

Produkcja nadal zamrożona

- Produkcja przemysłowa w lutym wzrosła o 1,5% r/r (kons.: 1,5% r/r, PKOe: 2,9% r/r) po spadku o 1,5% r/r miesiąc wcześniej. **Produkcja budowlano-montażowa pogłębiła spadek do 13,7% r/r z 12,9% r/r w styczniu** (kons.: -7,6% r/r, PKOe: -9,1% r/r). **Stabe otwarcie roku w przemyśle i budownictwie oceniamy głównie jako efekt czynników jednorazowych, przede wszystkim silnych mrozów, a nie pogorszenia fundamentów.** W kolejnych miesiącach część prac niewykonanych na początku roku powinna być stopniowo nadrobiana, począwszy od cieplejszego marca.
- W lutym wzrost produkcji odnotowano w 17 z 34 działów przemysłu, odpowiadających za 54,8% produkcji ogółem, więc obraz sektora jeszcze nie jest jednoznacznie wzrostowy. **Nadal relatywnie dobrze wypadają dobra inwestycyjne** (+3,9% r/r), gdzie rosta produkcja maszyn i urządzeń (6,8% r/r) oraz wyrobów elektronicznych (6,4% r/r), podczas gdy słabiej zachowywały się produkcja pozostałego sprzętu transportowego (-6,6% r/r) i motoryzacja (-1,4% r/r). Sugeruje to, że przemysł stopniowo ustawia się pod przyszłe ożywienie inwestycji, choć branże eksportowe nadal pozostają pod presją słabszego popytu zewnętrznego. **Obraz produkcji dóbr konsumpcyjnych był niejednorodny:** produkcja żywności rosta (4,2% r/r), zapewne przy wsparciu popytu eksportowego, podczas gdy mebli (-2,7% r/r) i odzieży (-1,9% r/r) spadała. **Najbardziej wyglądała produkcja dóbr pośrednich** (-1,7% r/r) – chemia i wyroby z gumy pozostawały pod kreską, a szczególnie słabo wypadła produkcja metali (-10,5% r/r), która po bardzo dobrym ubiegłym roku weszła w fazę korekty, zapewne częściowo odzwierciedlając cykliczność popytu. **Lutowy wynik nadal obciążały mrozy, które ograniczały aktywność w części branż energochłonnych, a jednocześnie podbijały produkcję w segmentach powiązanych z energią** (+7,7% r/r; najwyżej od połowy 2024).
- Deflacja PPI w lutym wyniosła 2,3% r/r wobec 2,7% r/r w styczniu, nadal ograniczając presję kosztową w przetwórstwie. Najprawdopodobniej już od marca, wraz ze wzrostem globalnych cen surowców, PPI powróci do dodatniej dynamiki.
- Problemy budownictwa miały szeroki charakter – naj słabiej wyglądał segment wznoszenia budynków (-16,7% r/r), ale wyraźne spadki widoczne były też w robotach specjalistycznych (-12,2% r/r) oraz inżynierii lądowej i wodnej (-11,7% r/r). **Silne mrozy najmocniej uderzyły w prace remontowe** (-29,8% r/r), przy umiarkowanie słabszych robotach inwestycyjnych (-5,3% r/r).
- W całym 2026 przemysł i budownictwo powinny być jednymi z głównych beneficjentów boomu inwestycyjnego finansowanego z KPO i SAFE – szczególnie skorzystają budownictwo niemieszkaniowe, energetyka i wytwarzanie sprzętu militarnego, a wraz z nimi także producenci dóbr pośrednich. **Głównym ryzykiem pozostaje jednak wojna na Bliskim Wschodzie, która przez kanał cen energii i niepewności w handlu może istotnie pogorszyć wyniki.** Choć wzrost PKB w 1q26 najpewniej spowolnił względem 2h25, oczekujemy, że utracona produkcja będzie stopniowo odrabiana w kolejnych kwartałach.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

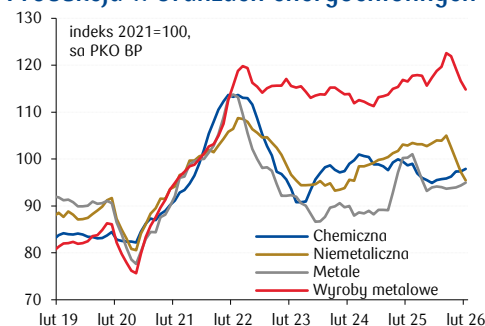
Szymon Fabiański

Ekonomista

szymon.fabianski@pkobp.pl

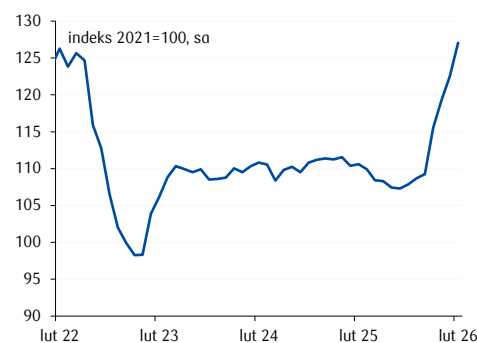
tel. 722 051 585

Produkcja w branżach energochłonnych



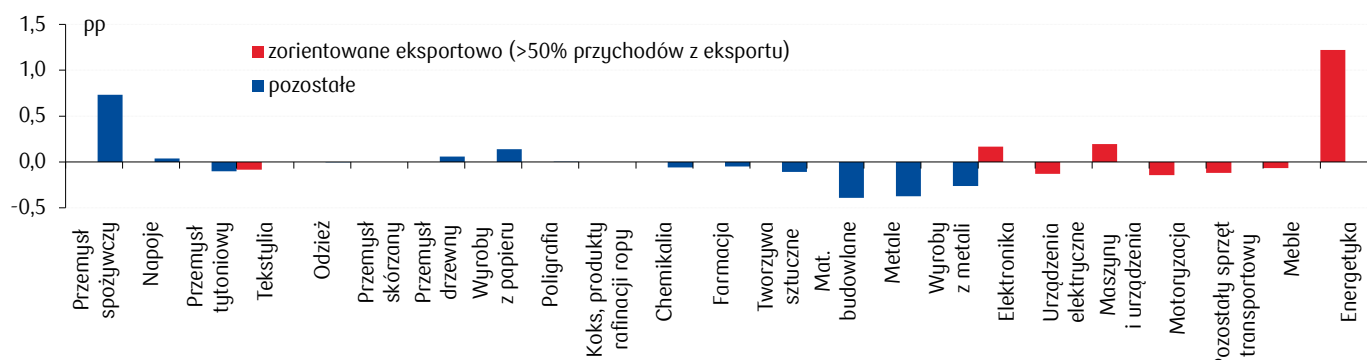
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Produkcja w sektorze wytwarzania energii



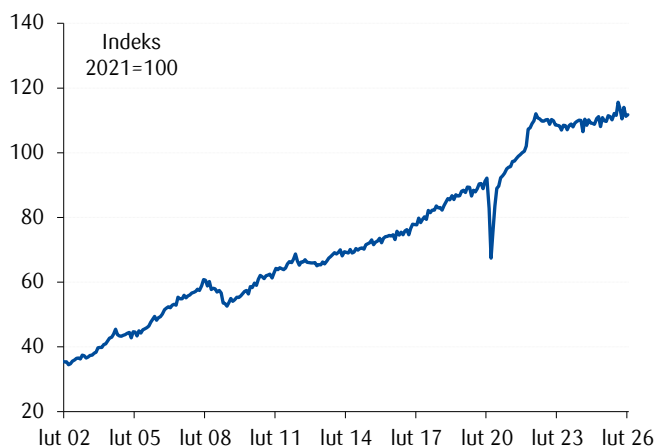
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Wkład branż do dynamiki (% r/r) produkcji przemysłowej w lutym

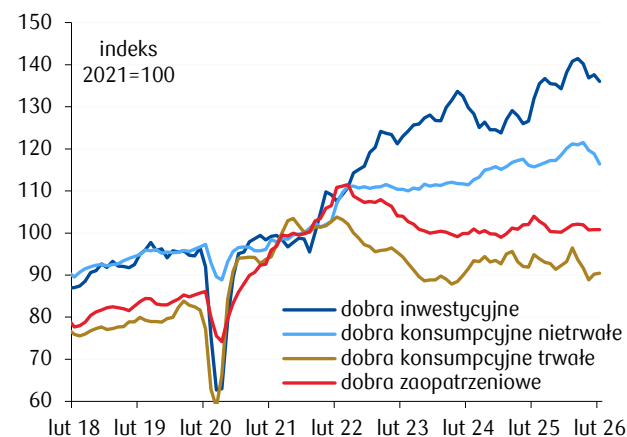


Źródło: GUS, PKO Bank Polski *kontrybucje sektora skózanego oraz naftowego (koks, produkty rafinacji ropy) to szacunki PKO – dane utajniono ze względu na tajemnicę statystyczną.

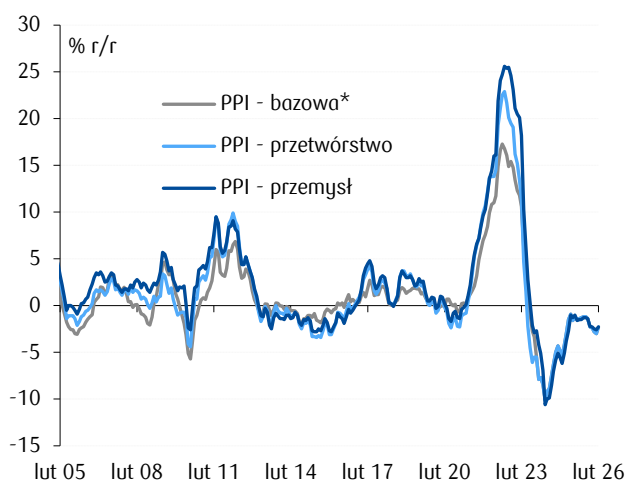
1. Poziom produkcji przemysłowej (dane odsezonowane przez GUS)



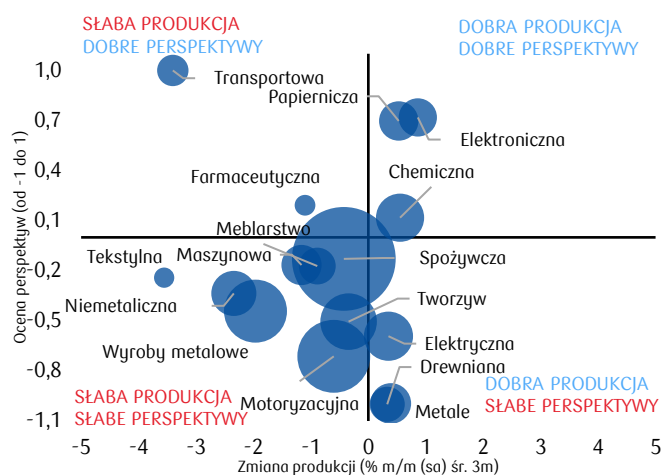
2. Indeksy głównych kategorii produkcji w przetwórstwie (dane odsezonowane przez PKO BP)



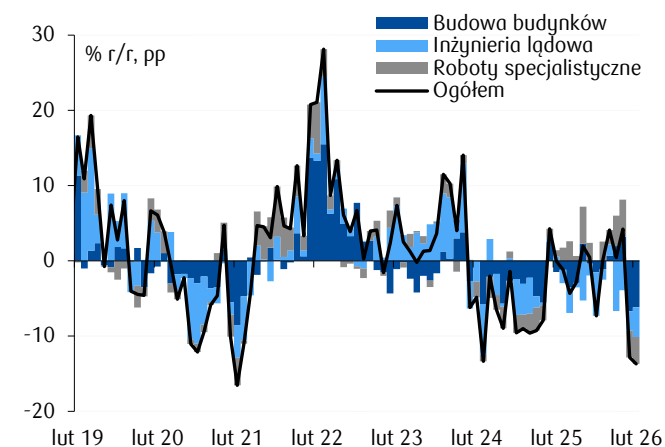
3. Inflacja PPI i bazowa PPI*



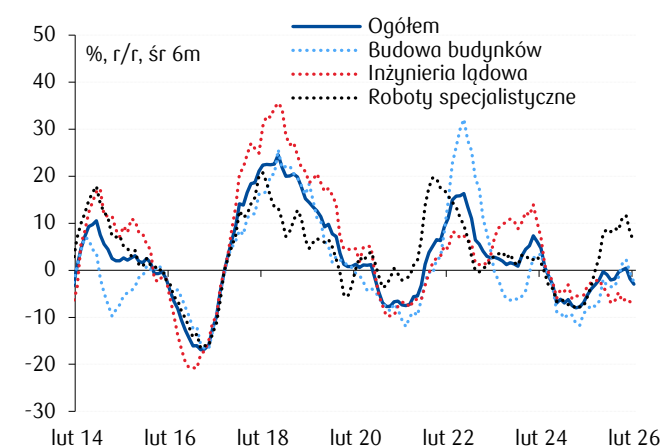
4. Perspektywy w branżach przemysłu



5. Dekompozycja dynamiki rocznej produkcji budowlano-montażowej



6. Dynamika produkcji budowlano-montażowej (śr. 6 mies.)



Źródło: GUS, Macrobond, Eurostat, PKO Bank Polski; obliczenia własne. *przetwórstwo z wyłączeniem rafinacji ropy i produkcji koksu.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	693 333 127
-------------	--	-------------

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:
centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Urszula Kryńska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.