

ALERT RYZYKA

2 marca 2026 r.

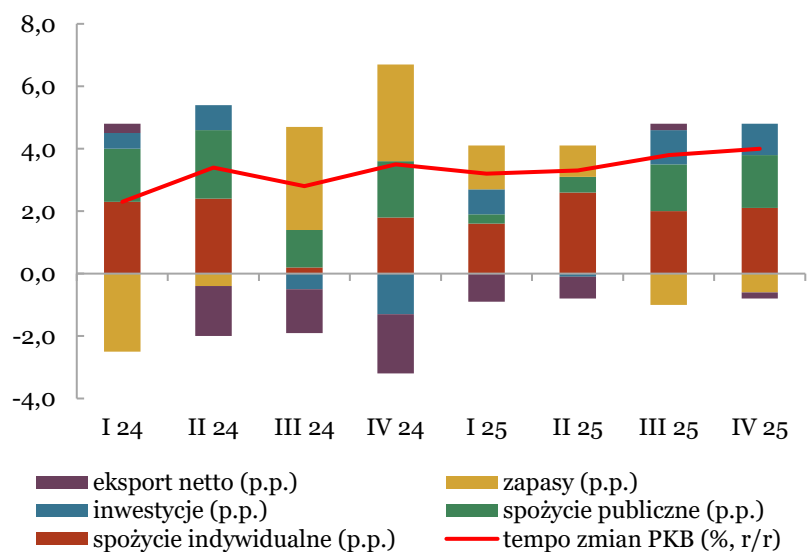
Według wstępnych danych GUS w IV kwartale 2025 r. PKB niewyrównany sezonowo zwiększył się realnie o 4,0% r/r. Na ten wzrost wpłynęło zwiększenie popytu krajowego o 4,3% r/r. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych zwiększyło się o 4,2% r/r, a spożycie publiczne o 7,3% r/r. Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 4,7% r/r, a stopa inwestycji wyniosła 22,3% wobec 22,4% rok wcześniej.

Na wzrost produktu krajowego brutto dodatnio wpłynęły spożycie w sektorze gospodarstw domowych (+2,1 p.p.) i publicznym (+1,7 p.p.), a także popyt inwestycyjny (+1,0 p.p.). PKB obniżyła zmiana stanu zapasów (-0,6 p.p.) i wyniki handlu zagranicznego (-0,2 p.p.)

ZA GARŚĆ DOLARÓW WIĘCEJ

Opublikowane dziś przez GUS kwartalne dane o PKB potwierdzają to, co można było wywnioskować z informacji na temat danych rocznych i większych zaskoczeń nie przyniosły. Do ewentualnego zastanowienia skłaniać może wysoka zmienność inwestycji, a także utrzymujący się od końca 2023 r. silny wpływ spożycia publicznego na tempo zmian PKB niewyrównanego sezonowo.

Tempo wzrostu gospodarczego i skala wpływu poszczególnych kategorii na wzrost realny PKB



Źródło: GUS.

KOMENTARZ

Dane na temat PKB potwierdzają utrzymanie silnego popytu konsumpcyjnego, który za wyjątkiem słabszego I kwartału pozostawał mocny przez cały miniony rok. Tempo zmian inwestycji okazało się słabsze od pierwotnych oczekiwań. W warunkach przesuwania w czasie wykorzystania środków z Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności oraz ograniczonej liczby przetargów w 2025 r. trudno było oczekiwać dwucyfrowej dynamiki zmian tej pozycji w ostatnim kwartale minionego roku. Część robót przesunięto na 2026 r. i ich wpływ w statystykach GUS dopiero się ujawni. W danych na temat wartości dodanej brutto można za to dostrzec utrzymanie wzrostowej tendencji realnego wzrostu tej wartości w budownictwie i przemyśle, choć w tym drugim dziale odnotowano pewne pogorszenie sytuacji w porównaniu z III kwartałem 2025 r.

Sytuacja polskiego sektora przemysłowego i budowlanego nie jest jednoznaczna. Wprawdzie oba działy będą beneficjentami spodziewanej poprawy koniunktury i dalszego złagodzenia polityki pieniężnej w Polsce, a także rosnącego popytu związanego z budową obiektów infrastrukturalnych i związanych z obronnością, to skala niepewności jest wciąż duża. Potwierdza to opublikowany również dziś odczyt wskaźnika PMI dla polskiego sektora przemysłowego, który wskazuje, że napływ nowych zamówień jest wciąż słaby, rośnie za to inflacja kosztowa. Wzrost kosztów działalności, ograniczający aktywność gospodarczą, może dodatkowo pogłębić destabilizujące rynki surowcowe przedłużenie konfliktu zbrojnego między Stanami Zjednoczonymi i Izraelem a Iranem. Zamknięcie przez ten ostatni kraj cieśniny Ormuz może odciąć dostawców ropy z Bliższego Wschodu od światowego rynku i doprowadzić do skokowego wzrostu jej ceny.