

PKB przyspiesza, inwestycje wracają do gry

Dział Analiz
Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz
Makroekonomicznych
agata.filipowicz-
rybicka@alior.pl

Marcin Bogusz
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
marcin.bogusz2@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
marta.skrzypczynska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

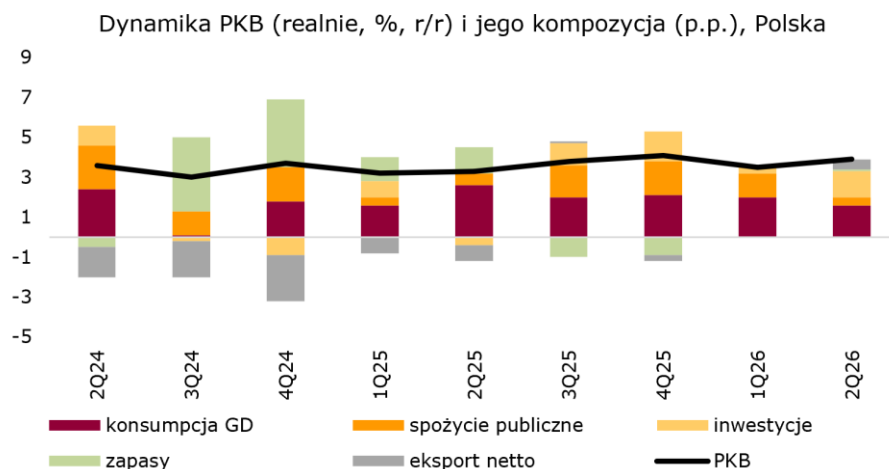
Alior Bank S. A.
ul. Chmielna 69
02-232 Warszawa

Według wstępnego szacunku GUS w 2Q'26 realny wzrost PKB przyspieszył do 3,9% r/r wobec 3,5% r/r kwartał wcześniej, a gospodarka zwiększyła się o 1,0% k/k po korekcie sezonowej. Jednocześnie szybki szacunek GUS, opublikowany w połowie sierpnia, został skorygowany w górę o 0,1 p.p. Solidny wzrost jest tym bardziej warty uwagi, że został wygenerowany w wymagającym otoczeniu nasilającego się szoku naftowego. Dane potwierdzają utrzymanie solidnej aktywności gospodarczej w Polsce, przy jednoczesnej zmianie jej struktury. Popyt krajowy pozostał głównym źródłem wzrostu, a słabszą dynamikę konsumpcji zrekompensowało wyraźne przyspieszenie inwestycji. Dodatkowym wsparciem dla gospodarki był dodatni wkład eksportu netto, który w poprzednim kwartale miał neutralny wpływ.

Najważniejszą zmianą w strukturze wzrostu w 2Q'26 było wyraźne odbicie aktywności inwestycyjnej. Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 8,4% r/r wobec 2,4% r/r w 1Q'26, a stopa inwestycji zwiększyła się do 16,1% z 15,1% rok wcześniej. Jednocześnie spożycie ogółem wzrosło o 2,5% r/r wobec 3,9% r/r kwartał wcześniej. Dynamika konsumpcji gospodarstw domowych spowolniła o 0,5 p.p. do 2,8% r/r, natomiast spożycie publiczne mocno wyhamowało, do 1,7% r/r. Po stronie podażowej obraz gospodarki był korzystniejszy niż na początku roku. Wartość dodana brutto wzrosła o 3,6% r/r, w tym w przemyśle o 6,5% r/r, handlu i naprawach oraz transporcie i gospodarce magazynowej po 4,0% r/r, a w budownictwie o 3,0% r/r, po spadku o 4,5% r/r w 1Q'26. Słaba pozostała działalność finansowa i ubezpieczeniowa, w której wartość dodana kontynuowała spadek, kurcząc się o 3,0% r/r.

Struktura wzrostu w 2Q'26 była bardziej zrównoważona niż w poprzednim kwartale. Popyt krajowy zwiększył dynamikę PKB o 3,4 p.p., nieznacznie mniej niż w 1Q'26, kiedy jego wkład wyniósł 3,5 p.p. Wkład spożycia ogółem obniżył się do 2,0 p.p. z 3,2 p.p., w tym konsumpcji gospodarstw domowych do 1,6 p.p. z 2,0 p.p., a spożycia publicznego do 0,4 p.p. z 1,2 p.p. Jednocześnie wkład akumulacji brutto wzrósł do 1,4 p.p. z 0,3 p.p., przede wszystkim za sprawą zwiększenia wkładu nakładów brutto na środki trwałe do 1,3 p.p. z 0,3 p.p. Zmiany zapasów dodały 0,1 p.p., natomiast eksport netto podwyższył tempo wzrostu PKB o 0,5 p.p. Oznacza to, że wzrost gospodarczy w 2Q'26 był oparty nie tylko na konsumpcji, lecz w większym stopniu także na inwestycjach i handlu zagranicznym.

Perspektywy wzrostu na kolejne kwartały pozostają umiarkowanie korzystne, nadal obciążone są ryzykami związanymi z szokiem naftowym. Dane za 2Q'26 potwierdziły wyraźne ożywienie inwestycji oraz odbicie aktywności budowlanej po słabym początku roku. Jednocześnie bieżące dane miesięczne wskazują na utrzymującą się odporność przemysłu, wspieranego przede wszystkim przez popyt na dobra inwestycyjne oraz zaopatrzeniowe, co może świadczyć zarówno o wzroście aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, jak i odbudowie zapasów. W najbliższym czasie aktywności gospodarczej powinien nadal sprzyjać napływ środków unijnych związanych z KPO i programem SAFE, który wspiera koniunkturę zarówno w przemyśle, jak i budownictwie. Z drugiej strony utrzymujące się wysokie ceny surowców, zakłócenia w łańcuchach dostaw oraz słabsza dynamika konsumpcji gospodarstw domowych mogą ograniczać potencjał ożywienia w kolejnych kwartałach.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatniej stronie raportu. Infolinia Alior Bank: z telefonów komórkowych i stacjonarnych: 19 503; z zagranicy: +48 12 19 503, +48 12 370 74 00. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu korporacyjnego: tel. 22 531 93 20; 12 682 41 04. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw: tel. 22 531 99 40.

Raport Specjalny

poniedziałek, 31 sierpnia 2026



Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podjęwszy decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.