

Komentarz Ekonomiczny

PKB dalej w trendzie wzrostowym

Bartosz Białas, tel. 517 881 807, bartosz.bialas@santander.pl

Wzrost polskiego PKB przyspieszył w 2025 r. do 3,6% z 3,0% w 2024 r. Przyspieszenie wzrostu było zasługą mocnego popytu wewnętrznego, w tym wzrostu konsumpcji prywatnej o 3,7% i inwestycji o 4,2%. Przy założeniu, że dane o wzroście PKB w pierwszych trzech kwartałach 2025 r. nie zostały poddane rewizji, informacje o wzroście PKB w całym 2025 r. sugerują, że stopa wzrostu PKB w IV kw. znajdowała się w przedziale 3,9-4,2% r/r. Ogółem, dane potwierdzają, że tempo wzrostu PKB ulega przyspieszeniu i w 2026 r. powinno utrzymać się w pobliżu 4,0%, wspierane rozwojem nowego cyklu inwestycyjnego. Nowe dane utrzymują nas w przekonaniu, że RPP wstrzyma się z decyzją o obniżce stóp procentowych przynajmniej do marca.

Wzrost polskiego PKB przyspieszył w 2025 r. do 3,6% z 3,0% w 2024 r., wynika ze wstępnych szacunków GUS. Wynik ten jest zgodny z naszą prognozą i o 0,1 pkt proc. wyższy od konsensusu rynkowego.

Wzrost PKB w 2025 r. wynikał przede wszystkim z wzrostu popytu wewnętrznego, w tym ze wzrostu konsumpcji prywatnej o 3,7% i inwestycji o 4,2%. Przedstawiona przez GUS niepełna struktura wzrostu wskazuje, że eksport netto obniżył wzrost PKB o około 0,3 pkt proc., a zmiana zapasów dodała do niego około 0,1 pkt proc.

Przy założeniu, że dane o wzroście PKB w pierwszych trzech kwartałach 2025 r. nie zostały poddane rewizji, informacje o wzroście PKB w całym 2025 r. sugerują, że stopa wzrostu PKB w IV kw. znajdowała się w przedziale 3,9-4,2% r/r, co jest zgodne z naszymi oczekiwaniami wzrostu PKB w IV kw. o 3,9% r/r. Konsumpcja prywatna wzrosła prawdopodobnie o 4,0-4,4% r/r, a więc wyraźnie powyżej zakładanego przez nas wzrostu o 3,5% r/r. Z drugiej strony, wzrost inwestycji najpewniej spowolnił do 4,2-4,5% r/r z 7,1% r/r w III kw., przeciwnie do naszych oczekiwań dalszego przyspieszenia do około 8,0% r/r. Wkład eksportu netto do ogólnej stopy wzrostu wyniósł między -0,2 pkt proc. a +0,2 pkt proc., a wkład zmiany zapasów był równy między -0,8 pkt proc. a -0,5 pkt proc.

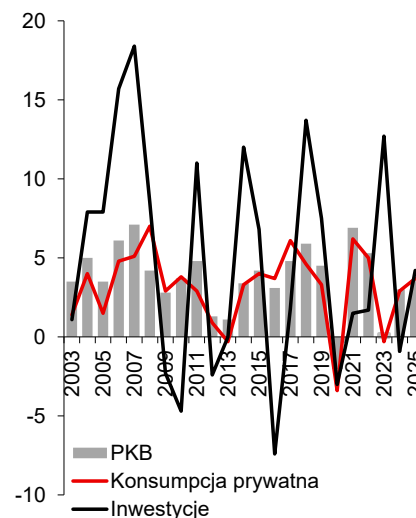
Ogółem, dane potwierdzają, że tempo wzrostu PKB ulega przyspieszeniu, wspierane solidnymi wynikami konsumpcji. Nowy cykl inwestycyjny, choć w naszej ocenie już się rozpoczął, to nie osiągnął jeszcze swojego pełnego potencjału. Spodziewamy się, że wzrost inwestycji nabierze tempa w 2026 r., co powinno pozwolić utrzymać wzrost PKB w pobliżu 4%.

Wysoki odczyt PKB i mocne wyniki konsumpcji utrzymują nas w przekonaniu, że RPP wstrzyma się z decyzją o obniżce stóp procentowych przynajmniej do marca.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

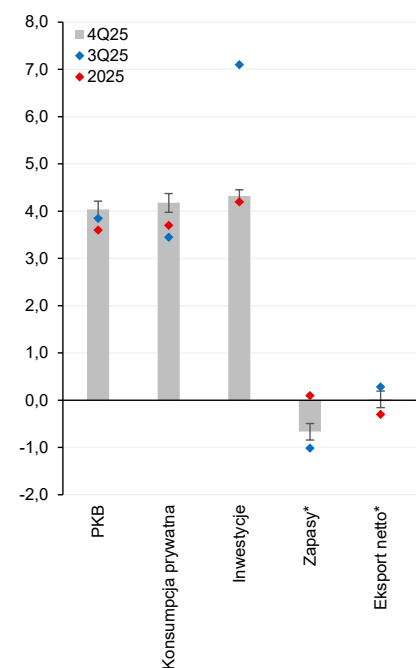
W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl

Wzrost PKB i głównych składowych, %



Źródło: GUS, Santander

Wzrost PKB i składowych w IV kw. 2025 r. implikowany z danych za cały 2025 r., % r/r



* wkład do wzrostu, w pkt proc.
Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www.santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857