

## Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 2/2025 (126)

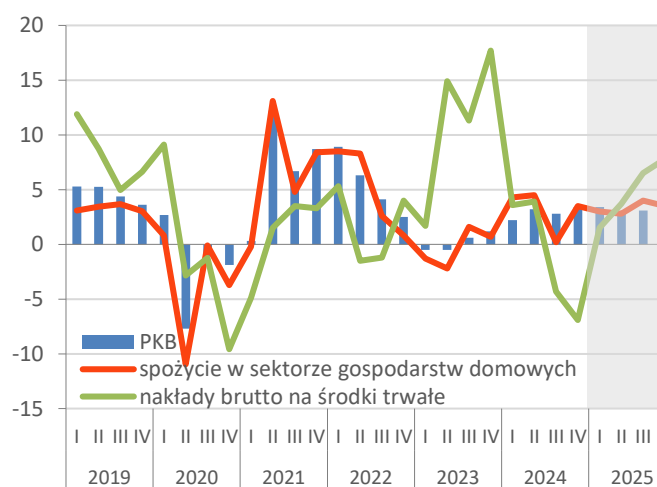
Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących założeniach:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2025 roku 1,5 proc., a w 2026 roku wzrośnie do 1,8 proc.;
- spodziewane są dalsze obniżki stóp procentowych NBP w 2025 roku;
- polityka celna Stanów Zjednoczonych i ich głównych partnerów handlowych będzie negatywnie wpływać na wzrost PKB w Polsce, ale wpływ ten będzie ograniczony;
- polityka gospodarcza USA oraz czynniki geopolityczne wpływać będą na zwiększony poziom niepewności w gospodarce światowej i polskiej.

### Przyspieszenie wzrostu PKB w kolejnych kwartałach

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w pierwszym kwartale 2025 roku wyniosło 3,4 proc., a więc tyle samo, co w czwartym kwartale 2024 roku. W kolejnych trzech kwartałach spodziewać się należy nieco niższych temp wzrostu. W całym 2025 roku tempo wzrostu PKB wyniesie 3,2 proc., a więc nieznacznie więcej niż w 2024 roku, a w 2026 roku tempo wzrostu osłabnie do 3,0 proc.

### Kwartałny PKB i główne składowe (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

### Wysoka dynamika popytu krajowego

Głównym czynnikiem wzrostu w pierwszym kwartale 2025 roku był **popyt krajowy**, którego dynamika wyraźnie przewyższała dynamikę wzrostu PKB. Podobna sytuacja utrzyma się w kolejnych kwartałach 2025 roku. Według szacunków IPAG, w pierwszym kwartale popyt krajowy przyrósł o 4,5 proc. W całym 2025 roku spodziewać się należy jeszcze szybszego przyrostu popytu krajowego, przy czym w drugiej połowie roku tempa wzrostu będą wyraźnie wyższe niż w pierwszej. W 2026 roku oczekiwać można spowolnienia dynamiki popytu krajowego, choć w dalszym ciągu pozostanie ona wyższa niż dynamika wzrostu gospodarczego.

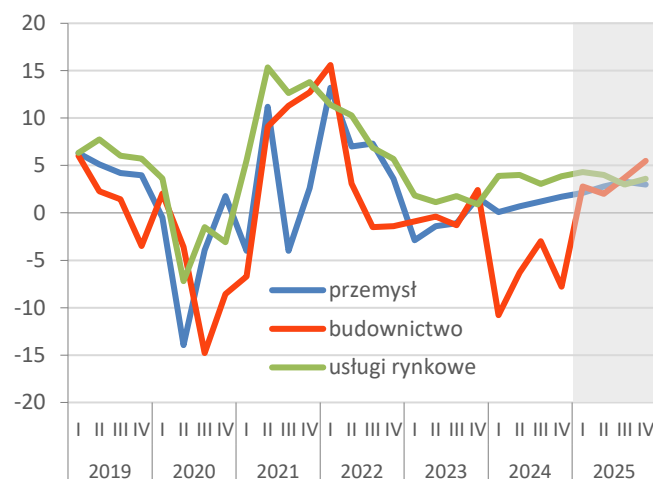
### Stabilny wzrost konsumpcji

Według szacunków IPAG, główny składnik popytu krajowego, **spożycie w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcja), w pierwszym kwartale zwiększył się o 3,0 proc., a więc nieco wolniej niż wyniósł szacunek tempa wzrostu PKB. Na dynamikę konsumpcji w negatywny sposób oddziałują m.in. ceny żywności oraz koszty użytkowania mieszkań, które rosną znacznie szybciej niż ogólny wskaźnik inflacji, a także wysoki stopień niepewności gospodarczej. W całym 2025 roku spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrośnie jednak w tempie zbliżonym do tempa wzrostu gospodarczego, czemu będą sprzyjać niższe ceny paliw oraz niższe stopy procentowe. W pierwszej połowie roku szybciej wzrastać będzie **spożycie ogółem** (obejmujące obok konsumpcji także spożycie publiczne, czyli w uproszczeniu – wydatki rządowe i samorządowe). W drugiej połowie 2025 roku spodziewać się należy odwrócenia tej tendencji i tempo wzrostu spożycia publicznego będzie niższe niż tempo wzrostu spożycia gospodarstw domowych. Związane to będzie z wdrażaniem programów oszczędnościowych, wynikających z napiętej sytuacji finansów publicznych. Roczne tempa wzrostu spożycia ogółem w latach 2025-2026 wyniosą odpowiednio 3,1 i 2,3 proc., a spożycia w sektorze gospodarstw domowych odpowiednio 3,3 i 3,1 proc.

### Przyspieszenie wzrostu inwestycji

Znacznie poniżej potrzeb rozwojowych polskiej gospodarki rosły w pierwszym kwartale 2025 roku wydatki inwestycyjne. Według szacunku IPAG, tempo wzrostu **nakładów brutto na środki trwałe** (czyli inwestycji) w tym okresie wyniosło zaledwie 1,5 proc. Zaznaczyć przy tym należy, że wzrost ten nastąpił po następujących po sobie dwóch kolejnych kwartałach spadku w drugiej połowie 2024 roku. W obliczu szybszego wzrostu PKB, oznacza to kolejny spadek stopy inwestycji w gospodarce narodowej (czyli relacji nakładów brutto na środki trwałe do produktu krajowego brutto), która na koniec 2024 roku wynosiła 16,9 proc., wobec 17,9 proc. rok wcześniej. W latach 2025-2026 spodziewać się jednak należy poprawy tego parametru – tempo wzrostu inwestycji przewyższać będzie tempo wzrostu produktu krajowego brutto i wyniesie odpowiednio 5,5 oraz 6,5 proc. Przyspieszenia procesów inwestycyjnych spodziewać się należy w drugiej połowie 2025 roku. Za zasadniczą część wzrostu będą odpowiadać inwestycje publiczne, co będzie wynikało ze zwiększonego napływu środków w ramach KPO, które muszą zostać wykorzystane do końca sierpnia 2026 roku oraz zwiększonego napływu środków na realizację politykę spójności Unii Europejskiej.

### Wartość dodana według sektorów (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

### Słaba koniunktura w przemyśle

W ujęciu sektorowym zwraca uwagę nieznaczne przyspieszenie w pierwszym kwartale 2025 roku tempa wzrostu w **przemyśle**. Podkreślić jednak należy, że zła koniunktura w tym sektorze utrzymuje

się już co najmniej dziewiąty kwartał z rzędu. Produkcja sprzedana przemysłu w pierwszym kwartale zwiększyła się o 0,9 proc. i chociaż było to najwyższe tempo od początku 2023 roku, nie można tu mówić o znaczącej poprawie koniunktury. W kolejnych kwartałach spodziewać się jednak można wyższych temp wzrostu. W ocenie IPAG, wartość dodana w przemyśle rosnąć będzie w latach 2025-2026 odpowiednio o 2,8 i 3,0 proc., a produkcja sprzedana przemysłu o 2,9 i 3,5 proc.

### Wzrost produkcji sprzedanej w budownictwie

Szybszych niż w przemyśle temp wzrostu w latach 2025-2026 spodziewać się należy w **budownictwie**. Dodatkowo dynamice wzrostu w kolejnych kwartałach 2025 roku sprzyjać powinny niskie bazy odniesienia odnotowane w słabym roku poprzednim. Oczekiwane lepsze wyniki budownictwa nie będą jednak tylko skutkiem efektów statystycznych. Pozytywny efekt powinno dać przyspieszenie w segmencie inwestycji infrastrukturalnych, choć wyraźnych efektów spodziewać się należy w drugiej połowie roku, a być może nawet dopiero w 2026 roku. Według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2025 roku zwiększy się o 3,7 proc., a produkcja sprzedana (w przedsiębiorstwach budowlanych zatrudniających powyżej 9 osób) o 3,2 proc. W roku następnym tempa wzrostu wyniosą odpowiednio 5,0 oraz 6,5 proc.

### Zróznicowana sytuacja w usługach

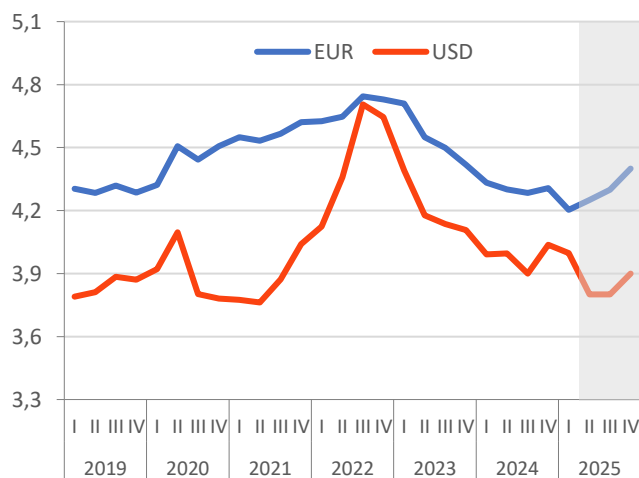
Najszybciej rozwijającą się częścią polskiej gospodarki w pierwszym kwartale 2025 roku był sektor **usług rynkowych**. Według szacunków IPAG, wartość dodana w usługach rynkowych wzrosła w tym czasie o 4,3 proc. W całym 2024 roku spodziewać się należy wzrostu o 3,7 proc., a w kolejnym o 3,0 proc. Sytuacja, a więc i tempa wzrostu, będzie przy tym zróżnicowana w zależności od segmentu usług.

### Ujemny wkład salda handlu zagranicznego

W pierwszym kwartale 2025 roku, podobnie jak we wcześniejszych trzech kwartałach, dynamika polskiego eksportu była niższa niż dynamika importu. Saldo obrotów z zagranicą miało zatem ujemny wpływ na krajowy wzrost gospodarczy. Sytuacja taka jest typowa w warunkach szybszego tempa wzrostu gospodarczego niż u najważniejszych partnerów handlowych. Utrzyma się ona również w 2025 i 2026 roku. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2025 roku wzrośnie o 3,2 proc.,

a import o 4,9 proc. W roku następnym tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpowiednio 4,3 oraz 5,5 proc. Na saldo handlowe Polski negatywnie oddziaływać będą m.in. globalne zawirowania związane z polityką celną Stanów Zjednoczonych. Jest ona ponadto dużym źródłem niepewności w przewidywaniu zmian kursów walutowych. W projekcji IPAG, w 2025 roku spodziewać się należy stabilizacji średniorocznego **kursu złotego** względem euro, chociaż w porównaniu z początkiem roku, po przejściowym spadku kursu euro, w kolejnych kwartałach cena euro wyrażona w złotych będzie wzrastać. Z kolei wobec dolara amerykańskiego kurs złotego będzie się umacniać. Pamiętać przy tym należy, że w dolarach rozliczany jest import surowców energetycznych, a więc osłabienie kursu dolara oddziaływać będzie pozytywnie na poziom kosztów w gospodarce. Z drugiej strony, w 2025 roku spodziewać się należy względnie niskich cen ropy na światowych rynkach, więc łączny efekt tych zmian powinien być pozytywny.

#### Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



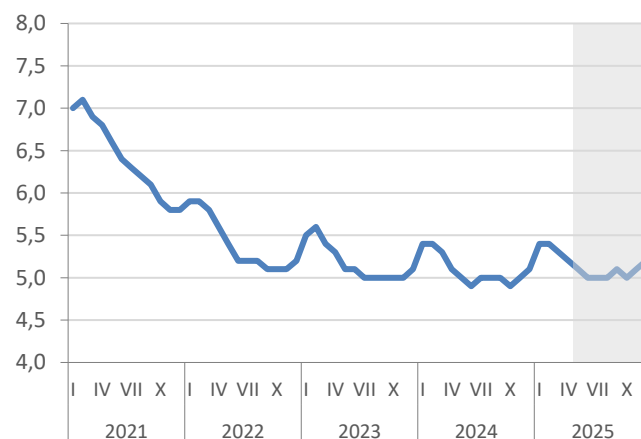
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

#### Stabilna sytuacja na rynku pracy

**Stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec pierwszego kwartału wyniosła 5,3 proc. Oznacza to jej stabilizację w porównaniu z sytuacją sprzed roku oraz wzrost o 0,2 punktu procentowego w porównaniu z końcem 2024 roku. Nadmienić przy tym należy, że z uwagi na czynniki sezonowe zazwyczaj stopa bezrobocia w końcu pierwszego kwartału wzrasta względem końca poprzedniego roku. Wynik ten odczytać należy jako wyraz dobrej, z punktu widzenia pracowników, sytuacji na rynku pracy. Z punktu widzenia pracodawców widoczny

jest brak wykwalifikowanych pracowników w wielu branżach. W kolejnych kwartałach spodziewać się należy, że stopa bezrobocia kształtować się będzie na poziomie nieznacznie wyższym niż w analogicznych kwartałach lat poprzednich, z uwzględnieniem czynników sezonowych. Według prognozy IPAG, stopa bezrobocia rejestrowanego nieco wzrośnie do poziomu 5,2 proc. na koniec 2025 roku. W roku następnym przewidywać należy ponowne obniżenie się stopy bezrobocia do poziomu 5,1 proc. Przejściowy wzrost stopy bezrobocia w 2025 roku nie będzie stanowić znaczącego wyzwania w skali makroekonomicznej. Tłumaczyć go należy utrzymywaniem się przez dłuższy czas złej koniunktury w przemyśle i budownictwie oraz wzrostem kosztów funkcjonowania, co skłania przedsiębiorstwa do szukania oszczędności i racjonalizacji procesów wytwórczych. Procesy te na mało elastycznym rynku pracy działają z opóźnieniem. Mała skala tego wzrostu wynika z niedoboru siły roboczej, spowodowanej wpływem czynników demograficznych. W średniej i długiej perspektywie stopa bezrobocia utrzymywać się będzie nadal na obiektywnie niskim poziomie, jednym z najniższych w Unii Europejskiej.

#### Stopa bezrobocia (%)



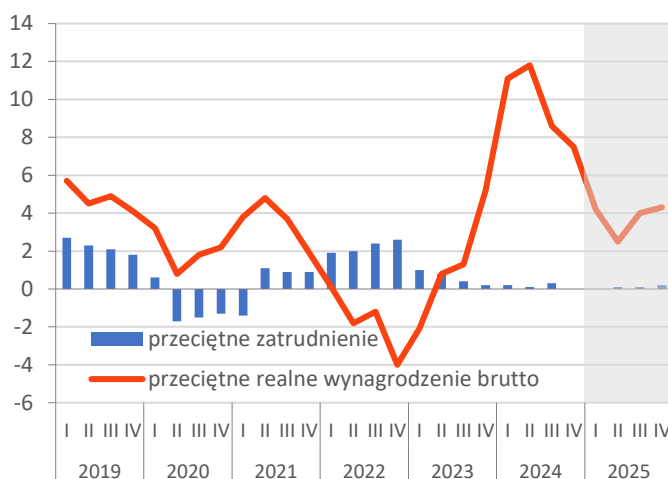
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

#### Wzrost realnych wynagrodzeń

W perspektywie całego 2025 roku zmianom stopy bezrobocia towarzyszyć będzie wzrost **przeciętnego zatrudnienia** w gospodarce narodowej. Wzrost ten pojawi się od drugiego kwartału, po stagnacji w pierwszym. W kolejnych kwartałach utrzymywać się będzie na stosunkowo niskim poziomie. W całym 2025 roku tempo wzrostu przeciętnego zatrudnienia wyniesie 0,1 proc., a w roku następnym 0,2 proc. Tempa te będą zatem porównywalne do

poziomów z lat 2023-2024. W porównaniu z 2024 rokiem obniży się dynamika wynagrodzeń w 2025 roku. Związane jest to z jednej strony z obniżeniem oczekiwań inflacyjnych i związanym z tym hamowaniem tzw. spirali inflacyjnej, a z drugiej z wysokim stopniem niepewności w gospodarce, z którym mierzyć się muszą pracodawcy. W całym 2025 roku **przeciętne realne wynagrodzenie brutto** wzrosną o 3,8 proc., a w 2026 roku – o 3,0 proc.

#### Kwartałne wynagrodzenie i zatrudnienie (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

#### Słabnąca inflacja

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w okresie od stycznia do marca 4,9 proc. Oznacza to nieznaczne przyspieszenie w porównaniu z czwartym kwartałem 2024 roku, jednak znacznie mniejsze, niż było to powszechnie spodziewane. Według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) w kwietniu stopa inflacji wyniosła 4,2 proc. W dalszym ciągu zarówno kwartalny jak i miesięczny wskaźnik inflacji notuje wartości powyżej pasma dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP (2,5 proc. +/- 1 pkt. proc.).

W pierwszym kwartale 2025 roku najbardziej wzrosły ceny użytkowania mieszkania lub domu i nośników energii (o 10,8 proc.), edukacji (o 8,3 proc.), restauracji i hoteli (o 6,3 proc.) oraz żywności i napojów bezalkoholowych (o 6,1 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny transportu (o 2,2 proc.) oraz odzieży i obuwia (o 1,3 proc.).

Według przewidywań IPAG, w drugim i trzecim kwartale 2025 roku procesy inflacyjne będą hamować, a w ostatnim kwartale stopa inflacji nieznacznie wzrośnie. W całym 2025 roku osiągnie ona wartość 4,1 proc. (3,8 proc. w grudniu 2025 roku). Powrotu stopy inflacji do pasma wahań wokół celu inflacyjnego należy się spodziewać nie wcześniej niż w 2026 roku. Wskazać jednak należy, że prognoza inflacji obciążona jest wyjątkowo dużą dozą niepewności, związaną z politycznymi czynnikami decyzyjnymi, zarówno krajowymi, jak i o zasięgu globalnym.

#### Inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

| Prognozy IPAG<br>z 13 maja 2025 r.     |          | Kwartały 2025 |     |      |     | 2024 | 2025 | 2026 |
|----------------------------------------|----------|---------------|-----|------|-----|------|------|------|
|                                        |          | I             | II  | III  | IV  |      |      |      |
| PKB (wyrównany sezonowo)               | %, kw/kw | 0,5           | 1,1 | 0,5  | 0,9 |      |      |      |
| PKB                                    | %, r/r   | 3,4           | 2,9 | 3,1  | 3,3 | 2,9  | 3,2  | 3,0  |
| Wartość dodana w przemyśle             | %, r/r   | 2,1           | 2,8 | 3,3  | 3,0 | 1,0  | 2,8  | 3,0  |
| Wartość dodana w budownictwie          | %, r/r   | 2,8           | 2,0 | 3,7  | 5,5 | -6,7 | 3,7  | 5,0  |
| Wartość dodana w usługach rynkowych    | %, r/r   | 4,3           | 4,0 | 3,0  | 3,6 | 3,6  | 3,7  | 3,0  |
| Popyt krajowy                          | %, r/r   | 4,5           | 4,1 | 5,3  | 5,0 | 4,2  | 4,8  | 3,8  |
| Spożycie ogółem                        | %, r/r   | 3,8           | 3,5 | 3,1  | 2,0 | 4,3  | 3,1  | 2,3  |
| Spożycie w sektorze gosp. domowych     | %, r/r   | 3,0           | 2,8 | 4,0  | 3,5 | 3,1  | 3,3  | 3,1  |
| Nakłady brutto na środki trwałe        | %, r/r   | 1,5           | 3,7 | 6,5  | 7,8 | -2,2 | 5,5  | 6,5  |
| Produkcja sprzedana przemysłu          | %, r/r   | 0,9           | 2,3 | 4,3  | 4,1 | 0,3  | 2,9  | 3,5  |
| Produkcja sprzedana budownictwa        |          |               |     |      |     |      |      |      |
| - pełna zbiorowość                     | %, r/r   |               |     |      |     | 1,8  | 4,0  | 6,0  |
| - przeds. zatrudniające powyżej 9 osób | %, r/r   | 0,2           | 1,4 | 4,2  | 5,0 | -7,7 | 3,2  | 6,5  |
| Inflacja (CPI; średnio w okresie)      | %, r/r   | 4,9           | 4,2 | 3,5  | 3,7 | 3,6  | 4,1  | 3,2  |
| Inflacja (CPI; k.o.)                   | %, r/r   | 4,9           | 4,2 | 3,6  | 3,8 | 4,7  | 3,8  | 3,1  |
| Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)      | %, r/r   | 10,3          | 9,9 | 11,4 | 8,5 | 9,3  | 8,5  | 8,5  |
| Przeciętne wynagrodzenia brutto realne | %, r/r   | 4,2           | 2,5 | 4,0  | 4,3 | 9,5  | 3,8  | 3,0  |
| Przeciętne zatrudnienie w GN           | %, r/r   | 0,0           | 0,1 | 0,1  | 0,2 | 0,2  | 0,1  | 0,2  |
| Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.) | %        | 5,3           | 5,0 | 5,1  | 5,2 | 5,1  | 5,2  | 5,1  |
| Eksport (GUS/RN)                       | %, r/r   | 0,1           | 2,5 | 5,3  | 5,0 | 2,0  | 3,2  | 4,3  |
| Import (GUS/RN)                        | %, r/r   | 2,5           | 4,2 | 6,1  | 6,5 | 4,2  | 4,9  | 5,5  |
| Średni kurs dolara (NBP)               | PLN/USD  | 4,00          | 3,8 | 3,8  | 3,9 | 3,98 | 3,9  | 4,1  |
| Średni kurs euro (NBP)                 | PLN/EUR  | 4,20          | 4,3 | 4,3  | 4,4 | 4,31 | 4,3  | 4,4  |

Źródło: dane historyczne – GUS, NBP (czarny kolor); szacunki i prognozy – IPAG (czerwony kolor)

**dr Bohdan Wyżnikiewicz, Jacek Fundowicz, Krzysztof Łapiński**

Opracowanie raportów fundacji IPAG finansowane jest ze środków własnych.

Wsparcie Fundacji darowiznami przyczyni się do rozszerzenia raportu o nowe wątki.

Nr rachunku bankowego poniżej. Nie jesteśmy Organizacją Pożytku Publicznego.

Z góry dziękujemy.

mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

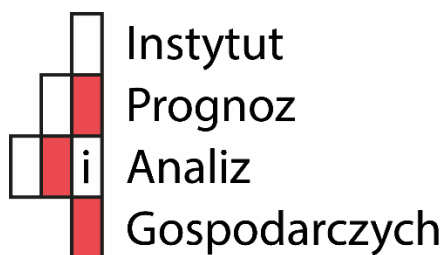


**Dane międzynarodowe**

| Prognozy PKB                    | Strefa euro (%) |      | USA (%) |      |
|---------------------------------|-----------------|------|---------|------|
|                                 | 2025            | 2026 | 2025    | 2026 |
| Komisja Europejska              | 1,3             | 1,6  | 2,1     | 2,2  |
| OECD                            | 1,3             | 1,5  | 2,4     | 2,1  |
| Międzynarodowy Fundusz Walutowy | 0,8             | 1,2  | 1,8     | 1,7  |
| Bank Światowy                   | 1,0             | 1,2  | 2,3     | 2,0  |
| Narodowy Bank Polski            | 0,9             | 1,2  | 2,4     | 2,0  |

| Stopy procentowe                           | 2024 |      |      |      |      |      |      |      | 2025 |      |      |      |      |
|--------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                                            | V    | VI   | VII  | VIII | IX   | X    | XI   | XII  | I    | II   | III  | IV   | V    |
| NBP (referencyjna)                         | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,25 |
| EBC (refinansowa)                          | 4,50 | 4,25 | 4,25 | 4,25 | 3,65 | 3,40 | 3,40 | 3,15 | 3,15 | 2,90 | 2,65 | 2,40 |      |
| FED (funduszy federalnych - górna granica) | 5,50 | 5,50 | 5,50 | 5,50 | 5,00 | 5,00 | 4,75 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 |

Raporty o stanie koniunktury gospodarczej Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych stanowią kontynuację projektu prognostycznego prowadzonego od 1994 roku. W 2017 roku zespół odpowiedzialny za projekt utworzył nowy ośrodek analityczny – Instytut Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG). Prezentowany raport jest trzynastą trzecią publikacją z tego cyklu, sygnowaną marką IPAG.



## Instytut Prognoz i Analiz Gospodarczych Fundacja Naukowa

specjalizuje się w opracowaniach określanych jako ekonomia stosowana,  
przygotowuje ekspertyzy i raporty w następujących obszarach tematycznych:

Ocena gospodarczych skutków regulacji

Pionierskie raporty sektorowe

Badanie i monitoring sektorów gospodarczych

Strategie rozwoju i ekspertyzy

Prognozy ekonomiczne

Krótko- i długookresowe prognozy makroekonomiczne (od 1994 roku)

Model branżowego ryzyka inwestycyjnego (od 1992 roku)

przygotowuje opracowania przekrojowe, takie jak:

Uaktualnianie na bieżąco bazy prognoz makroekonomicznych  
najważniejszych organizacji międzynarodowych i rządu

Badania szarej strefy gospodarczej i jej skutków dla gospodarki i sektorów

Analizy rozkładu dochodów na różnych szczeblach

Więcej informacji na stronie **[WWW.IPAG.ORG.PL](http://WWW.IPAG.ORG.PL)**

**ZAPRASZAMY!**