

Mocna końcówka roku na PKB – popyt krajowy dominuje

Dział Analiz
Makroekonomicznych

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

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
pawel.bojar@alior.pl

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

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

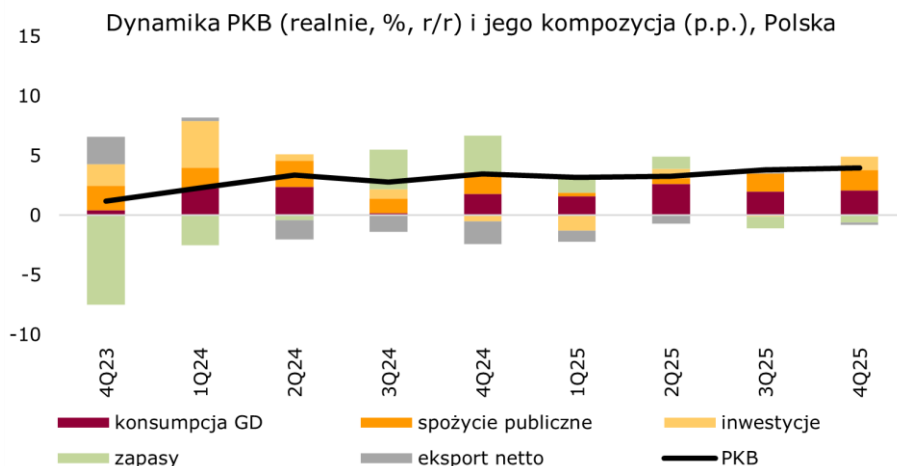
Alior Bank S. A.
ul. Chmielna 69
02-232 Warszawa

Wstępny szacunek GUS wskazuje, że w 4Q'25 realny wzrost PKB przyspieszył do 4,0% r/r z 3,8% r/r w 3Q'25, a gospodarka zwiększyła się o 1,0% k/k po korekcie sezonowej. Dane potwierdzają utrzymanie solidnego momentum wzrostowego pod koniec roku, opartego przede wszystkim na silnym popycie krajowym. Konsumpcja pozostała głównym motorem aktywności gospodarczej. Inwestycje nadal rosły, choć wolniej niż kwartał wcześniej. Natomiast wkład eksportu netto ponownie stał się lekko ujemny. Struktura wzrostu pozostaje stabilna i relatywnie zrównoważona, a szerokie podstawy sektorowe wskazują na utrzymujące się ożywienie gospodarcze. Jednocześnie perspektywy na kolejne kwartały pozostają korzystne, wspierane oczekiwanym przyspieszeniem inwestycji oraz poprawą koniunktury zewnętrznej.

Najważniejszym motorem wzrostu gospodarczego w 4Q'25 pozostała konsumpcja, która przyspieszyła względem poprzedniego kwartału. Spożycie ogółem wzrosło o 5,2% r/r (wobec 4,4% r/r w 3Q'25). W szczególności konsumpcja gospodarstw domowych zwiększyła się o 4,2% r/r, wskazując na solidną odporność popytu mimo wciąż wysokiej skłonności do oszczędzania. Pomogło przyspieszenie tempa wzrostu realnych wynagrodzeń w 4Q'25 kwartale. Spożycie publiczne również utrzymało wysoką dynamikę, rosnąc o 7,3% r/r. Inwestycje utrzymały dodatnią dynamikę, choć odczyt był poniżej oczekiwań. Nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły się o 4,7% r/r, słabiej niż kwartał wcześniej (7,1% r/r). Po stronie wartości dodanej brutto obserwowano szerokie podstawy wzrostu. Wśród sektorów szczególnie wyróżniały się: przemysł (4,1% r/r), budownictwo (4,9% r/r), handel (4,9% r/r) oraz transport i gospodarka magazynowa (5,0% r/r). Stabilnie rosły także usługi publiczne (4,6% r/r). Tym samym szerokość wzrostu była nawet większa niż w 3Q'25. Jediną kategorią o wyraźnym spadku pozostawała działalność finansowa i ubezpieczeniowa (-13,5% r/r), kontynuując słabość z poprzedniego kwartału.

Struktura wzrostu w 4Q'25 wskazuje na wyraźną dominację czynników krajowych. Popyt krajowy zwiększył dynamikę PKB o +4,2 p.p., wobec +3,6 p.p. w poprzednim kwartale. Największy wkład pochodził ze spożycia ogółem (+3,8 p.p.), w tym konsumpcji prywatnej (+2,1 p.p.) oraz publicznej (+1,7 p.p.). Wkład inwestycji wyniósł +1,0 p.p. Drugi kwartał z rzędu ujemny wpływ zmiany zapasów (-0,6 p.p.) ograniczał skalę wzrostu. W konsekwencji łączny wkład akumulacji brutto (inwestycje + zapasy) był dodatni, lecz umiarkowany (+0,4 p.p.). Eksport netto obniżył tempo wzrostu o -0,2 p.p., co oznacza odwrócenie pozytywnego wpływu obserwowanego w 3Q'25 i potwierdza, że końcówka roku była napędzana głównie przez krajowy popyt konsumpcyjno-inwestycyjny.

Perspektywy wzrostu gospodarczego pozostają korzystne. Wzrost PKB w 4Q'25 potwierdza, że polska gospodarka zakończyła 2025 w dobrej kondycji, a kolejne kwartały powinny przynieść utrzymanie solidnej aktywności, choć sam początek roku sugeruje lekką zadyszkę w 1 kwartale determinowaną słabymi wynikami w budownictwie i przemyśle, m.in. za sprawą niekorzystnych warunków pogodowych. Oczekujemy, że w 2026 wzrost nadal wspierany będzie przez stabilną konsumpcję prywatną (ok. 3,4% r/r) oraz wyraźne przyspieszenie inwestycji (8,9% r/r), związane z intensyfikacją wykorzystania środków unijnych, w tym KPO i programu SAFE. Dodatkowym wsparciem będzie nadal dość korzystna sytuacja na rynku pracy, oczekiwany spadek stóp procentowych oraz stopniowa poprawa koniunktury w strefie euro, zwłaszcza w Niemczech, która powinna przyspieszać wraz z realizacją pakietu stymulacyjnego. W efekcie oczekujemy przyspieszenia wzrostu PKB w 2026 do 3,8% wobec 3,6% w 2025, przy coraz bardziej zrównoważonej strukturze wzrostu.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

poniedziałek, 2 marca 2026



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.

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.