

## Wzrost PKB hamuje, popyt krajowy nadal trzyma gospodarkę

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

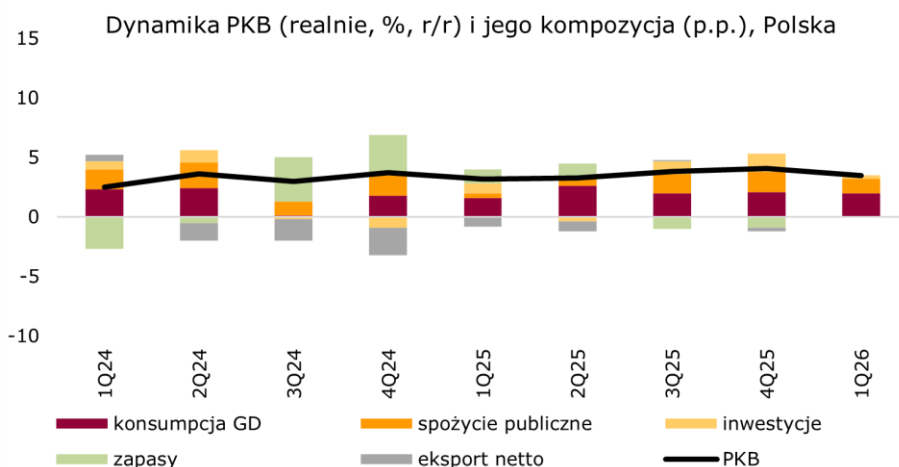
Alior Bank S. A.  
ul. Chmielna 69  
02-232 Warszawa

**Wstępny szacunek GUS wskazuje, że w 1Q'26 realny wzrost PKB wyniósł 3,5% r/r wobec 4,1% r/r w 4Q'25**, a gospodarka zwiększyła się o 0,6% k/k po korekcie sezonowej. Dane potwierdzają, że aktywność gospodarcza na początku roku pozostała dodatnia, ale tempo wzrostu lekko osłabło względem mocnej końcówki 2025. Struktura wzrostu nadal opierała się przede wszystkim na popycie krajowym, choć jego dynamika była niższa niż kwartał wcześniej. Konsumpcja pozostała głównym filarem aktywności, podczas gdy inwestycje wyraźnie wyhamowały. Jednocześnie neutralny wpływ eksportu netto oznacza, że wzrost gospodarczy w 1Q'26 był w całości generowany przez czynniki krajowe.

**Kluczowym motorem wzrostu gospodarczego w 1Q'26 pozostała konsumpcja, choć jej dynamika obniżyła się względem poprzedniego kwartału.** Spożycie ogółem wzrosło o 3,9% r/r wobec 5,3% r/r w 4Q'25. W szczególności konsumpcja gospodarstw domowych zwiększyła się o 3,3% r/r, a spożycie publiczne o 6,0% r/r, co nadal zapewniało solidne wsparcie dla aktywności gospodarczej. Inwestycje utrzymały dodatnią dynamikę, ale były już wyraźnie słabsze niż pod koniec ubiegłego roku. Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 2,4% r/r wobec 6,6% r/r w 4Q'25. Tu zaważyły słabe wyniki sektora budowlanego, które jednak w znacznej mierze wynikały z czynników jednorazowych – niekorzystnych warunków pogodowych. Po stronie wartości dodanej brutto obraz był bardziej zróżnicowany sektorowo. Szybciej niż przeciętnie w gospodarce rosły m. in. handel i naprawy (4,7% r/r), przemysł (4,1% r/r) oraz szeroko ujmowane usługi publiczne (4,5% r/r), natomiast ww. budownictwo weszło w spadek (-4,5% r/r), a działalność finansowa i ubezpieczeniowa pozostała słaba (-3,4% r/r). Łącznie wartość dodana brutto zwiększyła się o 3,3% r/r.

**Struktura wzrostu w 1Q'26 nadal wskazuje na dominację czynników krajowych**, ale ich wkład był niższy niż kwartał wcześniej. Popyt krajowy zwiększył dynamikę PKB o +3,5 p.p., wobec +4,4 p.p. w 4Q'25. Największy wkład pochodził ze spożycia ogółem (+3,2 p.p.), w tym konsumpcji prywatnej (+2,0 p.p.) oraz publicznej (+1,2 p.p.). Wkład akumulacji brutto wyniósł +0,3 p.p., przy czym wpływ nakładów brutto na środki trwałe obniżył się do +0,3 p.p. z +1,5 p.p. w poprzednim kwartale, a wpływ zmian zapasów był neutralny (po dwóch kwartałach z minusem). Eksport netto był neutralny dla wzrostu, podczas gdy w 4Q'25 jego wkład był lekko ujemny. Oznacza to, że początek 2026 przyniósł utrzymanie wzrostu PKB, ale przy słabszym impulsie inwestycyjnym i bardziej umiarkowanej dynamice popytu konsumpcyjnego.

**Perspektywy wzrostu na kolejne kwartały pozostają umiarkowanie korzystne z ryzykiem płynącym z szoku naftowego.** Choć 1Q'26 przyniósł słabość budownictwa (czynniki pogodowe) i wyhamowanie inwestycji, dane miesięczne wskazują na wyraźną poprawę w tym obszarze. Sektor budowlany wychodzi z dołka po słabym początku roku, a przemysł stabilizuje się na poziomie umiarkowanego ożywienia. W związku z powyższym popyt inwestycyjny związany z funduszami unijnymi, w tym KPO i programu SAFE, powinien się rozwinąć i mocniej wspierać wzrost gospodarczy. Jednocześnie rosnące ceny surowców, presja kosztowa oraz zakłócenia w łańcuchach dostaw zwiększają ryzyka, szczególnie po stronie konsumpcji prywatnej – tu ożywienie zapewne przyhamuje. W najbliższym okresie aktywność gospodarcza będzie zależna od dalszych losów konfliktu na Bliskim Wschodzie.



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, 1 czerwca 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.

Podjęciem decyzji inwestycyjnych 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.