturalnych oraz istotnej roli państwa i samorządów w realizacji innych dużych projektów, w tym w zakresie obronności.

Wysoka dynamika inwestycji publicznych oznacza, że to państwo ma ponadprzeciętny wpływ na kierunek i tempo akumulacji kapitału w gospodarce. Jednocześnie cykl inwestycyjny jest uzależniony

od dostępności środków z kolejnych perspektyw finansowych UE. W sytuacji ograniczonej skłonności firm do inwestowania kluczowe jest, by projekty publiczne w jak największym stopniu skupiały się na tworzeniu warunków sprzyjających rozwojowi firm. Więcej na ten temat piszemy w Rozdziale 6.

Inwestycje publiczne w relacji do PKB są powyżej średniej UE

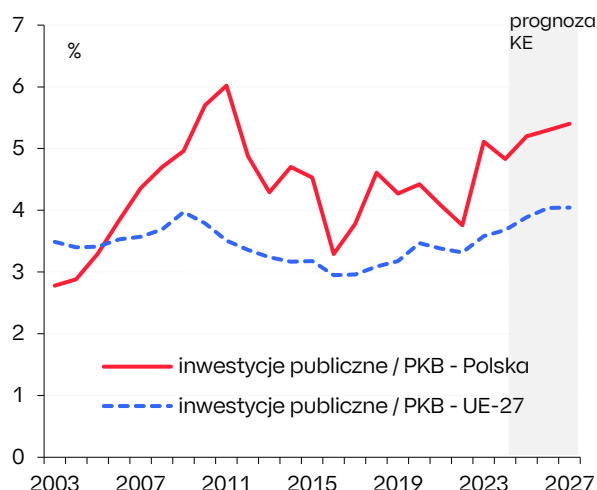
Nakłady brutto sektora publicznego na aktywa trwałe rzeczowe i niematerialne / PKB; 2024



Źródło: Eurostat (w tym prognozy), PKO Bank Polski

Cykl inwestycji publicznych jest powiązany z dostępnością środków z funduszy UE

Nakłady brutto sektora publicznego na aktywa trwałe rzeczowe i niematerialne / PKB



Relacja nakładów inwestycyjnych do przychodów wzrasta, ale nadal jest niższa niż przed pandemią

W latach 2018-2025 spadek łącznych nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw był zjawiskiem rzadkim i wystąpił jedynie dwukrotnie: w pandemicznym 2020 (spadek o 7,1%) oraz w trudnym dla gospodarki 2024 (o 6,4%). **W 2025 nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw (>9 prac.) wyniosły 263,5 mld zł, rosnąc nominalnie o 5,6% w ujęciu rocznym, przy 3-procentowym wzroście przychodów.** Stanowiło to **58% całkowitych nakładów inwestycyjnych w gospodarce narodowej.**

Niepokozi za to spadek intensywności inwestycji – relacja nakładów do przychodów wyniosła w ostatnich pięciu latach średnio 4,2%, a więc mniej niż przed 2020 (średnio 4,7% w latach 2018-2019). **Natomiast pozytywny sygnał pojawił się w danych za 1h26, kiedy odnotowano solidny wzrost nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw (+12,4% r/r), przewyższający wzrost ich przychodów (+6,7% r/r).**

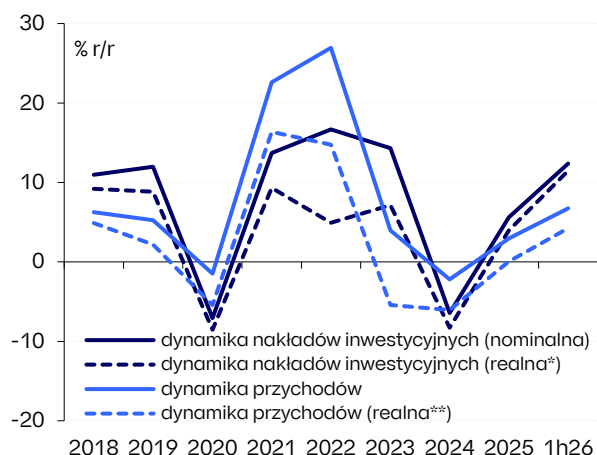
RAMKA METODOLOGICZNA

W raporcie, o ile nie wskazano inaczej, przez nakłady inwestycyjne firm rozumiemy **wydatki na środki trwałe** (grunty, budynki, maszyny i urządzenia, środki transportu, narzędzia). Źródłem danych są formularze F-01 składane do GUS przez firmy zatrudniające powyżej 9 pracowników.

Do analizy struktury i dynamiki inwestycji na poziomie branż pokazujemy dane zagregowane za 2 ostatnie lata, tj. **2024-2025**. Ma to na celu ograniczenie wpływu zdarzeń jednorazowych, które mogłyby istotnie zaburzać obraz inwestycji na poziomie branż. Dla pokazania zmian w czasie, porównujemy te dane z okresem przed pandemią, tj. latami **2018-2019**.

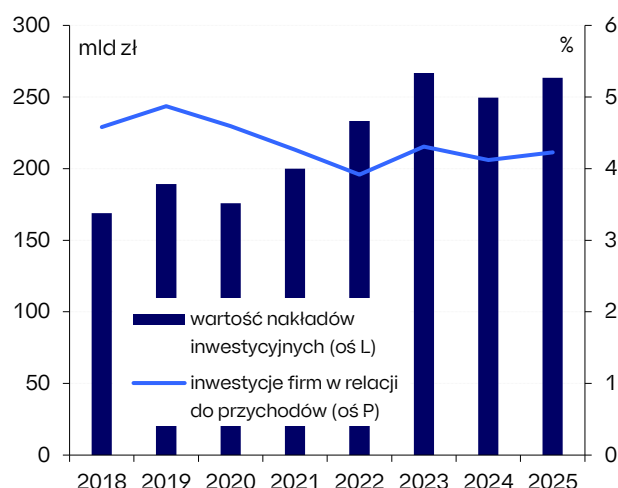
Nakłady inwestycyjne firm są powiązane z przychodami

Firmy pow. 9 prac.; *wsk. cen nakładów inwestycyjnych;
** deflator PKB

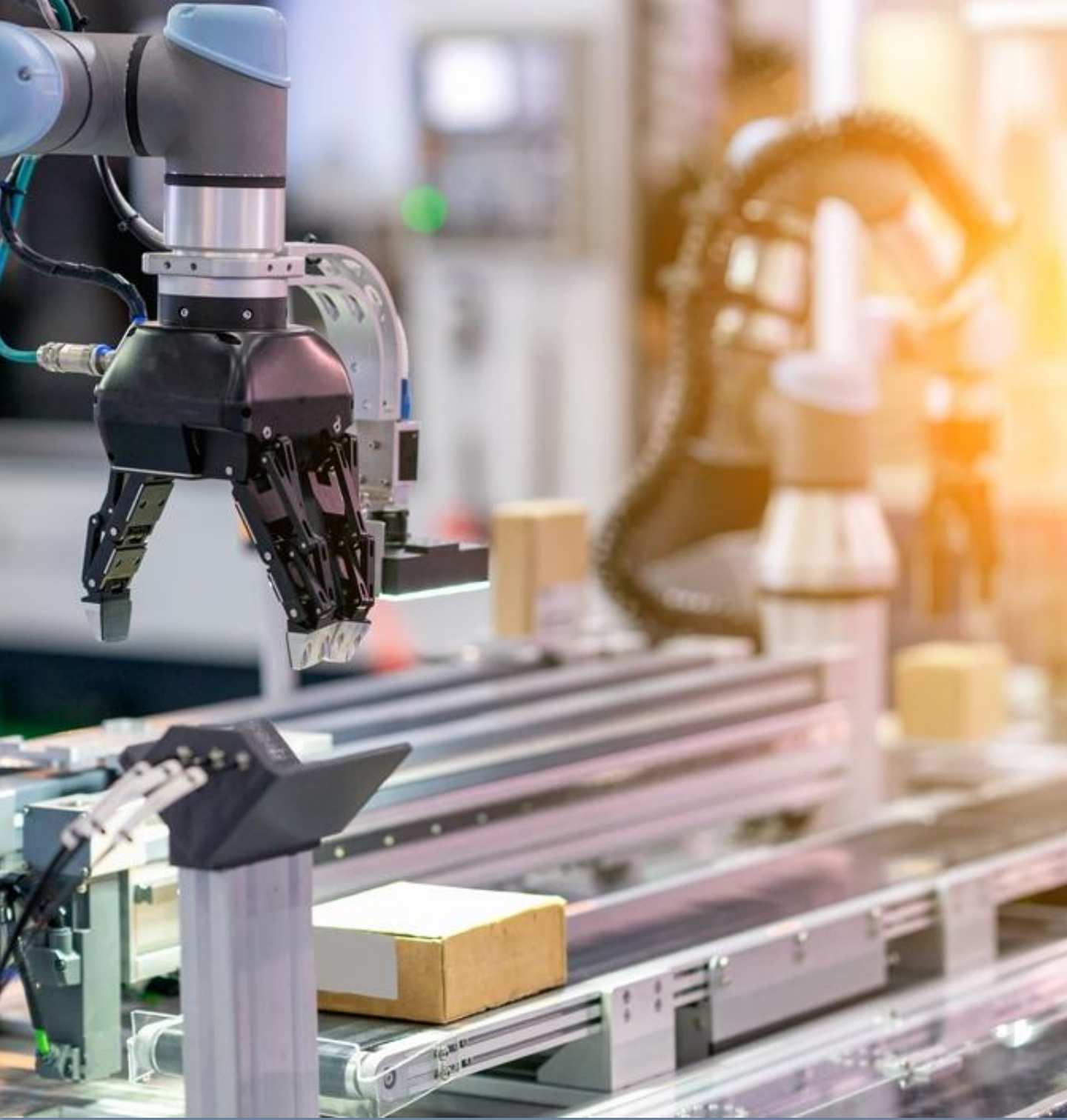


Po pandemii relacja inwestycji firm do przychodów obniżyła się

Firmy pow. 9 prac.



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski



2. Branżowy obraz inwestycji firm

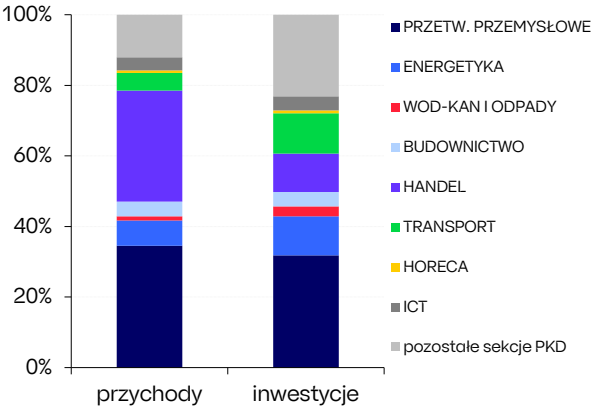
Które branże inwestują najwięcej?

Nakłady inwestycyjne koncentrują się w sektorach **przetwórstwa przemysłowego, energetyki, transportu i handlu**. Łącznie te 4 sekcje PKD w latach 2024-2025 odpowiadały za 65% nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw (pow. 9 prac.). Samo przetwórstwo przemysłowe odpowiada za ok.

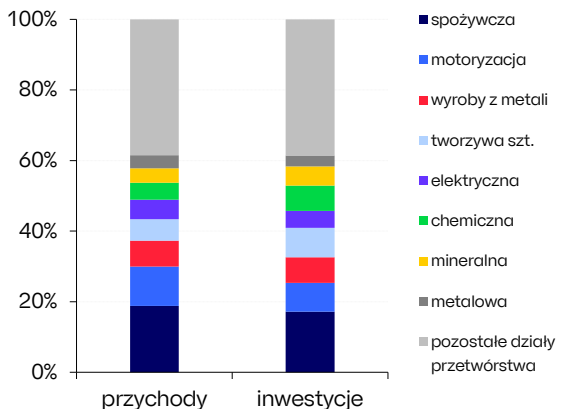
1/3 nakładów inwestycyjnych. W ramach przetwórstwa największą wartość nakładów raportują branże **spożywcza, tworzyw sztucznych oraz motoryzacyjna**, co jest zbieżne z ich wysokim udziałem w przychodach sektora przetwórczego. W ujęciu relatywnym, tj.

w odniesieniu do przychodów, najwyższą stopę inwestycji wykazują natomiast takie branże kapitałochłonne jak: **wodno-kanalizacyjna, transportowa i energetyczna**. W przetwórstwie wyższą od średniej stopą inwestycji wyróżniają się branże: **chemiczna, papiernicza, oraz tworzyw sztucznych**.

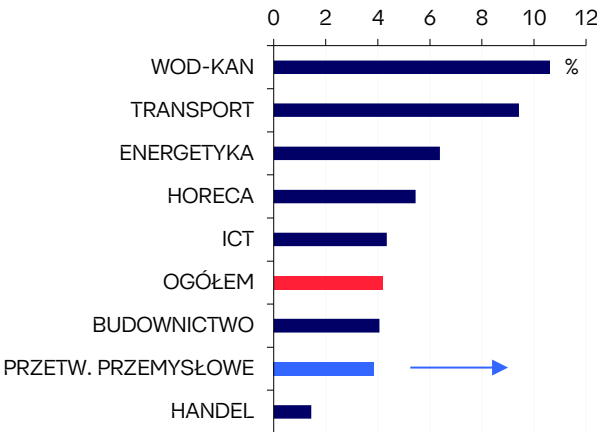
Struktura przychodów i nakładów inwestycyjnych - sekcje PKD
Firmy pow. 9 prac.; dane skum. 2024-2025



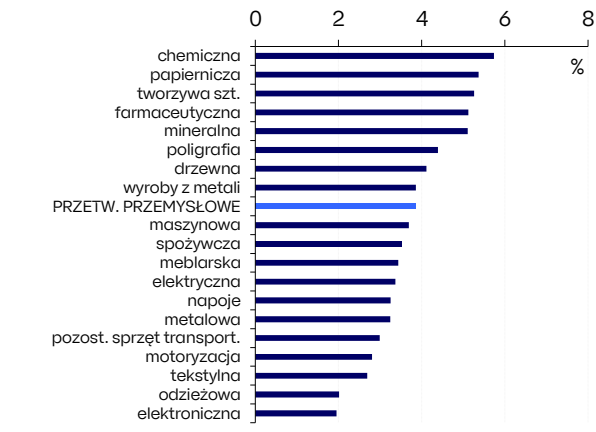
Struktura przychodów i nakładów inwestycyjnych w przetwórstwie - działy PKD
Firmy pow. 9 prac.; dane skum. 2024-2025



Relacja nakładów inwestycyjnych do przychodów najwyższa w sekcji wod-kan i transportowej
Firmy pow. 9 prac.; sekcje PKD, skum. 2024-2025



W przetwórstwie najwyższą relację nakładów do przychodów mają branże energochłonne
Firmy pow. 9 prac.; działy PKD przetwórstwa, skum. 2024-2025



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski



Jedynie w kilku branżach relacja inwestycji do przychodów była wyższa niż przed pandemią

Jak już pokazaliśmy wcześniej (s. 11), w ostatnich latach relacja inwestycji do przychodów była niższa niż przed pandemią. Spośród analizowanych sekcji PKD jedynie **budownictwo** odnotowało wzrost wartości tego wskaźnika (2024-2025 vs 2018-2019).

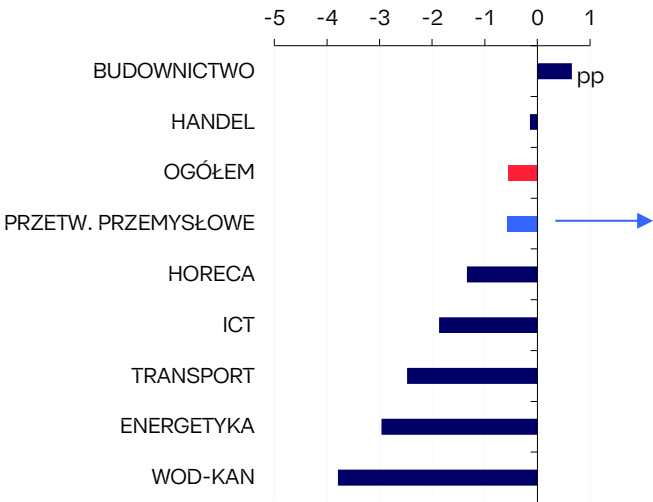
W przetwórstwie przemysłowym wzrost relacji inwestycji do przychodów wykazały jedynie 3 branże: **chemiczna, papiernicza**

i produkcji napojów. W dwóch pierwszych wzrost intensywności inwestycyjnej mógł być związany m.in. z wysoką energochłonnością procesów oraz potrzebą ograniczenia zużycia i kosztów energii. W produkcji napojów dodatkowym impulsem mogła być konieczność dostosowania procesów i opakowań do nowych wymogów regulacyjnych (por. s. 27). Z kolei największy spadek relacji inwestycji do przychodów

odnotowały **branże drzewna, elektryczna, mineralna, motoryzacyjna i tekstylna** – należą one do grupy najbardziej dotkniętej dekoniunkturą, wynikającą m.in. ze zmian w globalnych łańcuchach dostaw. Można zakładać, że firmy z tych branż częściej koncentrowały się na utrzymaniu płynności i optymalizacji kosztów niż na realizacji nowych projektów rozwojowych.

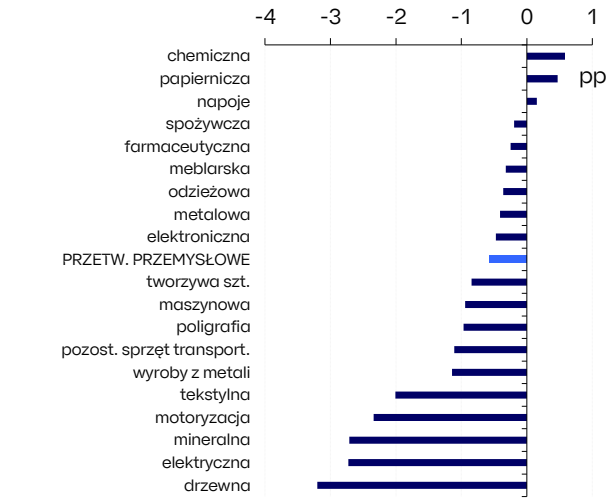
Relacja inwestycji do przychodów jest w większości sekcji PKD niższa niż przed 2020

Firmy pow. 9 prac.; zmiana relacji nakładów inwestycyjnych do przychodów 2024-25 vs 2018-19 (pp)



Jedynie w 3 branżach przetwórstwa inwestycje wzrosły mocniej niż przychody

Firmy pow. 9 prac.; zmiana relacji nakładów inwestycyjnych do przychodów 2024-25 vs 2018-19 (pp)



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

Nakłady inwestycyjne wykazują umiarkowaną dodatnią korelację z wynikiem finansowym

Różnice w dynamice inwestycji pomiędzy branżami do pewnego stopnia odzwierciedlają ich sytuację finansową. Branże, które

w latach 2024-2025 notowały wyższą rentowność niż w latach 2018-2019 w zdecydowanej większości zwiększyły również nakłady inwestycyjne. Z kolei prawie wszystkie branże, które zmniejszyły nakłady, miały też niższą rentowność.

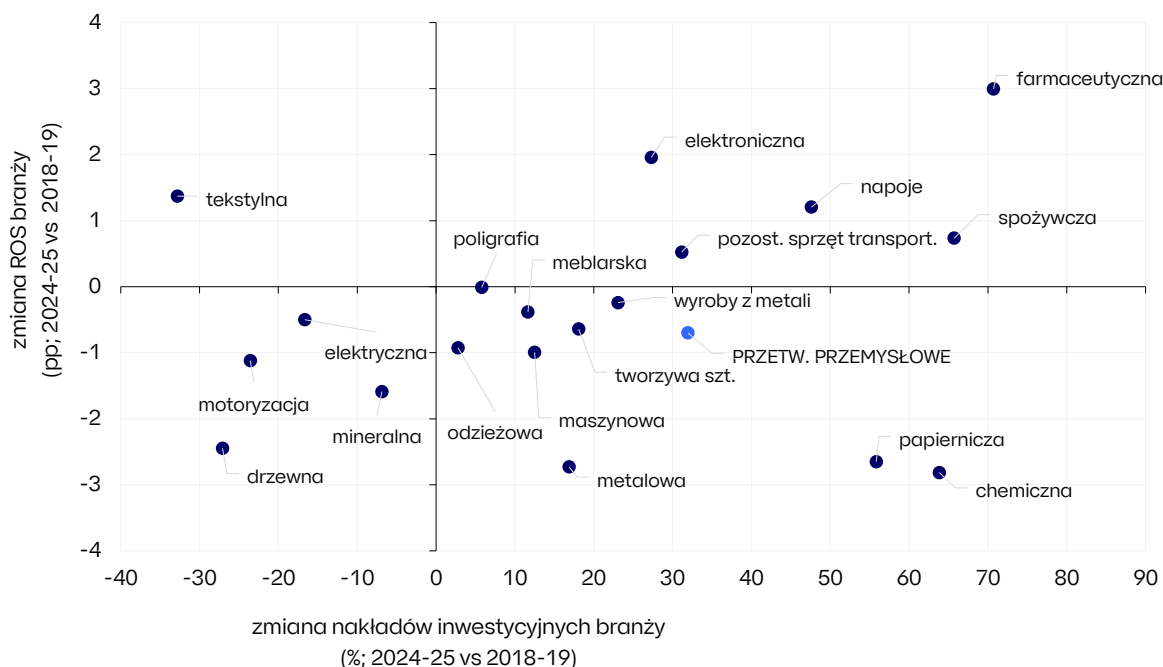
W tym zestawieniu negatywnie

wyróżniają się branże **motoryzacyjna, mineralna, drzewna i elektryczna**, które doświadczyły jednocześnie spadku rentowności i inwestycji. Na przeciwnym biegunie znajduje się branża **farmaceutyczna**, notująca wyraźnie ponadprzeciętny wzrost zarówno rentowności, jak i nakładów inwestycyjnych. Jednocześnie widoczna jest grupa branż, które mimo pogorszenia rentowności zwiększyły skalę inwestycji. Dotyczy to sektorów

energochłonnych, takich jak **chemiczny i papierniczy**. Można przypuszczać, że wzrost cen energii, który obniżył ich bieżącą rentowność, stał się równocześnie impulsem do przyspieszenia inwestycji ukierunkowanych na poprawę efektywności energetycznej i ograniczenie kosztów w dłuższym horyzoncie. Wzrost inwestycji w tych branżach mógł być częściowo również wynikiem wymogów regulacyjnych.

W analizowanym okresie na poziomie branż występuje umiarkowana dodatnia korelacja między zmianą nakładów inwestycyjnych a zmianą rentowności

Firmy pow. 9 prac.



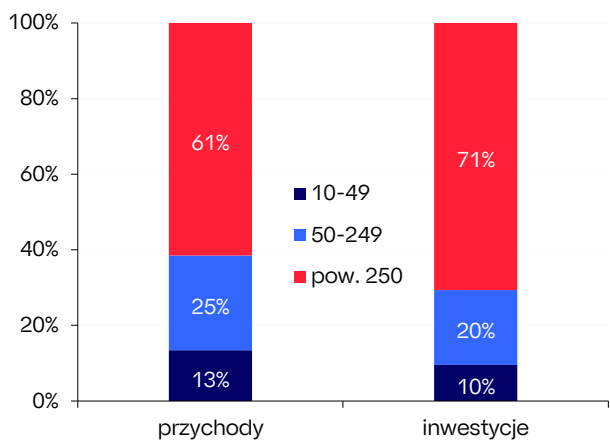
Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski



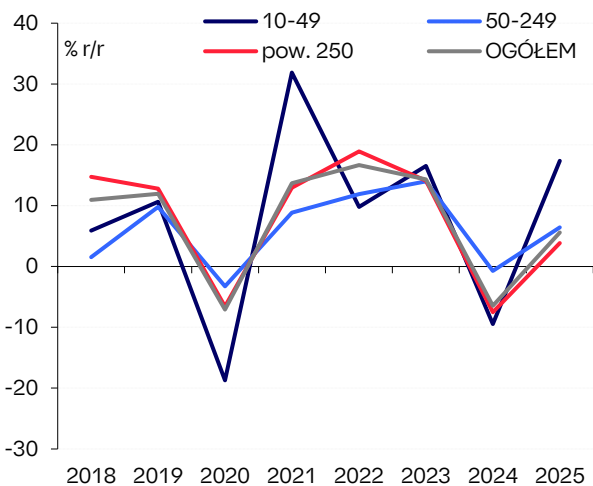
Inwestycje koncentrują się w największych podmiotach, szczególnie tych z przewagą kapitału publicznego

Dynamika inwestycji istotnie różni się w zależności od wielkości firmy. Mniejsze firmy (10-49 prac.) charakteryzują się najbardziej zmienną ścieżką nakładów inwestycyjnych. Z kolei duże firmy (pow. 250 prac.) inwestują znacznie stabilniej i w ostatnich latach utrzymywały wyższą relację nakładów inwestycyjnych do przychodów. Największe firmy odpowiadają za 71% nakładów, przy mniejszym o 10pp udziale w przychodach. Warto jednak zaznaczyć, że w grupie największych firm za 27% nakładów odpowiadają firmy z przewagą kapitału publicznego. Stopa inwestycji dużych firm prywatnych utrzymuje się na poziomie zbliżonym do średniej.

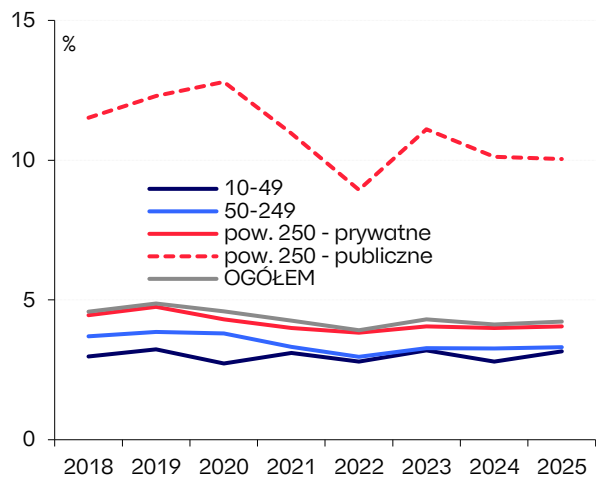
Duże firmy odpowiadają za 71% nakładów inwestycyjnych sektora przedsiębiorstw
Struktura przychodów i inwestycji; firmy pow. 9 prac.; 2024-2025



Małe firmy wykazują większą zmienność nakładów inwestycyjnych
Firmy pow. 9 prac.



Stopa inwestycji jest większa w dużych firmach – szczególnie publicznych
Firmy pow. 9 prac.; relacja nakładów inwestycyjnych do przychodów



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

W wielu branżach największe podmioty odpowiadają za ponad 80% nakładów inwestycyjnych

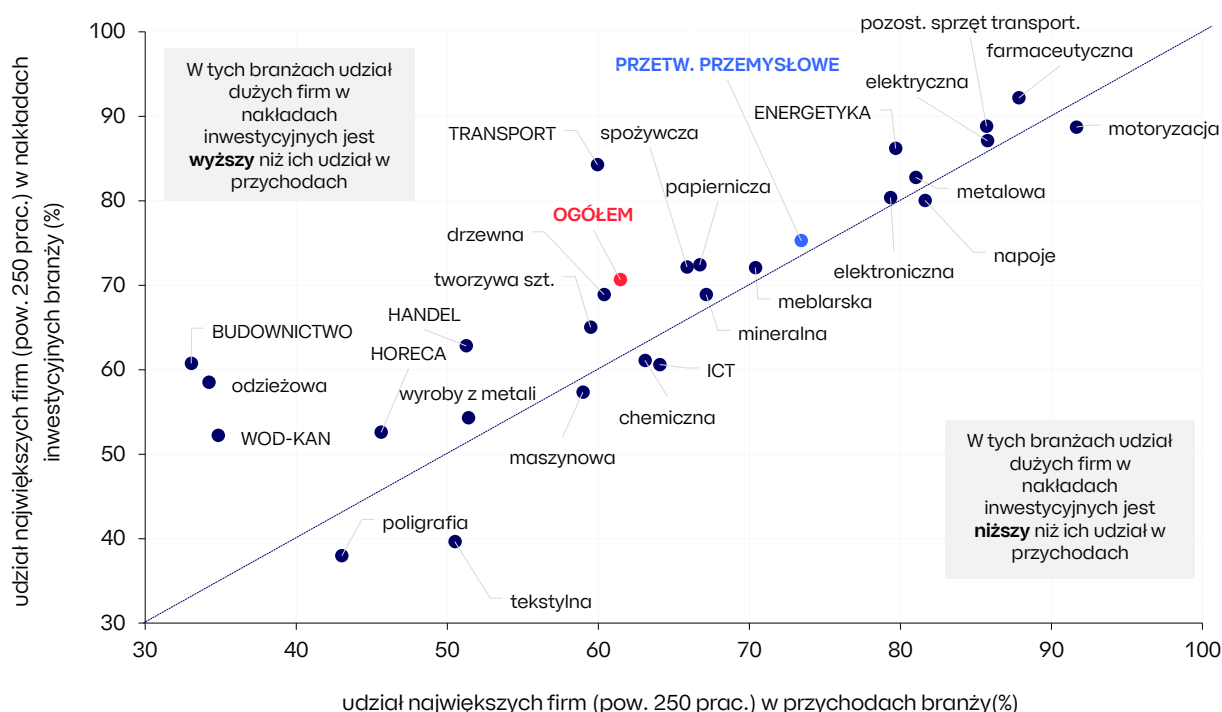
Na poprzedniej stronie pokazaliśmy, że udział dużych podmiotów (pow. 250 prac.) w nakładach inwestycyjnych (71%) przewyższa ich udział w przychodach (61%). Potwierdzają to dane na niższym poziomie agregacji, gdyż taka sytuacja występuje również w większości analizowanych przez nas branż. Szczególnie wyraźnie jest widoczna w **branży transportowej**, w której duże

firmy odpowiadają za 60% przychodów i aż 84% nakładów inwestycyjnych. Odzwierciedla to dużą polaryzację podmiotów i może wskazywać na ograniczone możliwości inwestycyjne mniejszych firm. Siłą rzeczy częściej funkcjonują one w modelu nisko kapitałowym, prawdopodobnie wykorzystując instrumenty takie jak wynajem lub leasing operacyjny. **Dużą**

dysproporcję w udziale dużych firm w nakładach względem przychodów widać także w branży budowlanej, wodno-kanalizacyjnej i w produkcji odzieży. W branżach tych duże podmioty odpowiadały jedynie za ok. 33-35% przychodów, ale jednocześnie aż 52-61% nakładów inwestycyjnych.

Koncentracja inwestycji w największych firmach silniejsza niż koncentracja przychodów

Firmy pow. 9 prac.; 2024-2025



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski



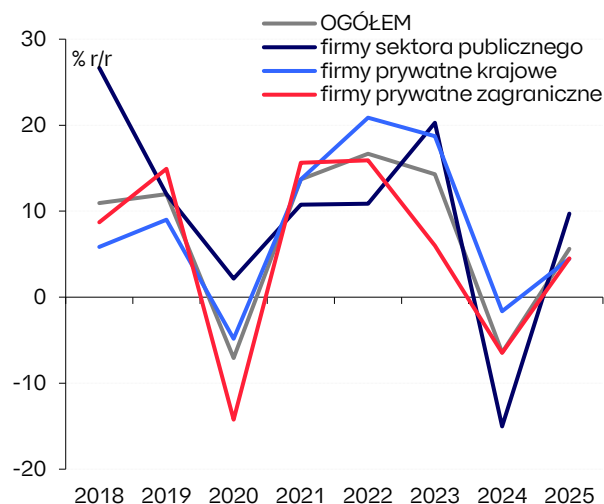
W ostatnich latach firmy krajowe wykazywały wyższą dynamikę inwestycji niż firmy zagraniczne

Przedsiębiorstwa z przewagą kapitału publicznego wykazują znacznie wyższą (11%) relację nakładów inwestycyjnych do przychodów niż firmy prywatne (4%). Częściowo wynika to z faktu, że działają one głównie w branżach kapitałochłonnych, gdzie powstają monopole (lub oligopole) naturalne. Są to zazwyczaj branże strategiczne, w tym związane z zapewnieniem usług publicznych, jak energetyka, transport publiczny, infrastruktura, gospodarka odpadami i wodno-kanalizacyjna.

W grupie firm prywatnych w ostatnich latach wyższa była dynamika inwestycji firm krajowych (tj. z przewagą kapitału krajowego) niż firm zagranicznych.

W ostatnich latach inwestycje firm krajowych rosły szybciej niż firm zagranicznych

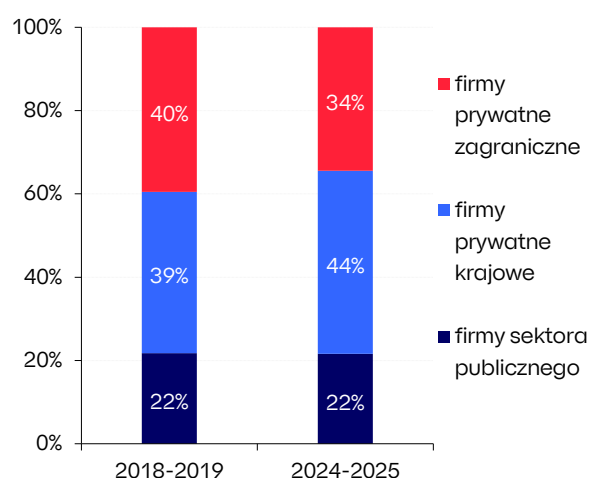
Firmy pow. 9 prac.; dynamika nakładów inwestycyjnych



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

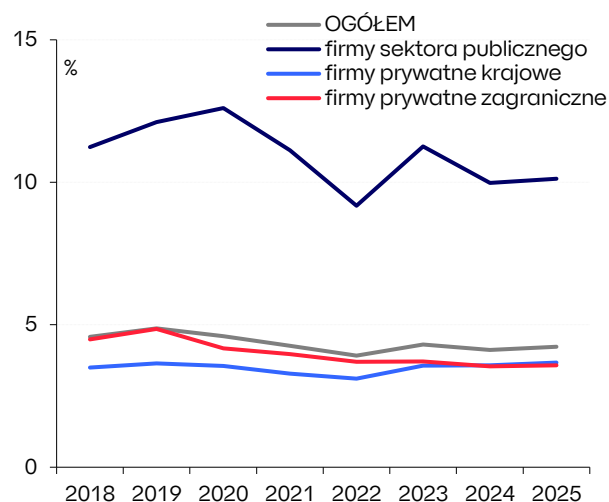
Obniżył się udział firm z przewagą kapitału zagranicznego w nakładach firm

Firmy pow. 9 prac.; struktura przychodów i inwestycji



Najwyższą stopę inwestycji notują firmy publiczne

Firmy pow. 9 prac.; relacja nakładów inwestycyjnych do przychodów



W kilku kluczowych sektorach firmy krajowe mocno zwiększyły intensywność inwestycji

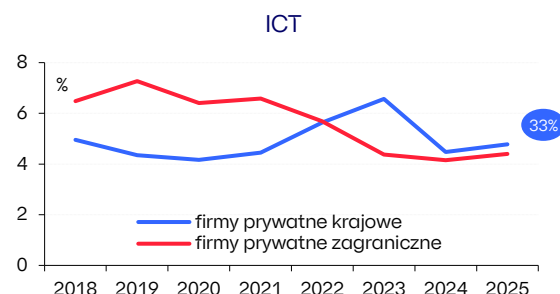
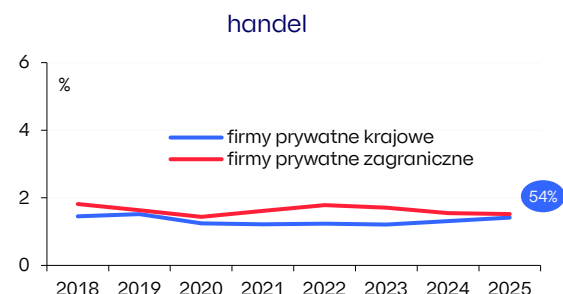
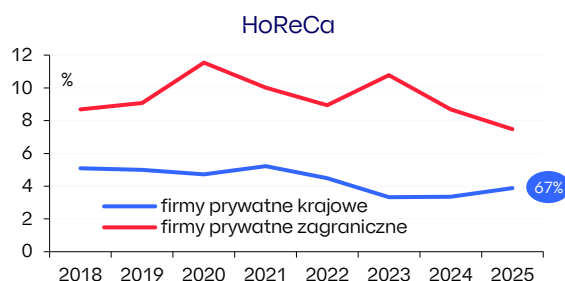
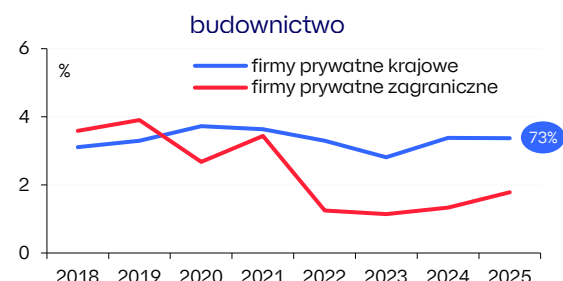
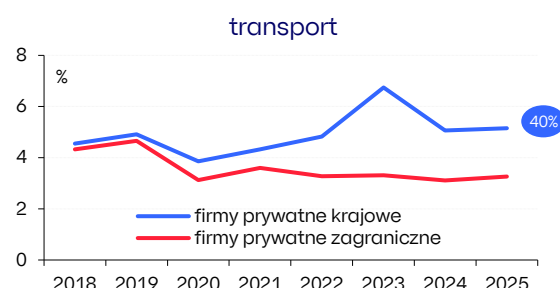
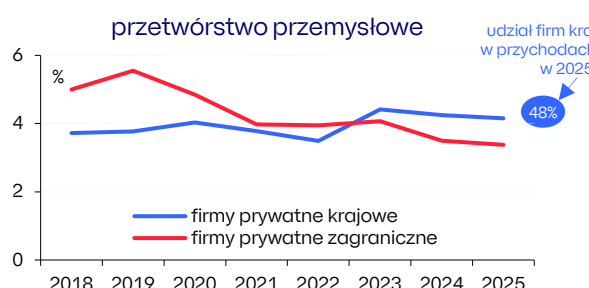
Krajowe firmy z sektora przetwórstwa, transportu oraz ICT wykazują rosnącą relację inwestycji do przychodów. W firmach z przewagą kapitału

zagranicznego nie widać takiej tendencji – intensywność inwestowania maleje lub utrzymuje się na stabilnym poziomie. W dłuższej perspektywie

wzrastająca intensywność inwestycji w firmach krajowych powinna sprzyjać wzrostowi ich produktywności oraz wzmocnieniu pozycji konkurencyjnej.

Relacja nakładów inwestycyjnych do przychodów w wybranych sekcjach PKD – firmy prywatne krajowe vs zagraniczne

Firmy pow. 9 prac.





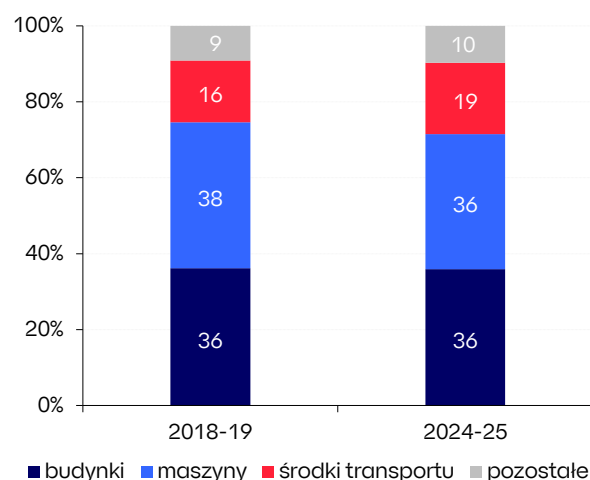
3. Kierunki inwestycji firm

W nakładach inwestycyjnych dominują budynki i maszyny, ale wzrasta rola środków transportu

W ostatnich latach nakłady na środki transportu wzrosły bardziej niż na pozostałe kategorie aktywów trwałych, nawet po wyłączeniu branży wynajmu i dzierżawy samochodów, która w 2025 odpowiadała za 40% nakładów na środki transportu. W latach 2024-2025 maszyny i urządzenia odpowiadały za 36% nakładów inwestycyjnych, tj. o 2pp mniej niż w latach 2018-2019, a środki transportu za 19% (+3pp). **Struktura rzeczowa nakładów inwestycyjnych wyraźnie różni się między branżami.** Maszyny i urządzenia mają relatywnie duże znaczenie w przetwórstwie, ICT i energetyce. W branży wod-kan, transporcie i HoReCa dominują z kolei inwestycje w budynki i budowlę, a sektor transportu, co oczywiste, charakteryzuje się wysokim udziałem nakładów na środki transportu.

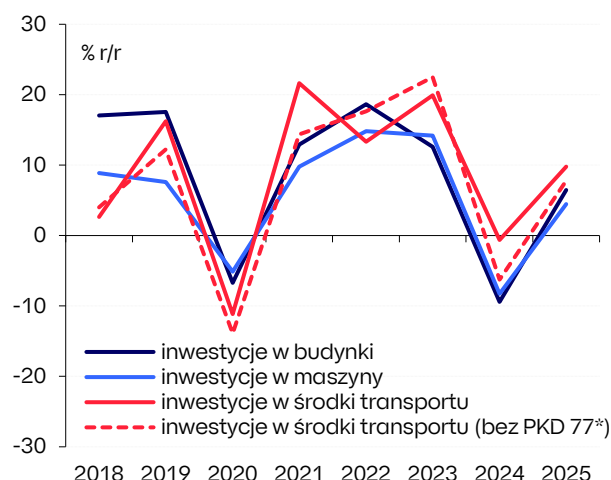
Udział maszyn w strukturze inwestycyjnej firm lekko się obniżył

Firmy pow. 9 prac.; nakłady inwestycyjne ogółem



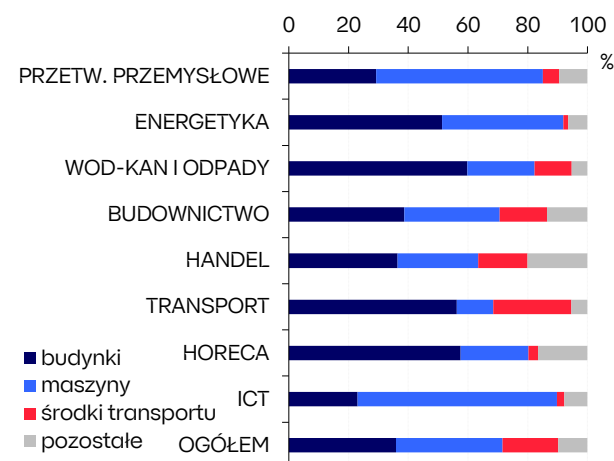
W ostatnich latach najszybciej rosły nakłady firm na środki transportu

Firmy pow. 9 prac.; dynamika nakładów inwestycyjnych wg kategorii środków trwałych



Struktura nakładów inwestycyjnych mocno różni się pomiędzy branżami

Firmy pow. 9 prac.; nakłady inwestycyjne wg sekcji PKD



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski *PKD 77 – branża wynajmu i dzierżawy samochodów



Podobnie w przetwórstwie niektóre branże silnie rozbudowują park maszynowy, inne własną flotę

W przetwórstwie przemysłowym udział maszyn i urządzeń w nakładach pozostaje wyraźnie wyższy niż średnio w gospodarce i wynosi 56%.

Jednak na przestrzeni ostatnich lat udział ten wyraźnie się obniżył (o 6pp wobec 2018-2019). W tym czasie mocno wzrósł natomiast udział nakładów na budynki (do 29%; +5pp).

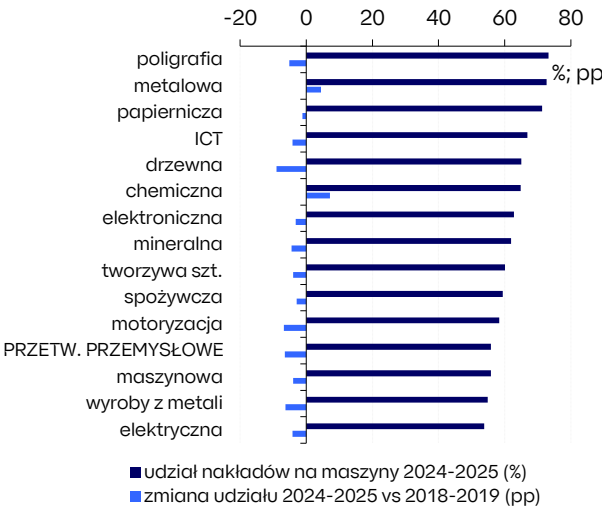
Najwyższy udział nakładów na maszyny raportują branże:

poligraficzna, metalowa i papiernicza (>70%). Jednak jedynie w dwóch branżach przetwórstwa – metalowej i chemicznej – udział nakładów na maszyny wzrósł na przestrzeni ostatnich lat, co może świadczyć o przesunięciu inwestycji w kierunku modernizacji lub poszerzenia parku maszynowego.

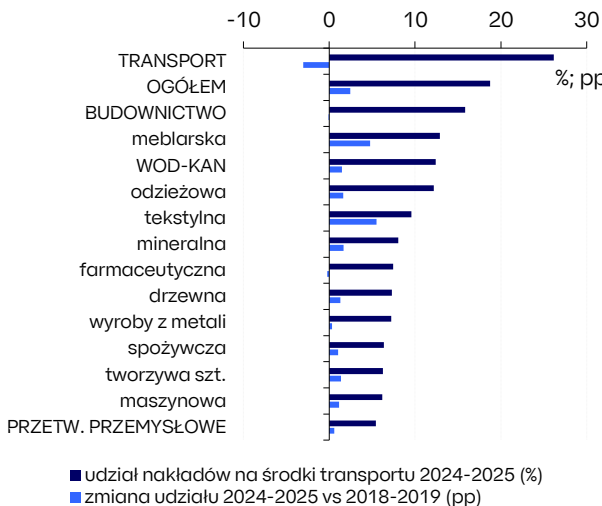
Równolegle rośnie znaczenie inwestycji w środki transportu.

W niektórych branżach przetwórstwa (m.in. meblarskiej i tekstylnej) znaczenie środków transportu w nakładach wzrosło wyjątkowo silnie (o ok. 5pp, por. wykres). Może to wskazywać na większy nacisk firm na efektywność logistyki i łańcuchów dostaw, ale również na spadek nakładów na rozbudowę potencjału produkcyjnego w tych branżach.

Branże o największym udziale maszyn i urządzeń w nakładach inwestycyjnych
Firmy pow. 9 prac.; spośród branż objętych analizą



Branże o największym udziale środków transportu w nakładach inwestycyjnych
Firmy pow. 9 prac.; spośród branż objętych analizą



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

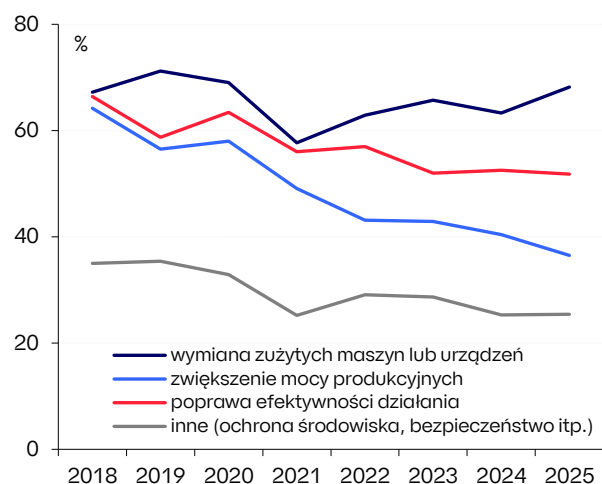
W przetwórstwie inwestycje coraz częściej mają charakter odtworzeniowy, rzadziej rozwojowy

Zaledwie 37% firm przetwórczych deklarujących realizację inwestycji jako jej cel wskazało zwiększenie mocy produkcyjnych (najnowsze dostępne dane z października 2025). **Branże najbardziej nastawione na rozbudowę mocy to: produkcja pozostałego sprzętu transportowego, odzieżowa, spożywcza, farmaceutyczna i tworzyw sztucznych.**

Na drugim biegunie znajdują się **meblarstwo, branża mineralna, metalowa, maszynowa i poligraficzna**. Co więcej, we wszystkich tych branżach wskaźnik inwestycji w rozbudowę mocy wyraźnie obniżył się na przestrzeni ostatnich lat.

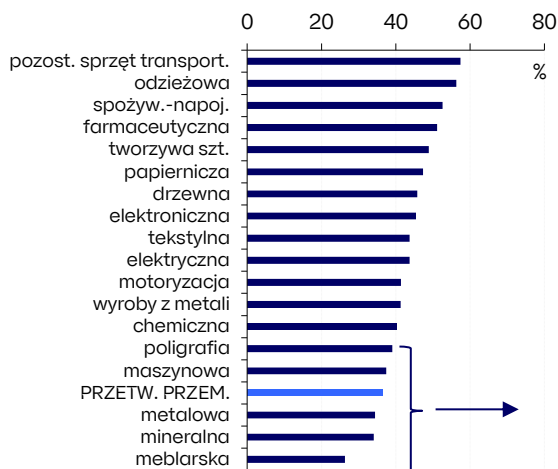
Rozbudowa mocy coraz rzadziej jest celem inwestycji firm przetwórczych

% firm wskazujących dany cel inwestycji na przyszły rok z grupy firm deklarujących inwestycje; październik 2025



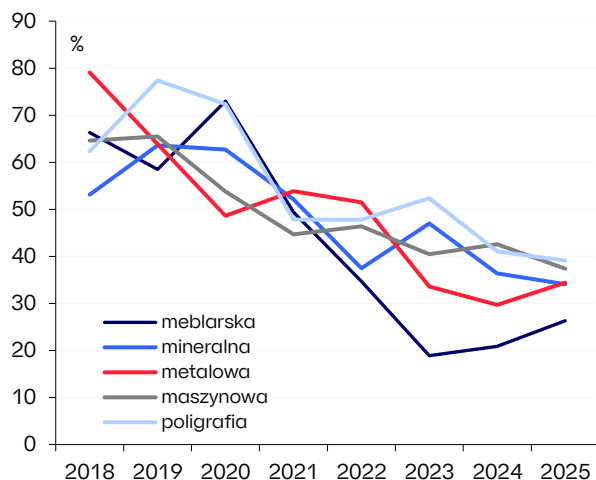
Zwiększenie mocy produkcyjnych jako cel inwestycji w 2026

% firm wskazujących zwiększenie mocy produkcyjnych jako cel inwestycji na przyszły rok; październik 2025



W 5 najsłabszych branżach wyraźnie spadała skłonność do rozbudowy mocy

% firm wskazujących zwiększenie mocy produkcyjnych jako cel inwestycji na przyszły rok; październik 2025





Również w budownictwie maleje odsetek firm inwestujących w zwiększenie mocy produkcyjnych

Spadek odsetka firm **budowlanych** planujących inwestycje zwiększające moce produkcyjne do 29% w 2025 (wobec 44% w 2018) może świadczyć o ich bardzo ostrożnej ocenie perspektyw popytu, ale także o przesunięciu nakładów w stronę wymiany (lub wynajmu) bądź leasingu operacyjnego)

sprzętu zamiast zwiększania skali własnych mocy.

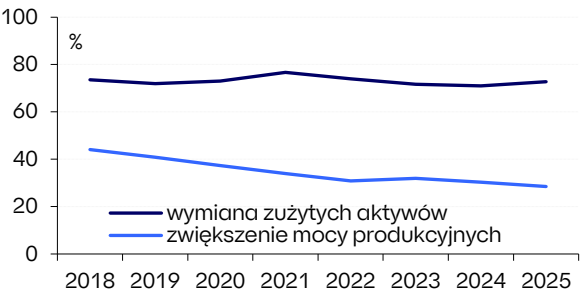
W branży **transportowej** rozbudowę mocy wskazało 31%, więcej niż przed rokiem (+6pp). Zwiększył się również odsetek firm planujących inwestycje w zwiększenie mocy w branży **HoReCa** (20%, +4pp), ale nadal

jest on poniżej poziomów z lat 2022-2023. Niski wskaźnik dla branży **ICT** (19%) nie musi oznaczać słabego potencjału rozwojowego – zwiększanie skali działalności często opiera się tu na zatrudnieniu i aktywach niematerialnych, a nie na klasycznych środkach trwałych.

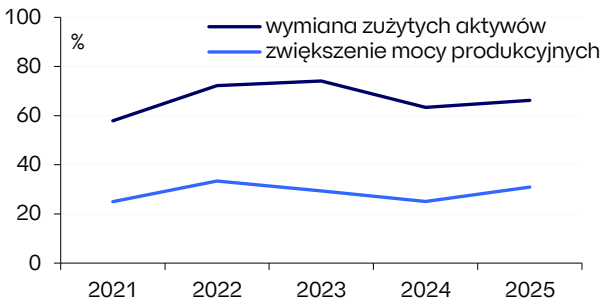
Cele inwestycji na przyszły rok

% firm wskazujących dany cel inwestycji na przyszły rok z grupy firm deklarujących inwestycje; październik 2025

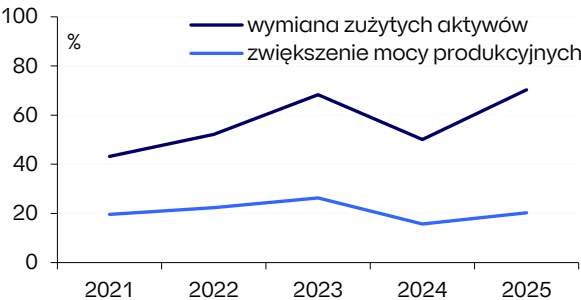
budownictwo



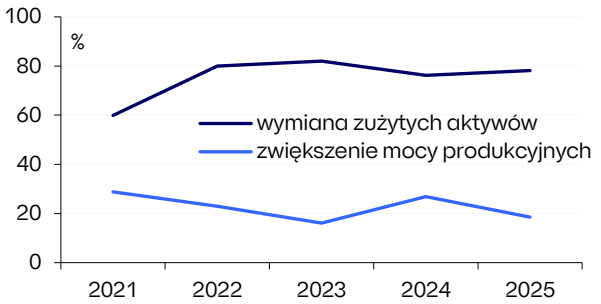
transport



HoReCa



ICT



Źródło: GUS, PKO Bank Polski



Interesujące zjawisko: malejąca importochłonność inwestycji

Środki trwale zakupione bezpośrednio za granicą stanowią 20% nakładów firm na maszyny i urządzenia oraz środki transportu. Faktyczna importochłonność inwestycji jest jednak prawdopodobnie wyższa, ponieważ dane te obejmują jedynie gotowe środki trwale nabywane bezpośrednio z zagranicy lub od krajowego pośrednika. W praktyce część środków trwałych klasyfikowanych przez firmy jako

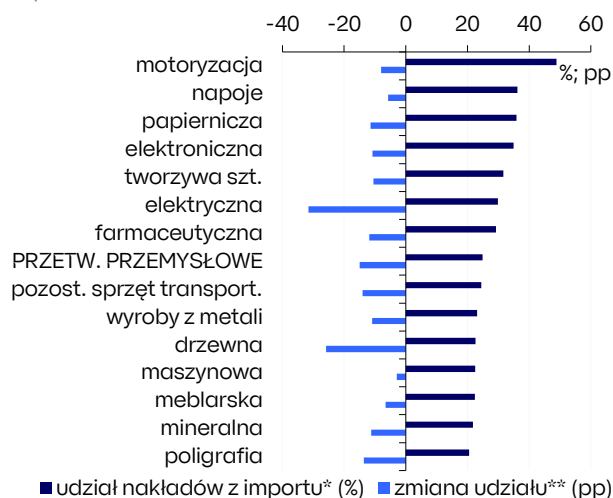
krajowe może zawierać zagraniczne komponenty lub podzespoły o znacznej wartości. Oznacza to, że rzeczywisty udział importu w nakładach inwestycyjnych jest niedoszacowany.

Najwyższa importochłonność inwestycji charakteryzuje branże przetwórstwa, szczególnie motoryzacyjną (49%) oraz produkcji napojów, papierniczą i elektroniczną, co

może wskazywać na zależność tych branż od zagranicznych dostawców specjalistycznych maszyn i linii technologicznych. **Raportowany przez firmy udział importu w nakładach inwestycyjnych wykazuje tendencję spadkową,** co może świadczyć o rosnącej roli krajowych integratorów systemów technologicznych, ale też o rozwoju krajowej produkcji maszyn oraz innych dóbr inwestycyjnych.

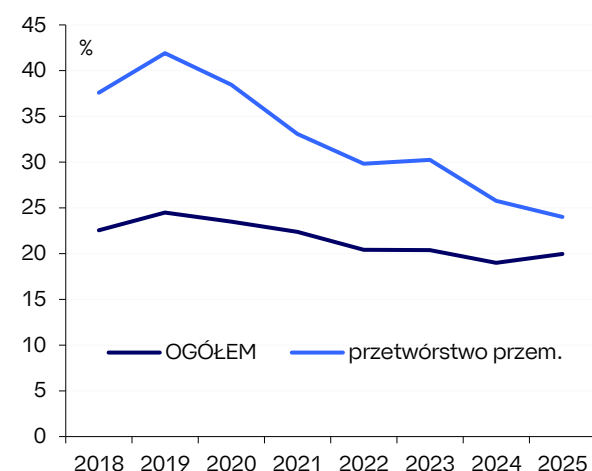
W motoryzacji udział importowanych środków trwałych w sumie nakładów[^] jest najwyższy

Firmy pow. 9 prac.; * 2024-25; ** zmiana 2024-25 vs 2018-19; [^]na maszyny i śr. transport.; branże objęte analizą o największej importochłonności



Udział importowanych środków trwałych w sumie nakładów firm[^] maleje

Firmy pow. 9 prac.; [^]na maszyny i urządzenia oraz środki transportu



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

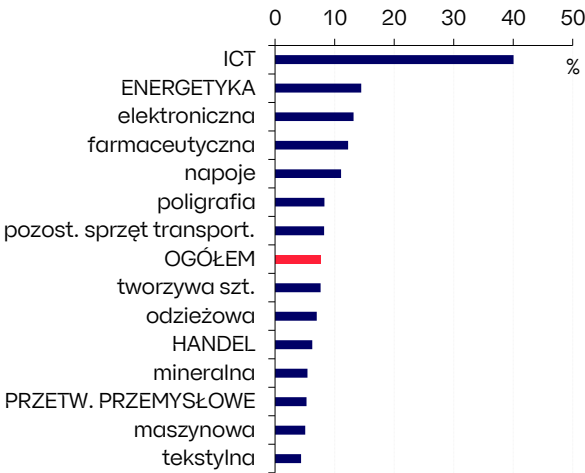


Cyfryzacja znajduje odzwierciedlenie we wzroście nakładów na wartości niematerialne i prawne

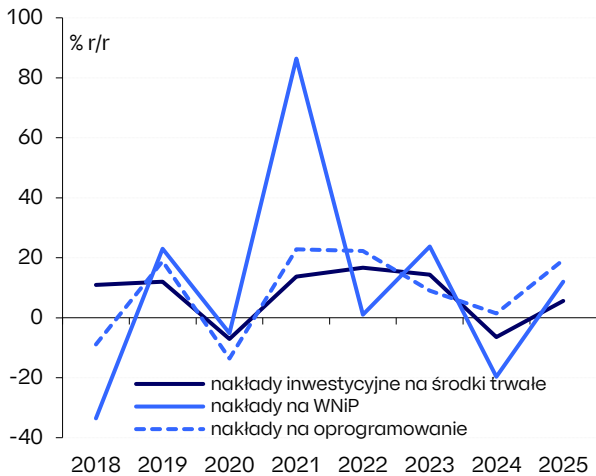
Wzrasta udział nakładów na wartości niematerialne i prawne (WNiP) w całkowitych inwestycjach firm (rozumianych jako suma nakładów na aktywa trwale rzeczowe i WNiP). W 2025 WNiP wyniosły 22,6 mld zł, co stanowiło 7,9% całkowitych inwestycji firm. W latach 2018-2019 wskaźnik ten oscylował wokół 5-6%, co wskazuje na trwały wzrost znaczenia aktywów niematerialnych w strukturze nakładów przedsiębiorstw.

Za 28% nakładów na WNiP odpowiadają **nakłady na oprogramowanie**. Inwestycje w rozwiązania IT są odpowiedzią nie tylko na zmiany w otoczeniu technologicznym, ale też regulacyjnym.

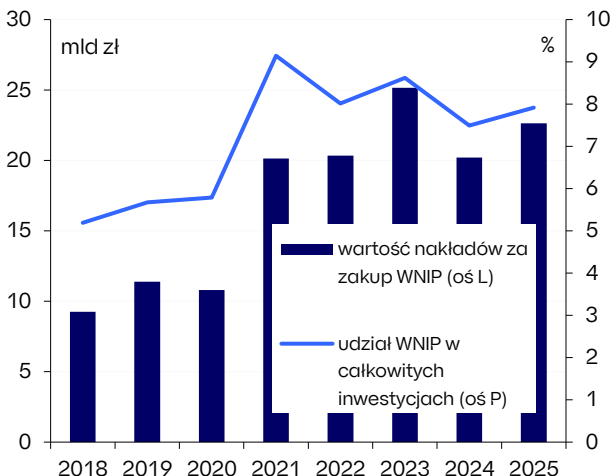
Największy udział nakładów na WNiP w całkowitych inwestycjach ma branża ICT
Firmy pow. 9 prac.; 2024-2025; całkowite inwest. = nakłady na śr.i trwale + nakłady na WNiP; branże objęte analizą



Nakłady na oprogramowanie wzrastały szybciej niż nakłady na środki trwałe
Firmy pow. 9 prac.



Pandemia podniosła udział nakładów na WNiP w całkowitych inwestycjach firm
Firmy pow. 9 prac.; całkowite inwestycje = nakłady na środki trwałe + nakłady na WNiP



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

Otoczenie regulacyjne kształtuje decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw, często niezależnie od krótkookresowych wahań koniunktury. Regulacje związane z Zielonym Ładem, wprowadziły wiele nowych wymogów dotyczących środowiska i pociągają za sobą nierzadko konieczność poniesienia dużych nakładów inwestycyjnych. W obecnej kadencji KE kładzie nacisk bardziej na wspieranie inwestycji w UE tworząc pozytywne bodźce dla przedsiębiorstw. Dużych nakładów, szczególnie na WNIIP, wymagają z kolei liczne regulacje związane z cyberbezpieczeństwem, AI czy cyfryzacją administracji (np. KSeF, JPK).

Zmiany w unijnym systemie handlu emisjami (EU

ETS) i wprowadzenie CBAM wydatnie wpływają na koszty produkcji w sektorze energetycznym, transportu czy w wysokoemisyjnych branżach przemysłu, co skłania firmy do inwestycji w poprawę efektywności energetycznej i ograniczanie emisji, a w niektórych przypadkach być może nowe moce produkcyjne. Z kolei przepisy dotyczące opakowań (PPWR) i system kaucyjny skłaniają producentów żywności, kosmetyków czy firmy handlowe do ograniczania masy opakowań oraz rozwijania systemów ich ponownego użycia. Dyrektywa CSRD wymaga od dużych firm wdrożenia zaawansowanych systemów raportowania niefinansowego.

Rozporządzenie w sprawie cyfrowego paszportu produktu (ESPR) oraz rozporządzenie EUDR (EU Deforestation Regulation) wymuszają na producentach żywności, elektroniki, mebli, papieru, tekstyliów wdrożenie rozwiązań IT umożliwiających śledzenie produktów w cyklu życia i integrację danych w łańcuchach dostaw.

Rozszerzone wymagania dotyczące cyberbezpieczeństwa (NIS2, CRA, DORA) będą z kolei generować inwestycje w zabezpieczenia systemów IT i OT w sektorach handlu, informacji i komunikacji, finansów, transportu oraz energetyki.

SYSTEM KAUCYJNY JAKO PRZYKŁAD REGULACYJNEGO IMPULSU INWESTYCYJNEGO

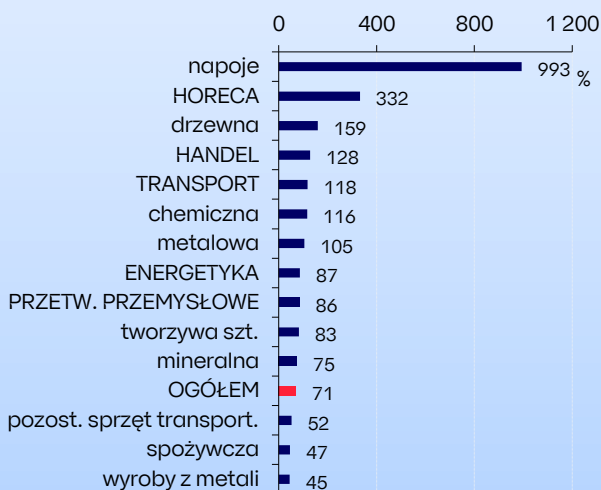
Wdrożenie systemu kaucyjnego stworzyło dla branży producentów napojów istotny, regulacyjnie wymuszony impuls inwestycyjny. Producenci zostali zobowiązani do integracji swoich procesów z operatorami systemu kaucyjnego (oznakowanie, raportowanie wolumenów, rozliczanie kaucji), co wymagało zarówno zmian w produkcji (opakowania), jak i dostosowania procesów finansowo-księgowych. W praktyce przekładało się to na wzrost nakładów na maszyny, jak również na oprogramowanie i wdrożenia IT.

Branża produkcji napojów doświadczyła silnego skoku nakładów na oprogramowanie.

Nakłady branży na ten cel w latach 2024-2025 wyniosły łącznie 317 mln zł, podczas gdy w latach 2018-2023 wynosiły średnio ok. 35 mln zł rocznie.

Producenci napojów z rekordowym wzrostem nakładów na oprogramowanie

Firmy pow. 9 prac.; zmiana nakładów 2024-2025 vs 2018-2019; branże objęte analizą o największym wzroście



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski



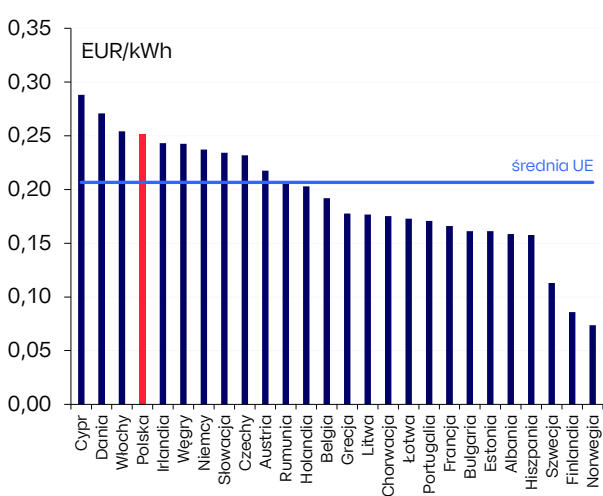
Wysokie ceny energii przyspieszają transformację energetyczną...

Energia elektryczna jest obecnie tańsza niż w szczycie kryzysu w 2022, ale w Polsce pozostaje wyraźnie droższa niż średnio w UE. W drugiej połowie 2025 przedsiębiorstwa płaciły w Polsce średnio 0,252 EUR/kWh, wobec 0,207 EUR/kWh średnio w UE. Do wysokich kosztów energii przyczynia się emisyjna struktura krajowej produkcji, co generuje koszt z tytułu zakupu uprawnień do emisji CO₂. Transformacja jest jednym z kluczowych warunków poprawy konkurencyjności

przemysłu, ale też bezpieczeństwa dostaw. Krajowy Plan w dziedzinie Energii i Klimatu (KPEiK) przyjęty w czerwcu 2026 szacuje łączne potrzeby inwestycyjne na transformację energetyczną gospodarki na 1,04-1,13 bln zł w latach 2026-2030 oraz 2,72-3,46 bln zł do 2040, zależnie od scenariusza. Znaczna część inwestycji przypadnie na sektor publiczny i spółki kontrolowane przez państwo, zwłaszcza w obszarze energetyki jądrowej,

sieci elektroenergetycznych, ciepłownictwa oraz infrastruktury transportowej. Środki publiczne nie wystarczą jednak do sfinansowania całej transformacji. Kapitał prywatny będzie potrzebny m.in. do rozwoju OZE, magazynów energii i nowych źródeł wytwórczych. Warunkiem jego mobilizacji będzie stabilne otoczenie regulacyjne i ograniczenie ryzyka inwestycyjnego.

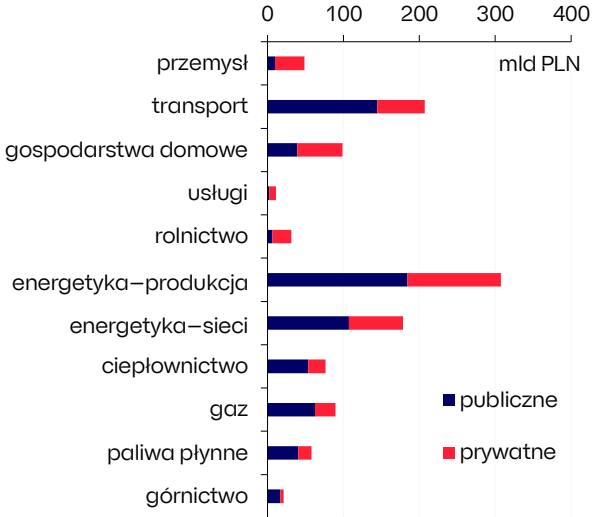
Wysokie ceny energii elektrycznej dla odbiorców przemysłowych w Polsce
ceny w 2h25 dla wszystkich przedziałów zużycia



Źródło: Eurostat, KPEiK, PKO Bank Polski

Nakłady inwestycyjne w latach 2026-2030

wg scenariusza WAM; szacunkowy podział na sektor prywatny i publiczny – spółki Skarbu Państwa zaliczone do sektora publicznego



...stanowiąc impuls inwestycyjny dla firm, szczególnie z branż energochłonnych

Transformacja energetyczna nie ogranicza się do wielkich projektów budowy nowych elektrowni i sieci z dużym udziałem środków publicznych.

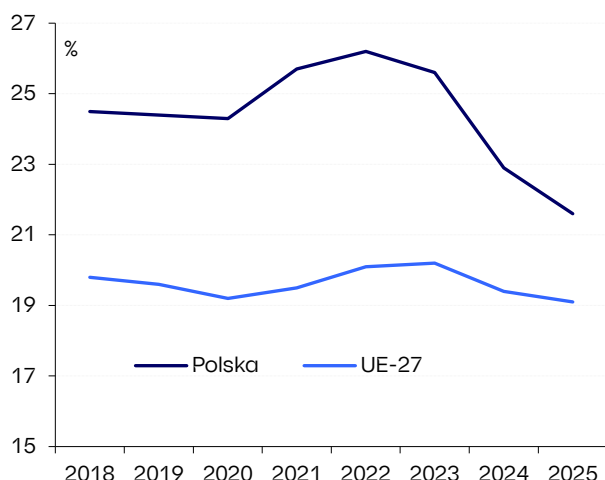
Znaczna część nakładów będzie ponoszona bezpośrednio przez przedsiębiorstwa, przede wszystkim przemysłowe, m.in. na poprawę efektywności energetycznej czy zmianę źródeł zasilania. Makroekonomiczne znaczenie tych inwestycji jest w Polsce szczególnie duże ze względu na relatywnie wysoki

udział przemysłu w gospodarce. W 2025 przemysł odpowiadał za 21,6% wartości dodanej brutto, wobec 19,1% średnio w UE. Największe potrzeby inwestycyjne wystąpią w sektorach energochłonnych, m.in. w **przemśle metalowym, chemicznym, mineralnym, papierniczym i szklarskim**. Firmy będą inwestować w elektryfikację kotłów, pieców i pozostałych procesów technologicznych, termomodernizację, odzysk ciepła odpadowego, własne

źródła OZE i magazyny energii. Istotne będą również inwestycje w energochłonnych sektorach **transportu, usługach komunalnych (wod-kan, gospodarka odpadami), czy zarządzania nieruchomościami**. Wysokie ceny energii zwiększają opłacalność modernizacji, ale jednocześnie, poprzez presję na marżę, ograniczają zdolność firm do jej finansowania. Tempo transformacji będzie więc zależało od dostępu do atrakcyjnego finansowania i instrumentów wsparcia.

Udział przemysłu w wartości dodanej ogółem jest w Polsce wyższy niż średnio w UE

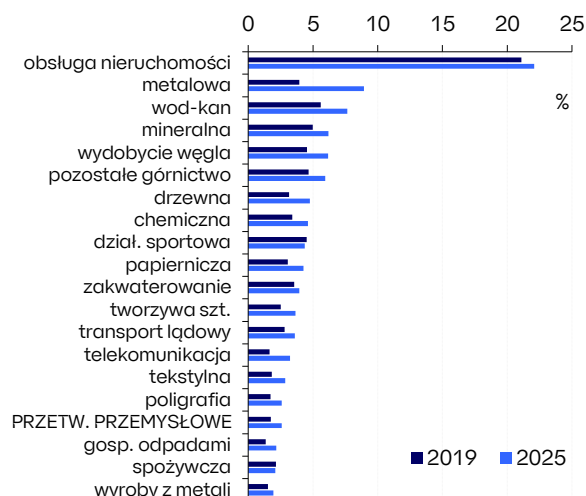
Przemysł obejmuje sekcje PKD: B, C, D, E



Źródło: Eurostat, GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

Branże energochłonne potencjalnie z największymi potrzebami inwestycyjnymi

Udział energii w kosztach ogółem; na wykresie pokazano branże (działy PKD) o największym udziale w 2025





Rewolucja AI nie musi przekładać się automatycznie na wzrost inwestycji polskich firm...

Spółeczeństwa i gospodarki wkraczają w erę sztucznej inteligencji (AI) i powszechnej automatyzacji. Rewolucja ta dokonuje się jednak bardzo nierównomiernie. **W 2025 Polska znajdowała się wyraźnie w tyle za innymi państwami UE w adopcji AI. Zaledwie 8% przedsiębiorstw deklarowało wykorzystywanie takich narzędzi wobec 20% średnio w UE i 35-42% w nordyckich państwach UE.** Roboty

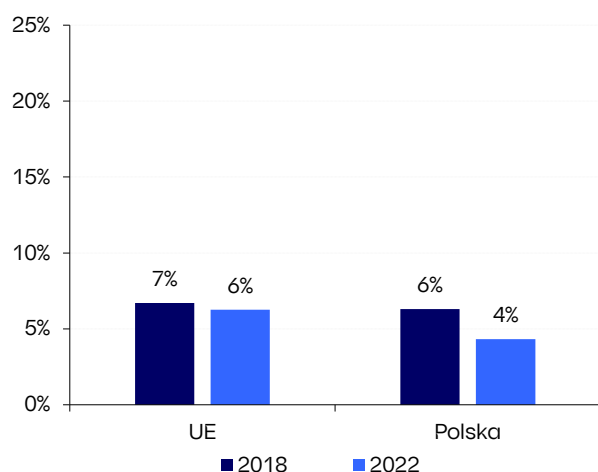
przemysłowe i usługowe w 2022 wykorzystywało 4% polskich przedsiębiorstw i 6% średnio w UE.

Warto podkreślić, że inwestycje w AI i automatyzację nie zawsze przekładają się bezpośrednio na wzrost wydatków majątkowych (CAPEX). Wynika to głównie z ich charakteru – to często czasowe usługi świadczone przez firmy trzecie, a takie wydatki ujmowane są w kosztach okresu.

Wyjątkiem mogą być m.in. aktywowane koszty związane z wdrożeniem w firmie, np. w wyniku przejścia z rozwiązań on-premise na chmurowe, lub rozwój własnych narzędzi AI. Istotny wpływ na CAPEX mają przede wszystkim projekty infrastrukturalne – zakup serwerów, robotów czy budowa centrów danych – a więc inwestycje realizowane przez relatywnie wąską grupę przedsiębiorstw.

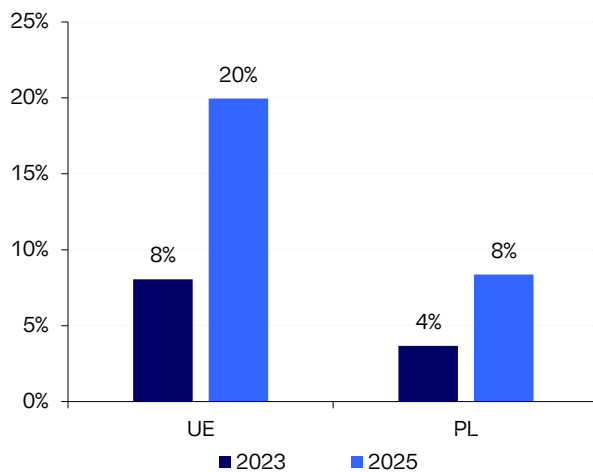
Powolne wdrażanie robotów...

Odsetek przedsiębiorstw deklarujących wykorzystanie robotów przemysłowych i usługowych



... i szybka implementacja AI

Odsetek przedsiębiorstw deklarujących wykorzystanie przynajmniej jednej technologii AI



Wykresy przedstawiają dane z najstarszego i najnowszego badania dla poszczególnych zagadnień.

Przedsiębiorstwa zatrudniające >9 pracowników, wszystkie aktywności gospodarcze poza rolnictwem, górnictwem i sektorem finansowym.

Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski



... choć trwa boom inwestycji w centra danych

Silny wzrost inwestycji związanych z AI realizowany jest nie tylko w USA i Chinach - Europa również zwiększa skalę inwestycji poprzez programy publiczne oraz nakłady firm prywatnych, w tym hyperscalerów. W 2025 Komisja Europejska opublikowała [AI Continent Action Plan](#), którego jednym z celów jest potrojenie mocy centrów danych w UE w ciągu 5-7 lat. Plan obejmuje m.in. rozwój AI Factories, na które przewidziano około 10 mld euro

w 2021-2027, oraz wcześniej uruchomioną inicjatywę InvestAI, mającą zmobilizować 200 mld euro inwestycji w AI, w tym około 20 mld euro na AI Gigafactories. W Polsce rozwijana jest fabryka PIAST AI i Gaia AI, których łączny budżet przekracza 700 mln zł, a uzupełnić może je Baltic AI Gigafactory (trwa postępowania EuroHPC).

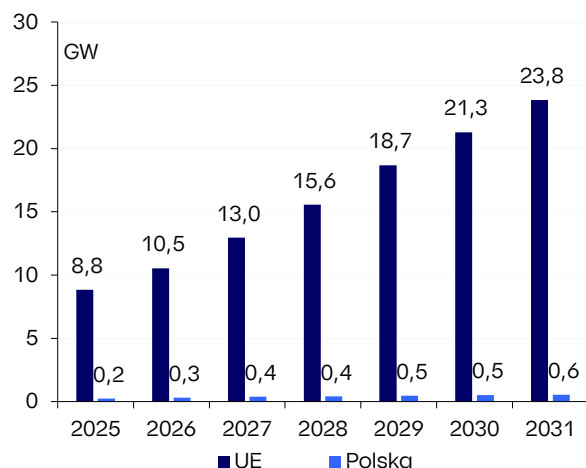
Duże inwestycje w Polsce ogłosiły również największe firmy technologiczne: [Microsoft](#)

2,8 mld zł do czerwca 2026 oraz [Amazon](#) i [Google](#) (bez podania kwot na centra danych).

Przewagą Polski może być niższy koszt budowy oraz przepełnienie głównych hubów, a wyzwaniem stosunkowo wysokie ceny energii elektrycznej. Mimo prognozowanego silnego wzrostu, Polska prawdopodobnie pozostanie stosunkowo niewielkim graczem na rynku europejskim.

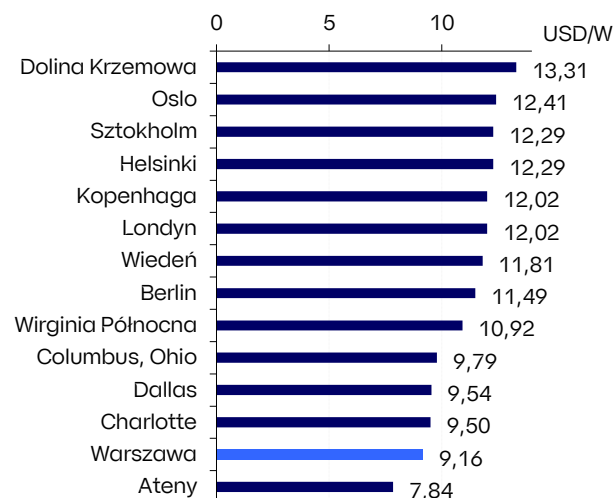
Polska niewielkim graczem na rynku

Centra danych w UE (hyperscale + współdzielenie)



Niski koszt budowy istotną przewagą

Koszt budowy centrum danych



Dane dla UE obejmują wyłącznie centra danych współdzielone i należące do hyperscalerów, czyli bez on-premise.

Źródło: European Data Center Association, Turner & Townsend, PKO Bank Polski



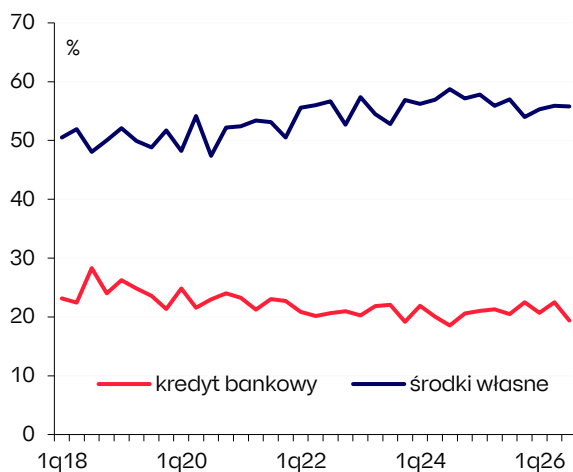
5. Źródła finansowania

Podstawowym źródłem finansowania inwestycji firm są środki własne

Środki własne pokrywały 71% nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw w 2024. Kredyty i pożyczki krajowe odpowiadały za 10% nakładów. W porównaniu do 2019 struktura źródeł finansowania inwestycji zmieniła się w niewielkim stopniu. W nakładach wzrósł nieco udział środków własnych (+3pp), kredytów i pożyczek (+1pp) oraz środków budżetowych (+2pp), zmniejszył się natomiast udział finansowania bezpośrednio z zagranicy (4%; -6pp). **Niskie znaczenie środków zewnętrznych przekłada się na niską elastyczność inwestycyjną przedsiębiorstw oraz uzależnia ich aktywność od dostępnych środków i tym samym wyników finansowych.** Jak wykazaliśmy we wspomnianym już wcześniej [raporcie](#), istotnym czynnikiem kształtującym dynamikę inwestycji są dochody przedsiębiorstw.

Maleje odsetek firm finansujących inwestycje kredytem bankowym

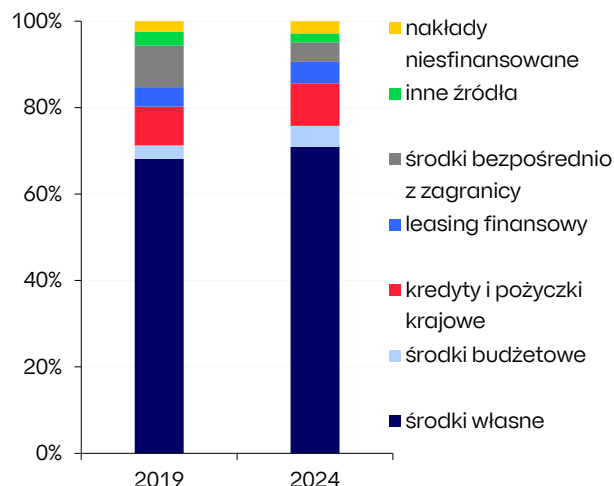
Planowane źródło finansowania wśród firm planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału



Źródło: NBP, PKO Bank Polski

Środki własne odpowiadają za 71% nakładów na środki trwałe...

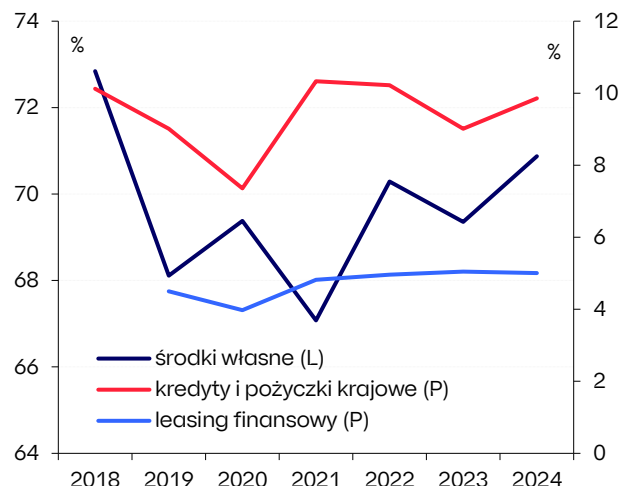
Źródła finansowania nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach niefinansowych



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

...a ich udział w strukturze finansowania nakładów w ostatnich latach rośnie

Źródła finansowania nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach niefinansowych



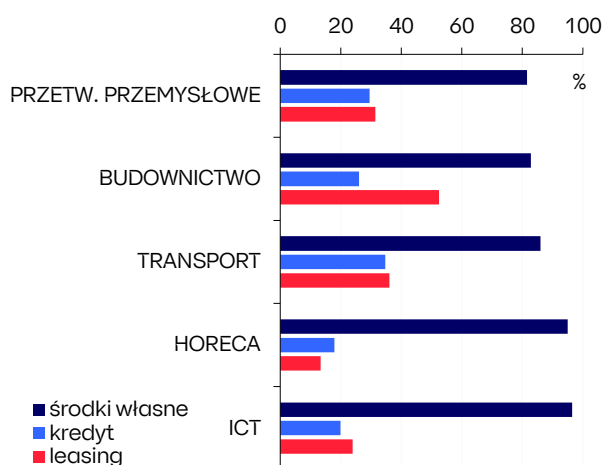
Jedynie co trzecia firma z przetwórstwa sięga po kredyt bankowy przy finansowaniu inwestycji

Najczęściej wskazywanym przez firmy przetwórstwa źródłem finansowania inwestycji są środki własne – wskazane przez ponad 80% firm planujących inwestycje w bieżącym roku.

Finansowanie **kredytem bankowym** deklaruje ok. 30% firm, nieco więcej w **transporcie i branży poligraficznej**. Podobnie w przypadku leasingu – to źródło finansowania deklaruje 31% firm przetwórstwa. Znacznie większe zainteresowanie **leasingiem** wykazuje **budownictwo** – z tej formy finansowania inwestycji korzysta co druga firma budowlana. W przetwórstwie wysokie wykorzystanie leasingu wykazują branże: **odzieżowa, poligraficzna, meblarska i drzewna**.

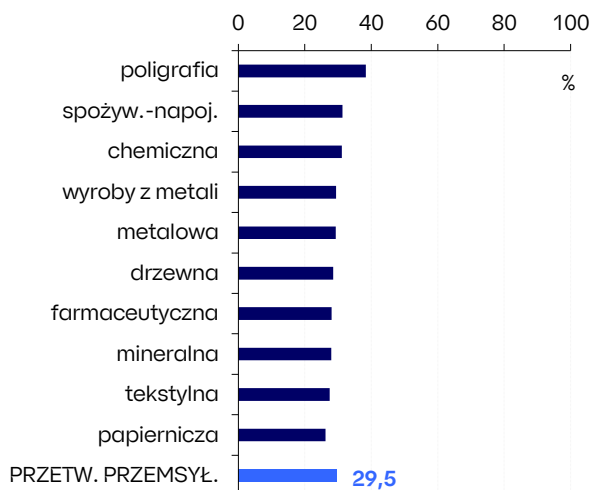
Ponad 80% firm wskazuje środki własne jako jedno ze źródeł finansowania inwestycji

Odsetek firm wskazujących poszczególne źródła finansowania inwestycji; mar'26



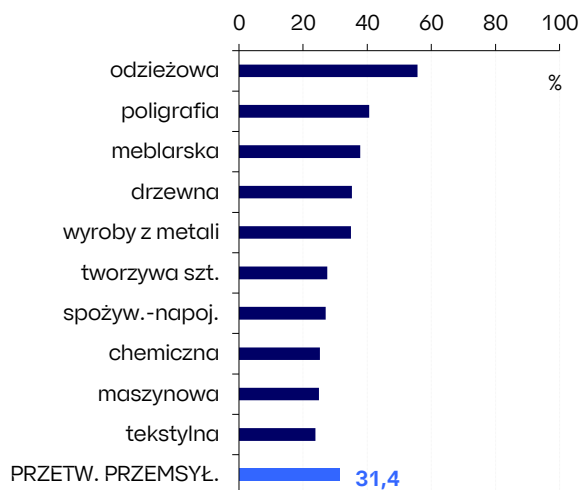
Blisko co trzecia firma z przetwórstwa planuje finansować tegoroczne inwestycje **kredytem**

Odsetek firm wskazujących kredyt bankowy jako źródło finansowania inwestycji – top-10 branż przetw.; mar'26



Podobnie w przypadku **leasingu** – to źródło finansowania deklaruje 31% firm

Odsetek firm wskazujących leasing jako źródło finansowania inwestycji – top-10 branż przetw.; mar'26





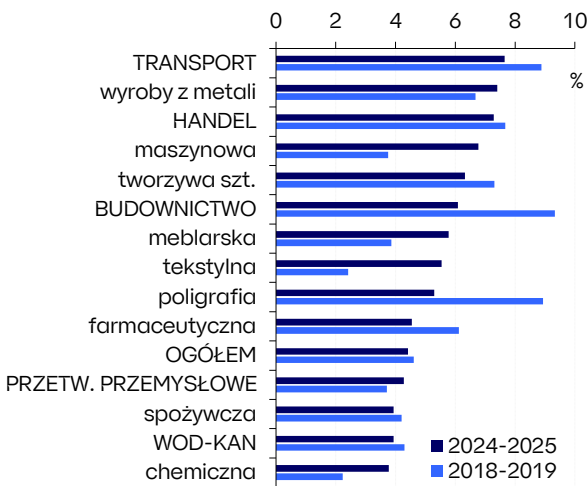
Leasing finansowy pokrywa 5% nakładów na środki trwałe firm

Dane GUS wskazują, że wykorzystanie leasingu finansowego koncentruje się w **przetwórstwie, transporcie i handlu**. Łącznie te branże w 2025 odpowiadały za blisko 70% wartości leasingu finansowego, podczas gdy ich udział w nakładach firm na środki trwałe wynosił 53%.

Najwyższy udział leasingu finansowego w nakładach firm charakteryzuje branże: **transportową, wyrobów z metali, handlową, maszynową oraz tworzyw sztucznych (>7%)**. W przetwórstwie wartość leasingu finansowego w ostatnich latach wzrosła najmocniej (nominalnie) w branżach: **chemicznej, papierniczej, maszynowej i produkcji napojów**.

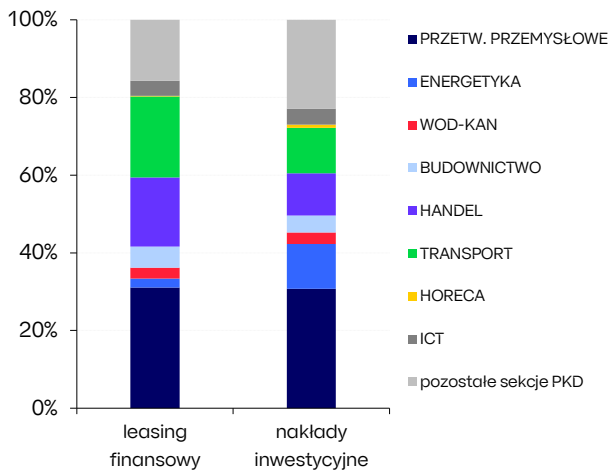
Transport z najwyższym udziałem leasingu w finansowaniu nakładów

Firmy >9 prac.; branże o największym udziale leasingu finansowego w wartości nakładów na środki trwałe; spośród branż objętych analizą



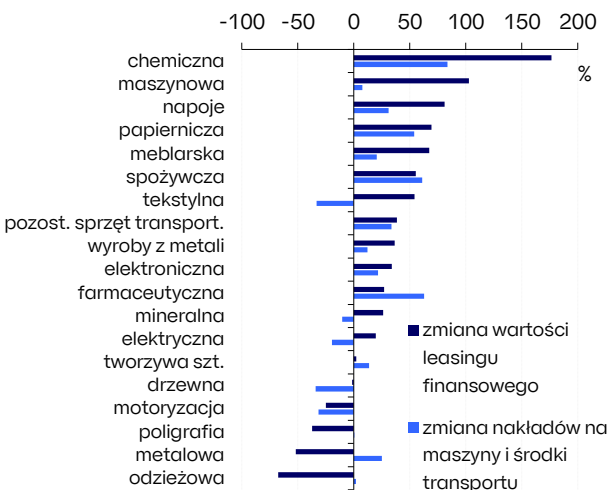
Leasing finansowy koncentruje się w przetwórstwie, transporcie i handlu

Firmy pow. 9 prac.; dane za 2025



W przetwórstwie leasing najsilniej wzrósł w produkcji chemikaliów, maszyn i napojów

Firmy >9 prac.; średnia 2024-2025 vs 2018-2019 (%)



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski



6. Perspektywy



Poprawa wyników finansowych firm sprzyja wzrostowi inwestycji w 2h26

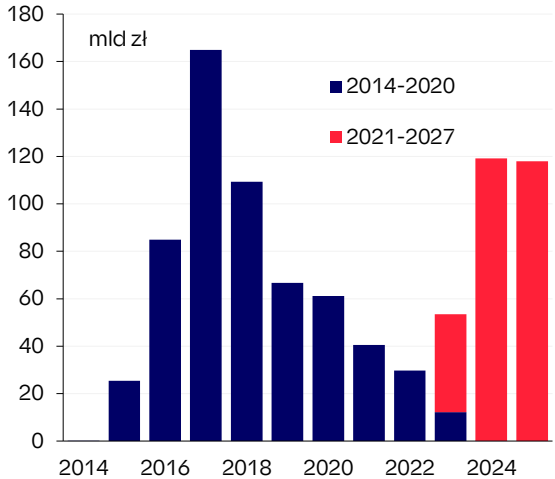
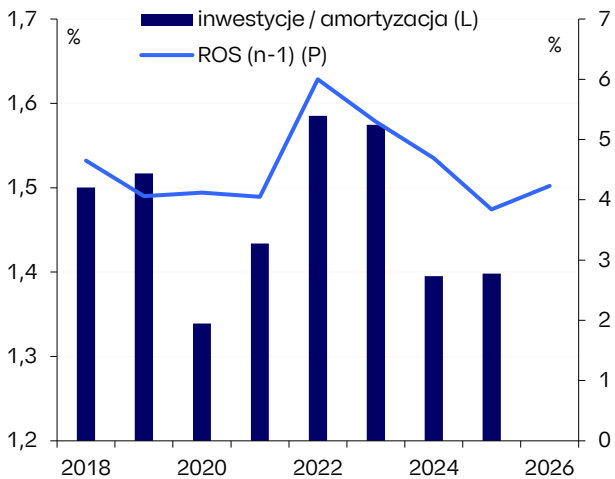
Stopa inwestycji wykazuje dodatnią korelację z rentownością sprzedaży netto (ROS) osiągniętą rok wcześniej. Wyższy ROS zwiększa możliwości finansowania nakładów inwestycyjnych i skłonność firm do rozpoczynania nowych projektów. Lekka poprawa w 2025 i już wyraźnie lepsze wyniki w 1h26 (por. s. 11) powinny sprzyjać aktywności inwestycyjnej firm

w perspektywie krótkookresowej. Największa poprawa rentowności w 1h26 nastąpiła w branżach: **chemicznej, tworzyw sztucznych, metalowej, elektronicznej, pozostałego sprzętu transportowego oraz tekstylnej.** Inwestycje w tych branżach mogą być napędzane nie tylko przez lepsze wyniki, ale także

popyt implikujący wzrost mocy produkcyjnych pod publiczne projekty infrastrukturalne i zamówienia zbrojeniowe. Skala ożywienia inwestycyjnego będzie zależała również od dostępu do zewnętrznego finansowania. Czynnikiem sprzyjającym inwestycjom są środki z KPO, fundusze unijnych na lata 2021-2027 i programów rządowych.

Lepsze wyniki firm w 2025 sprzyjają odbiciu inwestycji w 2026
Firmy pow. 9 prac.

Ruszyło wsparcie z budżetu UE
Realizacja programów UE (przedsiębiorstwa) wg okresów programowania – wartość podpisanych umów



Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

Na wzrost inwestycji wskazują też dane o kredytach, choć w 1h26 firmy rozpoczęły mało nowych projektów

W scenariusz ożywienia inwestycji wpisuje się **solidne odbicie wartości kredytów inwestycyjnych na koniec 2025 i w 1h26** (wg monitoringu NBP), przy niskiej dynamice cen dóbr i usług inwestycyjnych.

Niższe stopy procentowe będące skutkiem łagodnego luzowania polityki pieniężnej, wspieranego przez procesy dezinflacyjne, sprzyjały popytowi na finansowanie zewnętrzne w 2h25 i 1h26. Z kolei obecna presja inflacyjna, związana z zakłóceniami wywołanymi przez wojnę na Bliskim Wschodzie, zawężyła drastycznie

przestrzeń do sygnalizowanych wcześniej ewentualnych obniżek stóp w 2h26. Obecnie oceniamy, że kolejna obniżka stóp będzie możliwa najwcześniej w 2q27.

Szacujemy, że stosunkowo wysokie tempo wzrostu zobowiązań długoterminowych utrzyma się w najbliższych miesiącach. Dodatkowo historycznie wysoki poziom relacji depozytów do zobowiązań przedsiębiorstw niefinansowych (nadpłynność) może wskazywać na spory, krótkookresowy potencjał finansowania projektów inwestycyjnych również w oparciu o środki

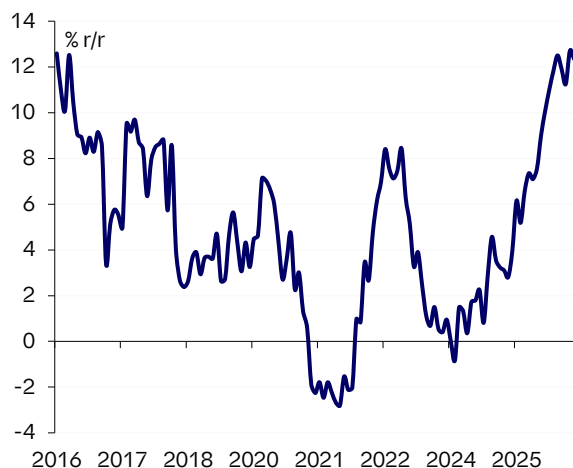
własne.

Poważną rysą na tym pozytywnym obrazie są dane o wartości kosztorysowej nowo rozpoczynanych inwestycji.

W grupie przedsiębiorstw o zatrudnieniu >9 prac. liczba nowo rozpoczynanych inwestycji w 1h26 była o 13,1% niższa niż w 1h25, a ich wartość o 18,6% niższa (dane PONT Info). Warunki finansowe tworzą więc przestrzeń do wzrostu inwestycji, jednak omawiane dane sugerują, że firmy w dużej mierze kontynuują wcześniej rozpoczęte inwestycje.

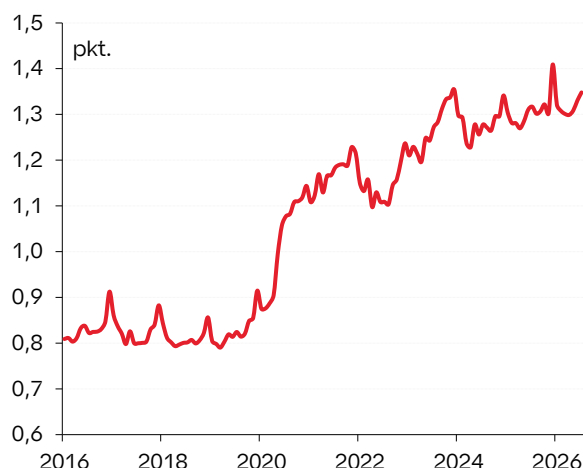
Wzrasta popyt na kredyty inwestycyjne...

Zmiana wartości kredytów inwestycyjnych – przedsiębiorstwa niefinansowe



... dodatkowo poziom depozytów do kredytów jest wciąż historycznie wysoki

Relacja wartości depozytów do zobowiązań – przedsiębiorstwa niefinansowe



Duże publiczne programy inwestycyjne mogą dać impuls do wzrostu aktywności inwestycyjnej firm

W najbliższych kilku latach polska gospodarka będzie funkcjonować w warunkach bezprecedensowej skali inwestycji publicznych.

Obejmują one kluczowe obszary transformacji energetycznej, rozbudowę infrastruktury transportowej oraz wzmacnianie zdolności obronnych. Programy te mogą stanowić silny impuls popytowy dla sektora przedsiębiorstw.

Bezpośredni wpływ inwestycji publicznych na aktywność inwestycyjną firm będzie widoczny przede wszystkim po stronie wykonawców i podwykonawców, głównie w branży budowlanej, ale także w wybranych segmentach przetwórstwa przemysłowego, energetyce oraz innych sektorach dostarczających dobra inwestycyjne i usługi specjalistyczne. **Wzrost portfela zamówień i przychodów firm może zachęcić część z nich do zwiększenia aktywności inwestycyjnej**, zarówno w zakresie rozbudowy dotychczasowych mocy produkcyjnych, jak i dostosowywania profilu działalności do projektów publicznych.

Oczywiście należy liczyć się z tym, że **część zwiększonego popytu inwestycyjnego zostanie zaspokojona przez import**, zwłaszcza w obszarach wymagających niektórych zaawansowanych, mocno wyspecjalizowanych lub niszowych technologii, sprzętu czy kompetencji. W tym kontekście istotna jest inicjatywa **local content (komponent krajowy)**, rozwijana przez rząd. Jej celem jest zwiększenie udziału krajowych przedsiębiorstw w realizacji dużych projektów inwestycyjnych.

Poza bezpośrednim i pośrednim (efekty mnożnikowe) impulsem popytowym duże inwestycje publiczne mogą oddziaływać na firmy również poprzez poprawę warunków prowadzenia działalności (efekty katalityczne, pozytywny wpływ na produktywność). **Rozbudowa infrastruktury transportowej i energetycznej obniża koszty, ogranicza ryzyko oraz tworzy nowe możliwości biznesowe**, zwiększając opłacalność projektów prywatnych. W dłuższym horyzoncie czynniki te sprzyjają skłonności firm do inwestowania. Taką tezę wspiera

np. [badanie](#) De Santis and Vinci (EBC, 2025), określające wpływ funduszy UE na inwestycje prywatne firm w latach 2000-2021. Autorzy wykazali, że 1 EUR wydatków z europejskich funduszy strukturalnych zwiększało inwestycje prywatne o ok. 1,1 EUR po dwóch latach. Z kolei [analiza](#) EBC z 2026 podkreśla, że Inwestycje publiczne wspierają wzrost gospodarczy szczególnie wtedy, gdy pobudzają nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw.

Wysoka aktywność inwestycyjna sektora publicznego może co prawda, w niektórych przypadkach, prowadzić do ograniczania inwestycji prywatnych, m.in. poprzez wzrost kosztów realizacji projektów i ograniczenie dostępności zasobów (efekt „crowding out”). Biorąc jednak pod uwagę charakter inwestycji publicznych w Polsce, szczególnie w obszarze energetyki i transportu, ale również w pewnym stopniu obronności, oceniamy, że ich bilans oddziaływania na aktywność inwestycyjną firm będzie dodatni.

Projekty publiczne tworzą wieloletni portfel zamówień dla przemysłu i budownictwa – istotna rola local content

Portfel największych projektów publicznych jest zdominowany przez inwestycje transportowe i energetyczne, które będą generować zamówienia co najmniej do połowy lat 30. W naszej ocenie **największy bezpośredni impuls trafi do budownictwa, producentów materiałów budowlanych, konstrukcji i wyrobów metalowych, maszyn oraz urządzeń elektrycznych i elektronicznych**. Skorzystają również **dostawcy systemów ICT oraz usług projektowych**

i inżynierskich. Mniejsze wartościowo programy w ochronie zdrowia, gospodarce wodno-kanalizacyjnej i cyfryzacji tworzą bardziej wyspecjalizowany popyt, choć nadal skorzystają na nim w dużej mierze firmy z wymienionych wcześniej branż. Wysoka wartość inwestycji publicznych nie gwarantuje automatycznego wzrostu nakładów przedsiębiorstw. **Oddziaływanie na poziom inwestycji prywatnych będzie silniejsze, jeśli zamówienia trafią do firm**

mocno związanych z polską gospodarką i do ich lokalnych dostawców, a ich strumień będzie przewidywalny. Wieloletni charakter przedsięwzięć może skłaniać krajowych dostawców do zdobywania nowych kompetencji i rozbudowy mocy. Ryzyka spiętrzenia inwestycji nadal jednak istnieją - projekty finansowane z KPO kumulują wydatki w 2026, natomiast nakłady na energetykę jądrową przyspieszą po 2028.

Wybrane publiczne programy inwestycyjne

Projekt lub program	Obszar	Szacunkowa skala	Orientacyjna realizacja
Programy Drogowe (RPBDK, RP 100 Obwodnic, PWKSD)	Transport	261 mld zł	2026-2033
Elektrownia jądrowa Lubiatowo-Kopalino	Energetyka	>192 mld zł	prace przygotowawcze od 2025, budowa 2028-2038
Krajowy Program Kolejowy, Kolej+ PKP PLK	Transport	111 mld zł	2026-2032 (budżet KPK wg planu rządu z 30.10.2025)
Port Polska (d. CPK)	Transport	131 mld zł (w tym 72 mld zł na inwestycje kolejowe)	2026–2032+ (otwarcie lotniska koniec 2032)
Plan Rozwoju Sieci Przesyłowej PSE	Energetyka	> 68 mld zł	2027-2036
Inwestycje portowe i morskie	Transport	37 mld zł	2026-2030
Inwestycje KPO w ochronie zdrowia	Ochrona zdrowia	18 mld zł	2024-2026
Tarcza Wschód	Obronność	10 mld zł	2024-2028
Inwestycje wodno-kanalizacyjne FENIKS	Wod-kan	4,5 mld zł (wysokość wsparcia UE)	2021-2027
Termomodernizacja szkół i przedszkoli	Budynki publiczne	3,78 mld zł; docelowo ok. 1000 placówek	KPO do 2026, następnie kontynuacja ze środków Funduszu Modernizacyjnego

Źródło: PKO Bank Polski

Które branże przetwórstwa planowały zwiększyć nakłady?

Szczegółowych danych o koniunkturze inwestycyjnej w przetwórstwie przemysłowym dostarczają wyniki wcześniejszego badania z marca 2026. Wskaźnik planowanych inwestycji był dodatni i wyniósł 4,7 pkt, wskazując na przewagę firm planujących wzrost nakładów. Najwyższą wartość wskaźnika zanotowali **producenci pozostałego sprzętu transportowego, żywności i napojów, elektroniki** oraz **wyr. farmaceutycznych**,

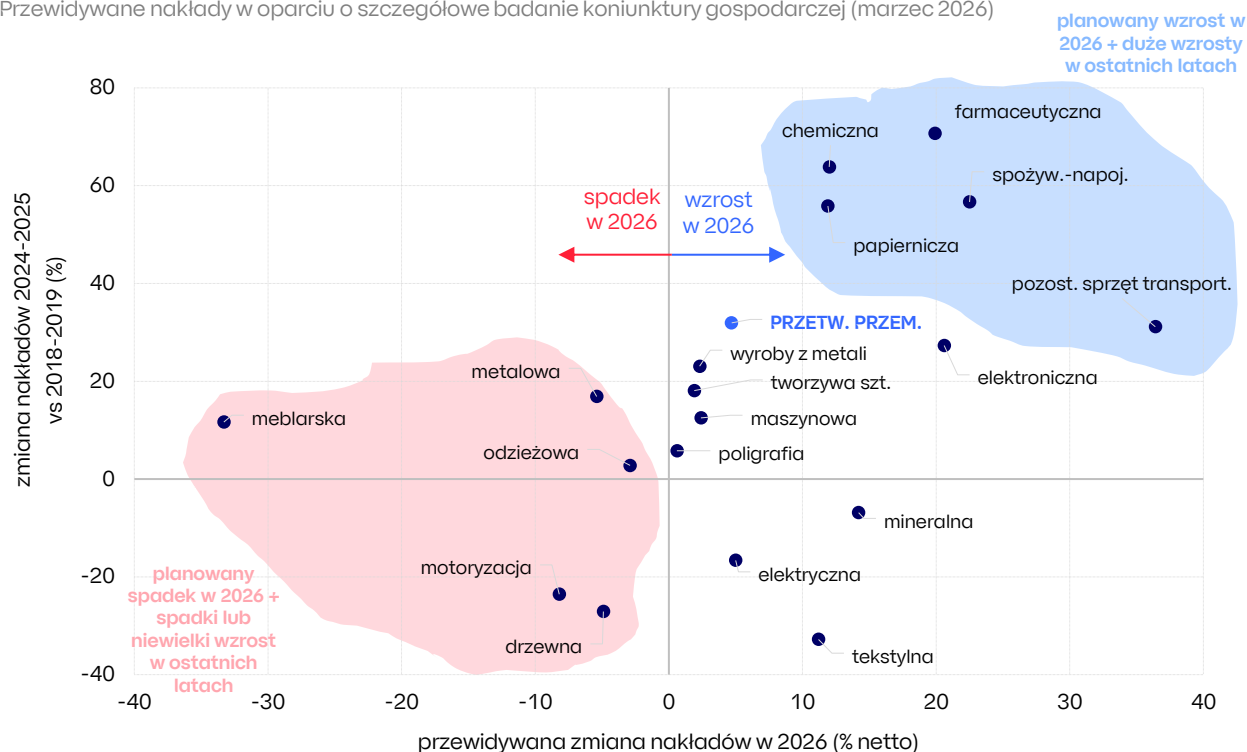
kontynuując tendencję wzrostu nakładów z ostatnich lat.

Na przeciwnym biegunie znajdują się **producenci mebli** oraz **firmy motoryzacyjne**. Pesymizm w branży meblarskiej wiążemy ze słabą koniunkturą, podobnie w branży **drzewnej i odzieżowej**, które również ograniczają inwestycje. Słaba sytuacja motoryzacji jest m.in. pochodną nasilonej konkurencji z Chin.

Dane te potwierdzają wyjątkowo **silne zróżnicowanie sytuacji w przetwórstwie przemysłowym**. Objawia się ono również w zróżnicowaniu oczekiwań odnośnie do wydatków inwestycyjnych. Może to sprzyjać dalszemu przesunięciu struktury nakładów w kierunku wybranych sektorów bardziej zaawansowanych technologicznie i mniej podatnych na wahania popytu.

Większość branż przetwórstwa przewiduje wzrost inwestycji w 2026

Przewidywane nakłady w oparciu o szczegółowe badanie koniunktury gospodarczej (marzec 2026)





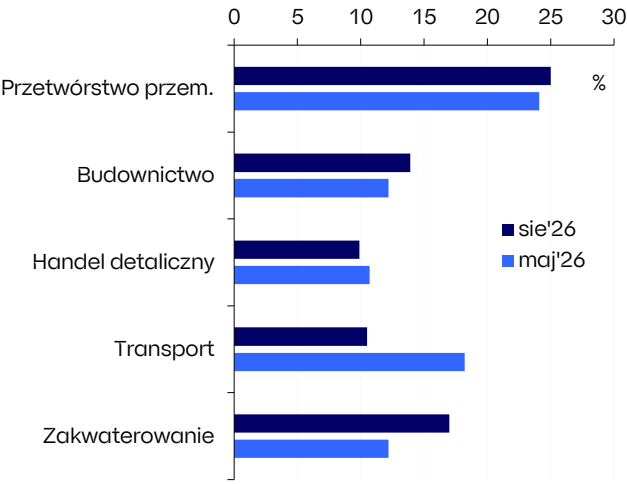
Bieżące badania koniunktury wskazują jednak na utrzymującą się ostrożność inwestycyjną firm

Najnowsze dostępne wyniki badania koniunktury w nie wskazują na szerokie ożywienie inwestycji. We wszystkich pięciu dużych sekcjach PKD w sierpniu 2026 odsetek firm przewidujących wzrost nakładów nie przekracza 25%. W **transporcie** odsetek firm spodziewających się wzrostu nakładów spadł względem badania z maja 2026, podobnie, choć w mniejszym stopniu, w przypadku **handlu**. Poprawę

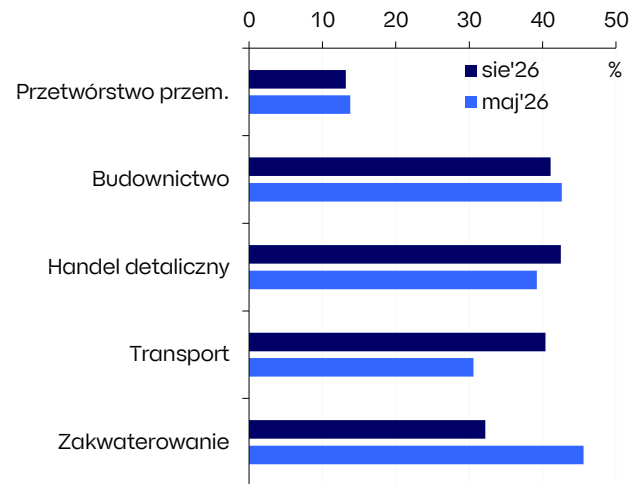
wskaźnika odnotował natomiast sektor **HoReCa**, a także w mniejszej skali **budownictwo i przetwórstwo przemysłowe**. W większości sektorów dominuje zamiar utrzymania nakładów na dotychczasowym poziomie. Warto też zwrócić uwagę, że z wyjątkiem przetwórstwa, brak planów inwestycyjnych nadal deklaruje 30-40% firm. **Dane te, oparte na deklaracjach firm, nie wskazują raczej na początek silniejszego cyklu**

inwestycyjnego. Najważniejszą barierą aktywności inwestycyjnej są w opinii firm wysokie koszty realizacji projektów. Niepewność makroekonomiczna pozostaje istotnym ograniczeniem, a w zakwaterowaniu i gastronomii gwałtownie wzrosło znaczenie niedostatecznego popytu. Być może oznacza to, że duża część inwestycji będzie realizowana przez wąską grupę, największych przedsiębiorstw.

Poza przetwórstwem przemysłowym wzrostu inwestycji spodziewa się jedynie 10-15% firm
% firm zakładających wzrost inwestycji w 2026



30-40% firm poza przetwórstwem w ogóle nie planuje inwestycji w 2026
% firm deklaruujących brak planów inwestycyjnych w 2026



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Perspektywy aktywności inwestycyjnej firm (1/3)

Przetwórstwo przemysłowe

Perspektywy inwestycji w przetwórstwie są umiarkowanie pozytywne, ale silnie zróżnicowane pomiędzy branżami. Podczas ostatniego szczegółowego badania koniunktury (z marca 2026) więcej firm przemysłowych planowało zwiększenie nakładów inwestycyjnych w 2026 niż ich zmniejszenie, szczególnie w branżach **produkcji żywności i napojów, elektroniki, wyrobów farmaceutycznych oraz pozostałego sprzętu transportowego.**

Firmy **branży spożywczej** komunikują inwestycje w rozbudowę i modernizację mocy produkcyjnych w tym rozwój produktów o wyższej wartości dodanej, m.in. żywności funkcjonalnej i convenience, automatyzację i wzrost efektywności (rosnąca konkurencja zagraniczna) oraz rozwój infrastruktury logistycznej. Podobnie jak w innych branżach, coraz większego znaczenia nabierają inwestycje w efektywność energetyczną i OZE. Lepsze wyniki w 2025 oraz deklaracje firm wskazują na możliwość wzrostu inwestycji w branżach takich jak przetwórstwo mięsa, piekarnictwo, produkcja słodczy, produkcja żywności homogenizowanej i dietetycznej,

ale również w przetwórstwie mleka, choć w tym przypadku hamująco może działać obserwowane osłabienie koniunktury w branży.

W **produkcji napojów** możliwe są dalsze dostosowania linii produkcyjnych, systemów IT i procesów logistycznych do systemu kaucyjnego i nowych wymagań dotyczących opakowań.

Przemysł farmaceutyczny korzysta z kolei na unijnych rozwiązaniach mających na celu zwiększanie produkcji leków krytycznych i ograniczanie zależności od dostaw spoza Europy. Sprzyja to inwestycjom w nowe moce produkcyjne i modernizację zakładów. Jednocześnie rozwój leków biologicznych, biopodobnych i generycznych będzie zwiększał zapotrzebowanie na nowe technologie i zaplecze B+R.

Producenci sprzętu transportowego obecnie wyraźnie zwiększają skalę produkcji i korzystają z realizacji dużych zamówień związanych z koleją, lotnictwem, energetyką i obronnością.

Relatywnie wysoką skłonność do rozbudowy mocy wykazują również producenci **tworzyw sztucznych.**

Wysoką aktywność inwestycyjną mogą również utrzymywać

branże **chemiczna i papiernicza**, w których nakłady będą prawdopodobnie w dużej mierze nadal napędzane potrzebą ograniczania zużycia energii i emisyjności. Podobne potrzeby dotyczą **producentów metali, szkła i wyrobów mineralnych**, jednak słabsza rentowność w tych branżach może ograniczać skalę lub zakres nowych projektów, co może oznaczać skupienie się na modernizacji istniejących instalacji.

Słabszej aktywności inwestycyjnej można oczekiwać w meblarstwie, motoryzacji oraz branżach drzewnej i odzieżowej. Meblarstwo i przemysł drzewny odczuwają słabą koniunkturę oraz rosnącą konkurencję ze strony chińskich producentów. Podobnie motoryzacja, choć tutaj inwestycje mogą być częściowo wymuszone koniecznością transformacji technologicznej związanej z elektromobilnością. Firmy z tych branż stoją przed istotnym dylematem – z jednej strony słabsza koniunktura i presja na marże zmniejsza możliwości i skłonność do inwestowania, z drugiej strony brak inwestycji może w dłuższym okresie pogłębić problemy osłabiając ich konkurencyjność.

Perspektywy aktywności inwestycyjnej firm (2/3)

Energetyka

Firmy energetyczne w najbliższych latach będą głównym motorem inwestycji w polskiej gospodarce. Potrzeby transformacji energetycznej całej gospodarki są szacowane na 1,04-1,13 bln zł w latach 2026-2030. Istotną część tych nakładów przypadnie na nowe źródła wytwórcze, sieci przesyłowe i dystrybucyjne, ciepłownictwo oraz magazynowanie energii. W inwestycjach sieciowych, jądrowych i offshore dominować będą agendy rządowe oraz spółki skarbu państwa. Kapitał prywatny będzie natomiast odgrywał dużą rolę w rozwoju OZE, magazynów energii i rozwiązań wspierających elastyczność systemu. Znaczące nakłady będą kierowane na modernizację sieci ciepłowniczych, kotły elektryczne, pompy ciepła i wykorzystanie ciepła odpadowego. Kierunki nakładów obejmą również cyfryzację sieci, automatykę, systemy pomiarowe oraz cyberbezpieczeństwo umożliwiające m.in. poprawę kontroli nad rozproszonymi źródłami OZE oraz zwiększenie odporności na zagrożenia fizyczne i cybernetyczne.

Wod-kan i odpady

Branże wodno-kanalizacyjna i odpadowa prawdopodobnie utrzymają wysoką intensywność inwestycji, wynikającą z konieczności utrzymania znacznego majątku, jego rozbudowy i dostosowania do wzrastających wymogów. Nakłady będą kierowane na rozbudowę i modernizację sieci, podnoszenie parametrów oczyszczania ścieków i jakości wody, automatykę i monitoring, ograniczanie strat, poprawę efektywności energetycznej oraz zwiększanie odporności infrastruktury na zagrożenia (np. cybernetyczne czy gwałtowne zjawiska pogodowe). W obszarze gospodarki odpadami stale wzrastające wymogi również oznaczają konieczność ogromnych inwestycji w nowe moce zbierania, sortowania, przerabiania lub unieszkodliwiania odpadów. Inwestycje będą w dużym stopniu zależne od środków publicznych, samorządowych i unijnych, dlatego ich realizacja może się kumulować w zależności od cyklu programów finansowania. Łączną dynamikę nakładów będą kształtować przede wszystkim największe przedsiębiorstwa komunalne i prywatne dysponujące większą zdolnością do finansowania i prowadzenia złożonych projektów.

Budownictwo

Budownictwo ma szansę stać się głównym beneficjentemżywienia inwestycyjnego w gospodarce, co może się przełożyć na inwestycje samych firm budowlanych. To jedyny analizowany sektor, w którym relacja nakładów do przychodów w latach 2024-2025 była wyższa niż przed pandemią. W kolejnych latach popyt będą wspierać projekty transportowe, energetyczne, obronne, wodno-kanalizacyjne oraz termomodernizacyjne. Korzystny będzie ich wieloletni charakter, zwiększający przewidywalność portfela zamówień. Nie oznacza to jednak boomu inwestycyjnego w całej branży. W badaniu koniunktury z maja 2026 ponad 40% firm budowlanych deklarowało brak planów inwestycyjnych. Nakłady mogą koncentrować się w dużych przedsiębiorstwach i obejmować maszyny budowlane, środki transportu, systemy IT oraz technologie ograniczające nakłady pracy i zużycie materiałów. Mniejsze firmy mogą zachowywać ostrożność ze względu na koszty finansowania oraz ryzyko kumulacji projektów. Spiętrzenie zamówień może podnosić ceny pracy i materiałów, ograniczając rentowność i zdolność wykonawców do finansowania własnych inwestycji.

Perspektywy aktywności inwestycyjnej firm (3/3)

Handel

W handlu bardziej prawdopodobna jest stabilizacja stopy inwestycji niż jej wzrost. Badanie koniunktury z maja 2026 wskazuje, że zarówno w handlu hurtowym, jak i detalicznym, więcej firm przewidywało spadek inwestycji niż wzrost, a ok. 40% nie miało planów inwestycyjnych. Słabsze oczekiwania popytowe będą ograniczać skłonność do rozbudowy sieci dystrybucji i powierzchni handlowych. Nakłady będą prawdopodobnie koncentrować się na modernizacji istniejących placówek, automatyzacji logistyki, rozwiązaniach wspierających sprzedaż wielokanałową oraz zarządzanie danymi i zapasami. Dla części firm impulsem będą wysokie koszty energii, skłaniające do zwiększenia efektywności energetycznej (oświetlenie, chłodzenie, ogrzewanie) i uruchomienia własnych OZE. Koniunktura w branży nie jest złą, ale jednocześnie utrzymują się obawy co do przyszłości, a konkurencja jest bardzo silna. Stąd perspektywy inwestycji w branży są dość niepewne.

Transport

Branża transportowa prawdopodobnie utrzyma wysoką relację inwestycji do przychodów, choć głównie

za sprawą największych podmiotów. Duże firmy odpowiadają już za ponad 4/5 nakładów sektora, a ważną rolę odgrywają przedsiębiorstwa z przewagą kapitału publicznego. Badanie z maja 2026 pokazuje lekką poprawę oczekiwań względem poprzedniego roku, ale nadal więcej firm przewiduje spadek niż wzrost inwestycji. Główne kierunki nakładów obejmą: zakup środków transportu (w tym wymiana lub rozwój floty/taboru), rozwój i automatyzację infrastruktury magazynowej i intermodalnej oraz systemy zarządzania. Rosnąć będą również inwestycje w stacje ładowania pojazdów, telematykę, cyberbezpieczeństwo i rozwiązania poprawiające efektywność energetyczną (budynków, pojazdów, operacji).

HoReCa

Perspektywy inwestycyjne zakwaterowania i gastronomii są wyraźnie słabsze niż w większości analizowanych sektorów. Częściowo jest to wynik stosunkowo wysokiej aktywności inwestycyjnej branży w ostatnich latach. W maju 2026 spadku nakładów oczekiwało 32% firm, a wzrostu jedynie 12%. Jednocześnie 46% przedsiębiorstw deklarowało brak planów inwestycyjnych. Silnie wzrosło znaczenie bariery

niedostatecznego popytu, a istotne są również wysokie koszty inwestycji oraz utrudniony dostęp do finansowania. Nakłady mogą obejmować remonty, energooszczędne wyposażenie, automatyzację obsługi oraz rozwiązania IT (np. systemy rezerwacyjne i płatnicze). Inwestycje rozwojowe skoncentrują się w największych sieciach oraz w obiektach położonych w atrakcyjnych lokalizacjach.

ICT

Sektor ICT prawdopodobnie utrzyma wysoką intensywność inwestycji, gdyż ma korzystne perspektywy popytowe.

Krajowe firmy ICT w 2025 zwiększyły nakłady w większej skali niż wzrosły ich przychody. Popyt nadal będzie wzmacniać wdrożenia AI, automatyzacja, cyberbezpieczeństwo oraz nowe wymogi regulacyjne. Dodatkowe zamówienia wygenerują inwestycje publiczne w energetyce, transporcie, ochronie zdrowia, wod-kan i obronności. Największe nakłady rzeczowe branży skoncentrują się na centrach danych i infrastrukturze telekomunikacyjnej. W szerszej grupie firm dominować będą oprogramowanie, licencje i rozwój własnych rozwiązań.



Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.

ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa

e-mail: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Sektorowych

Michał Koleśnikow (Dyrektor)	michal.kolesnikow@pkobp.pl	+48 723 672 759
Aleksandra Balkiewicz-Żerek	aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl	+48 785 065 517
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	+48 785 065 543
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	+48 723 672 235
Maciej Rozkrut	maciej.rozkrut@pkobp.pl	+48 785 065 524
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	+48 887 091 976
Karolina Sędzimir	karolina.sedzimir@pkobp.pl	+48 883 370 847

Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

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](https://centrumanaliz.pkobp.pl)

[X @PKO_Research](#)



Bank Polski

Centrum
Analiz



Bank Polski

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, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.