

Stan i prognoza koniunktury gospodarczej nr 3/2025 (127)

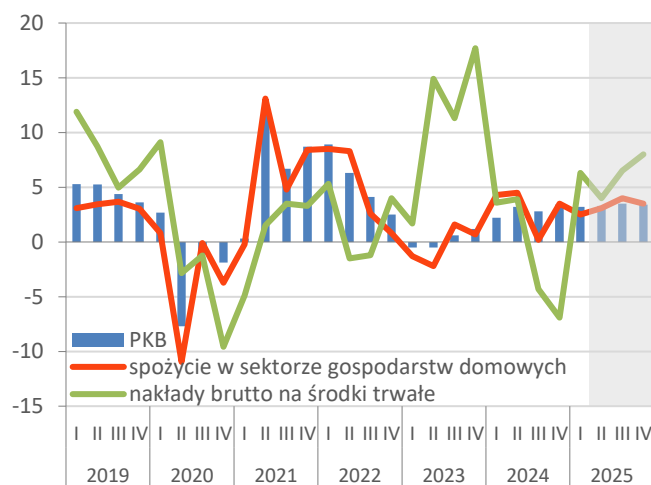
Prognozy Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych powstały przy następujących **założeniach**:

- tempo wzrostu PKB w UE wyniesie w 2025 roku 1,1 proc., a w 2026 roku wzrośnie do 1,5 proc.;
- w 2025 roku spodziewana jest jeszcze co najmniej jedna obniżka stóp procentowych NBP;
- wprowadzenie przez USA ceł na poziomie 15 proc. na import z UE, w tym z Polski, nie wpłynie znacząco na dynamikę polskiego PKB.

Ponad trzyprocentowy wzrost PKB

Według szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych (IPAG), tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w drugim kwartale 2025 roku wyniosło 3,3 proc., a więc nieznacznie więcej, niż w pierwszych trzech miesiącach 2025 roku. W drugiej połowie roku kwartalne tempa wzrostu będą do tego wyniku zbliżone. W całym 2025 roku tempo wzrostu PKB wyniesie 3,4 proc., a więc o pół punktu procentowego więcej niż w 2024 roku, a w 2026 roku tempo wzrostu osłabnie do 3,1 proc.

Kwartalny PKB i główne składowe (% r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Popyt krajowy motorem wzrostu

Głównym czynnikiem wzrostu w drugim 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 drugim kwartale popyt krajowy przyszedł o 4,1 proc. W drugiej połowie 2025 roku spodziewać się należy jeszcze szybszego wzrostu popytu krajowego, a kwartalne tempa wyniosą około 5 procent. W całym 2025 roku oczekiwać należy, że tempo wzrostu popytu krajowego wyniesie 4,8 procent, a w kolejnym roku osłabnie o jeden punkt procentowy. Zwrócić należy uwagę, że w obu tych latach, wskutek ujemnego wpływu salda obrotów z zagranicą, dynamika popytu krajowego pozostanie wyższa niż dynamika wzrostu gospodarczego.

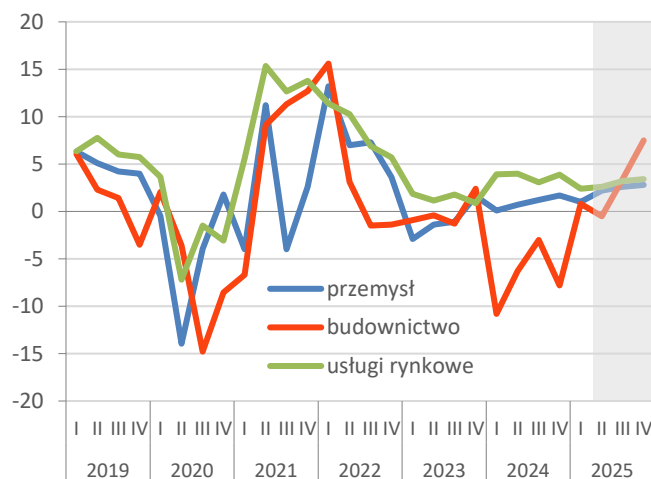
Ograniczenia wzrostu konsumpcji

Według szacunków IPAG, główny składnik popytu krajowego, **spożycie w sektorze gospodarstw domowych** (czyli konsumpcja), w drugim kwartale zwiększył się o 3,1 proc., a więc nieco wolniej niż wyniósł szacunek tempa wzrostu PKB. Dynamikę konsumpcji ograniczają m.in. struktura wzrostu cen w Polsce – znacznie szybciej niż ogólny wskaźnik inflacji rosną ceny zaspokajania codziennych, rutynowych i sztywnych potrzeb konsumentów, a także utrzymujący się wciąż wysoki stopień niepewności gospodarczej. W całym 2025 roku spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrośnie jednak w tempie zbliżonym do tempa wzrostu gospodarczego, czemu sprzyjać będą m.in. niższe stopy procentowe. W 2025 roku odwróciła się tendencja szybszego wzrostu **spożycia ogółem**, niż spożycia w sektorze gospodarstw domowych. Począwszy od pierwszego kwartału 2025 roku, spożycie ogółem (obejmujące obok konsumpcji także spożycie publiczne, czyli w uproszczeniu – wydatki rządowe i samorządowe) wzrasta wolniej. W dalszej części 2025 roku spodziewać się należy, że 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 3,0 i 2,7 proc., a spożycia w sektorze gospodarstw domowych odpowiednio 3,3 i 3,1 proc.

Niska stopa inwestycji

Wyższą dynamikę niż w spożyciu odnotowano w drugim kwartale 2025 roku (podobnie jak w pierwszym) w **nakładach brutto na środki trwałe** (czyli w inwestycjach). Według szacunku IPAG, tempo wzrostu inwestycji w okresie od kwietnia do czerwca wyniosło 4,0 proc. Był to zatem drugi z rzędu kwartał wzrostu tego wskaźnika, po dwóch kwartałach spadku. Spadki w drugiej połowie 2024 roku sprawiły, że stopa inwestycji w gospodarce narodowej (czyli relacja nakładów brutto na środki trwałe do produktu krajowego brutto) obniżyła się na koniec 2024 roku do poziomu 16,9 proc. – najniższego od wielu lat. Wzrosty z pierwszej połowy 2025 roku nieco poprawiają tę relację, jednak w dalszym ciągu pozostaje ona na poziomie niewystarczającym z punktu widzenia potrzeb rozwojowych gospodarki. W całym 2025 roku oraz w roku następnym tempo wzrostu inwestycji przewyższać będzie tempo wzrostu produktu krajowego brutto i wyniesie około 6,5 proc. Poprawi się zatem również stopa inwestycji. Za zasadniczą część tego wzrostu będą odpowiadać inwestycje publiczne, co będzie wynikało ze zwiększonego napływu środków w ramach KPO, które muszą zostać wykorzystane do końca grudnia 2026 roku oraz zwiększonego napływu środków na realizację polityki spójności Unii Europejskiej.

Wartość dodana według sektorów (% , r/r)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Słaba koniunktura w przemyśle

W ujęciu sektorowym zwraca uwagę przyspieszenie w drugim kwartale 2025 roku tempa wzrostu

w **przemyśle**. Choć tempo to nie było spektakularnie wysokie – produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 1,9 procent, a wzrost wartości dodanej IPAG szacuje na 2,2 procent – to były to najlepsze wyniki od końca 2022 roku. Od początku 2023 roku w produkcji sprzedanej odnotowano najpierw pięć kwartałów z rzędu spadku, po których nastąpiły cztery kwartały wzrostów w tempie poniżej jednego procenta. Pomimo istotnych problemów strukturalnych i systemowych, w kolejnych kwartałach spodziewać się należy dalszego przyspieszenia wzrostu. W ocenie IPAG, wartość dodana w przemyśle rosnąć będzie w latach 2025-2026 odpowiednio o 2,2 i 3,0 proc., a produkcja sprzedana przemysłu o 1,9 i 3,5 proc.

Wzrost produkcji sprzedanej w budownictwie

W **budownictwie**, pomimo nie najlepszej pierwszej połowy roku, w drugiej połowie 2025 roku należy spodziewać się szybszych temp wzrostu niż w przemyśle. Po spadku w pierwszej połowie roku, notowane będą już dodatnie tempa wzrostu, czemu 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 zwłaszcza przyspieszenie w segmencie inwestycji infrastrukturalnych, choć jeszcze wyraźniejszych efektów spodziewać się należy dopiero w 2026 roku. Według prognozy IPAG, wartość dodana w budownictwie w 2025 roku zwiększy się o 3,2 proc., a produkcja sprzedana (w przedsiębiorstwach budowlanych zatrudniających powyżej 9 osób) o 3,0 proc. W roku następnym tempa wzrostu wyniosą odpowiednio 5,0 oraz 6,5 proc.

Zróźnicowana sytuacja w usługach

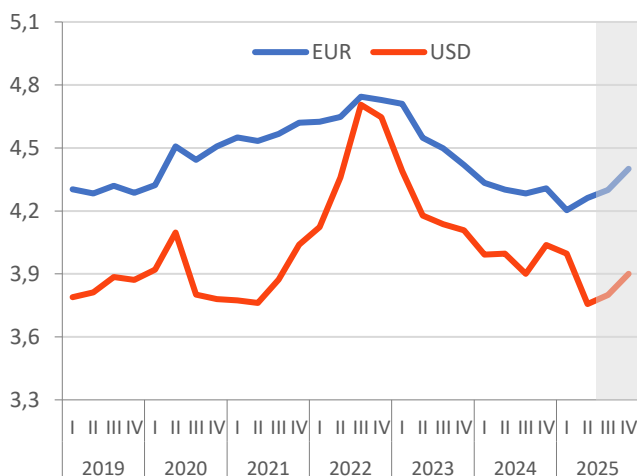
Najszybciej rozwijającą się częścią polskiej gospodarki w drugim kwartale 2025 roku był sektor **usług rynkowych**. Działo się tak mimo, że wzrosty w tym sektorze w pierwszej połowie roku były niższe od wcześniej oczekiwanych. Według szacunków IPAG, wartość dodana w usługach rynkowych wzrosła w pierwszej połowie roku o około 2,5 proc. W całym 2025 roku spodziewać się należy wzrostu o 2,9 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 drugim kwartale 2025 roku, podobnie jak we wcześniejszych czterech 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 całym 2025 roku oraz w następnym. W konwencji rachunków narodowych **eksport** w 2025 roku wzrośnie o 3,3 proc., a **import** o 4,9 proc. W kolejnym roku tempa wzrostu eksportu i importu wyniosą odpowiednio 4,3 oraz 5,5 proc. Na saldo handlowe Polski negatywnie oddziaływać będzie m.in. słaba aktywność w europejskim przemyśle, która ogranicza wzrost popytu na polskie towary za granicą.

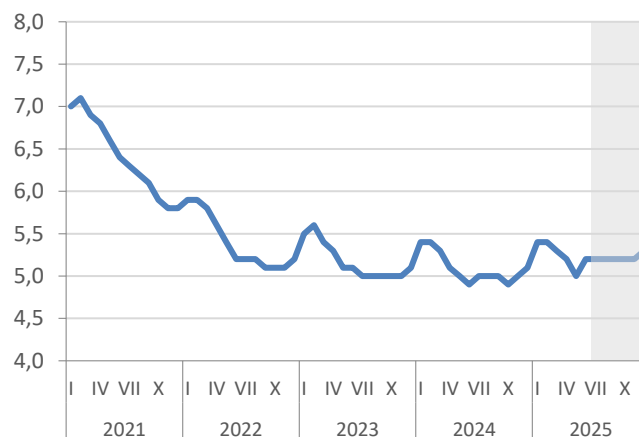
Handel zagraniczny realizowany będzie w warunkach stopniowej lecz nieznacznej deprecjacji **kursu złotego** względem euro, co poprawi sytuację polskich eksporterów. Spodziewać się również można, że dolar amerykański pod koniec roku zacznie nadrobić część utraty swojej wartości z pierwszej połowy roku. Pamiętać przy tym należy, że w dolarach rozliczany jest import surowców energetycznych, a więc osłabiony kurs dolara oddziałuje pozytywnie na poziom kosztów w gospodarce. Równolegle jednak globalne zawirowania sytuacji geopolitycznej sprawiają, że ceny surowców energetycznych podlegają silnym wahaniom, wzmacniając niepewność. Sprawia to, że przełożenie światowych cen surowców na ceny na rynku polskim nie jest liniowe i obserwowane jest z opóźnieniem.

Kursy walut (w PLN, średnio w kwartale)



Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Stopa bezrobocia (%)



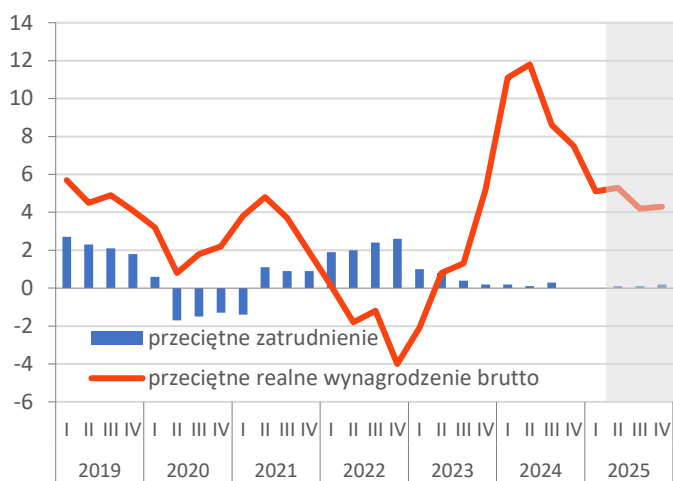
Źródło: GUS, IPAG (szare tło)

Wzrost stopy bezrobocia

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec drugiego kwartału wyniosła 5,2 proc. Oznacza to jej wzrost o 0,3 punktu procentowego w porównaniu z sytuacją sprzed roku oraz spadek o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z końcem pierwszego kwartału. Nadmienić przy tym należy, że zazwyczaj w końcu drugiego kwartału stopa bezrobocia spada względem końca pierwszego kwartału ze względu na czynniki sezonowe, jednak w poprzednich kilku latach sezonowe spadki w czerwcu były głębsze. Wyniki te mogą być punktem zwrotnym trwającej od kilku lat tendencji spadku stopy bezrobocia, jednak z potwierdzeniem tej tezy trzeba poczekać na dane publikowane w następnych miesiącach. Na podwyższony poziom stopy bezrobocia złożyły się bowiem z jednej strony negatywne czynniki koniunkturalne, a z drugiej – strukturalne. W kolejnych kwartałach spodziewać się można, 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 osiągnie poziom 5,3 proc. na koniec 2025 roku. W roku następnym przewidywać należy ponowne obniżenie się stopy bezrobocia do poziomu 5,2 proc. Nieznaczny wzrost stopy bezrobocia nie będzie jednak stanowić znaczącego wyzwania w skali makroekonomicznej. Tłumaczyć go należy utrzymywaniem się przez dłuższy czas gorszej 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.

Kwartałne wynagrodzenie i zatrudnienie (% r/r)



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 pojawił 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, w 2025 roku niższa będzie dynamika wynagrodzeń. Związane jest to z jednej strony z obniżeniem oczekiwań inflacyjnych i związanym z tym wyhamowaniem tzw. spirali inflacyjnej, a z drugiej z wysokim stopniem niepewności w gospodarce oraz wzrostem innych kosztów, z którymi mierzyć się muszą pracodawcy. W całym 2025 roku **przeciętne realne wynagrodzenie brutto** wzrosną o 4,5 proc., a w 2026 roku – o 4,2 proc.

Inflacja w paśmie odchyleń od celu inflacyjnego

Średnie tempo wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych, czyli **inflacja**, wyniosło w drugim kwartale

4,1 proc. Oznacza to spadek w porównaniu z pierwszym kwartałem 2025 roku. Według wstępnych danych (tzw. szybkiego szacunku) w lipcu stopa inflacji wyniosła 3,1 proc. Miesięczny wskaźnik inflacji po raz pierwszy od czerwca 2024 roku odnotował zatem powrót do pasma dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego NBP (2,5 proc. +/- 1 pkt. proc.).

W drugim kwartale 2025 roku najbardziej wzrosły ceny użytkowania mieszkania lub domu i nośników energii (o 10,6 proc.), edukacji (o 8,1 proc.), napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (o 6,4 proc.), restauracji i hoteli (o 6,0 proc.) oraz żywności i napojów bezalkoholowych (o 5,3 proc.). W tym czasie obniżyły się ceny transportu (o 6,3 proc.), odzieży i obuwia (o 1,6 proc.) oraz wyposażenia mieszkania i prowadzenia gospodarstwa domowego (o 0,2 proc.).

Według przewidywań IPAG, w trzecim i czwartym kwartale 2025 roku procesy inflacyjne będą stabilne, a stopa inflacji pozostanie zbliżona do poziomu z lipca. W całym 2025 roku osiągnie ona wartość 3,8 proc. (3,1 proc. w grudniu 2025 roku). W następnym roku średnia stopa inflacji obniży się do poziomu 3,2 proc., a w końcu 2026 roku wyniesie 2,7 proc. Wskazać jednak należy, że prognoza inflacji obarczona 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 z 8 sierpnia 2025 r.		Kwartały 2025				2024	2025	2026
		I	II	III	IV			
PKB (wyrównany sezonowo)	%, kw/kw	0,7	1,0	0,6	0,9			
PKB	%, r/r	3,2	3,3	3,5	3,4	2,9	3,4	3,1
Wartość dodana w przemyśle	%, r/r	1,0	2,2	2,6	2,8	1,0	2,2	3,0
Wartość dodana w budownictwie	%, r/r	0,8	-0,5	3,4	7,5	-6,7	3,2	5,0
Wartość dodana w usługach rynkowych	%, r/r	2,4	2,6	3,2	3,4	3,6	2,9	3,0
Popyt krajowy	%, r/r	4,6	4,1	5,3	5,0	4,2	4,8	3,8
Spożycie ogółem	%, r/r	2,4	3,0	3,4	3,2	4,3	3,0	2,7
Spożycie w sektorze gosp. domowych	%, r/r	2,5	3,1	4,0	3,5	3,1	3,3	3,1
Nakłady brutto na środki trwałe	%, r/r	6,3	4,0	6,5	8,0	-2,2	6,5	6,5
Produkcja sprzedana przemysłu	%, r/r	0,8	1,9	2,3	2,5	0,3	1,9	3,5
Produkcja sprzedana budownictwa								
- pełna zbiorowość	%, r/r					1,8	3,8	6,0
- przeds. zatrudniające powyżej 9 osób	%, r/r	0,2	-1,5	3,2	6,0	-7,7	3,0	6,5
Inflacja (CPI; średnio w okresie)	%, r/r	4,9	4,1	3,0	3,0	3,6	3,8	3,2
Inflacja (CPI; k.o.)	%, r/r	4,9	4,1	3,0	3,1	4,7	3,1	2,7
Podaż pieniądza nominalnie (k.o.)	%, r/r	10,3	10,5	11,4	9,0	9,3	9,0	8,5
Przeciętne wynagrodzenia brutto realne	%, r/r	5,1	5,3	4,2	4,3	9,5	4,5	4,2
Przeciętne zatrudnienie w GN	%, r/r	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2
Stopa bezrobocia rejestrowanego (k.o.)	%	5,3	5,2	5,2	5,3	5,1	5,3	5,2
Eksport (GUS/RN)	%, r/r	1,1	2,0	5,2	5,0	2,0	3,3	4,3
Import (GUS/RN)	%, r/r	3,5	3,7	5,8	6,5	4,2	4,9	5,5
Średni kurs dolara (NBP)	PLN/USD	4,00	3,76	3,8	3,9	3,98	3,9	4,1
Średni kurs euro (NBP)	PLN/EUR	4,20	4,26	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.

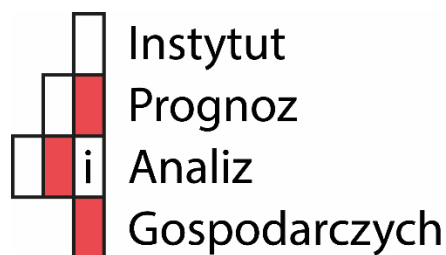
mBank 43 1140 2004 0000 3902 7696 4509

Dane międzynarodowe

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

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

ZAPRASZAMY!