

## Wiosna pełną parą w produkcji

- W marcu dane produkcyjne zaskoczyły bardzo pozytywnie. Produkcja przemysłowa wzrosła o 9,4% r/r po wzroście o 1,3% r/r w lutym i przy oczekiwaniach 4,2% r/r, a produkcja budowlano-montażowa o 0,4% r/r po spadku o 13,7% r/r w lutym i oczekiwaniach wzrostu o 0,8% r/r. Głównym powodem ożywienia jest odreagowanie po zakończeniu mrozów.
- Produkcja przemysłowa w marcu wzrosła w 28 z 34 działów. GUS podaje, że odsezonowany poziom produkcji wzrósł o 7% m/m i o 8,8% r/r, co wskazywałoby na spektakularne odbicie – nasze szacunki są bardziej ostrożne, ale kierunkowo zgodne. Wśród głównych ugrupowań przemysłowych najsilniej rosła produkcja dóbr związanych z energią (o 18,3% r/r). To przede wszystkim pokłóse istotnego wzrostu w utajnionej kategorii petrochemicznej (PKD 19), przy słabszej niż przed miesiącem dynamice w wytwarzaniu energii. Nadal wysoka była dynamika produkcji dóbr inwestycyjnych (9,4% r/r), co widoczne jest w dynamikach produkcji pozostałego sprzętu transportowego (19,5% r/r) oraz maszyn i urządzeń (13,0% r/r). Poprawa dotyczyła również motoryzacji (2,5% r/r), uwzględniająca dynamikę produkcji wyrobów metalowych (2,9% r/r), uwzględniająca produkcję broni. W marcu obserwowaliśmy ożywienie produkcji dóbr zaopatrzeniowych (+8,4% r/r) – to najwyższa dynamika od 2022. W strukturze wyróżniały się produkcja materiałów budowlanych i tworzyw sztucznych. Marzec był dobrym miesiącem dla producentów dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (8,8% r/r), głównie dzięki branży spożywczej (11,2% r/r). Utrzymywała się natomiast słabość wśród producentów dóbr konsumpcyjnych trwałych (-1% r/r). Branże energochłonne utrzymały dobrą kondycję mimo szoku naftowego, co sugeruje opóźnioną reakcję lub efekt *frontloadingu* (firmy zwiększały zamówienia by zgromadzić zapasy przed oczekiwanym wzrostem cen).
- Deflacja PPI utrzymuje się – w marcu ceny produkcji obniżyły się o 0,8% r/r po spadku o 2,0% r/r w lutym (rewizja z -2,3% r/r). W ciągu miesiąca poziom cen wzrósł o 1,0% m/m, z czego w petrochemii o 7,9% m/m. Wynik był niższy od oczekiwań, co również wskazuje na brak (jak na razie) silnej reakcji cen na szok naftowy.
- Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w marcu o 0,4% r/r, minimalnie poniżej oczekiwań (0,8% r/r). Tym samym udało odrobić się część strat po mroźnych styczniu i lutym. Najsilniejsze odbicie dotyczyło robót specjalistycznych (43,9% m/m), następnie inżynierii lądowej (38,4% m/m), a w najmniejszym stopniu budowy budynków (29,7% m/m, najmniej dotkniętej efektem mrozów).
- Dane produkcyjne wskazują na mocną końcówkę słabego kwartału. Jest to w dużej mierze odreagowanie po słabości stycznia i lutego, ale też dobry prognostyk na kolejne miesiące. Mimo szeregu zagrożeń (m.in. szok naftowy, niepewność, pogorszenie perspektyw partnerów handlowych) wg nas i tak przeważać mogą czynniki pozytywne (wzrost inwestycji publicznych, w automatyzację oraz sprzęt wojskowy), co powinno skutkować kontynuacją ostrożnej poprawy koniunktury w przemyśle. Dostępne dane za 1q26 wskazują na spowolnienie wzrostu gospodarczego w okolice 3,0% r/r, jednak znacznie lepszy od oczekiwań marzec zmniejsza ryzyko, że skala hamowania okaże się większa.

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO\\_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

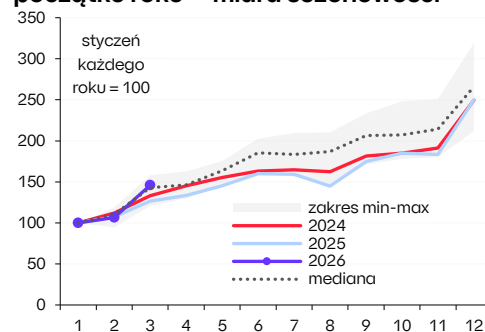
Kamil Pastor

Ekonomista

kamil.pastor@pkobp.pl

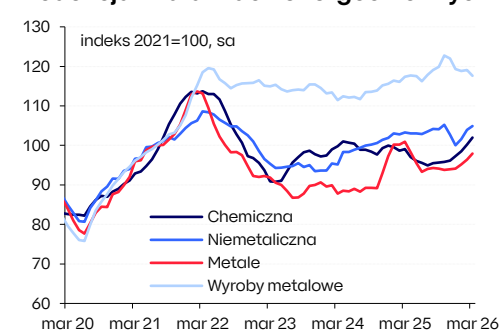
tel. 723 670 836

### Produkcja budowlano-montażowa od początku roku – miara sezonowości



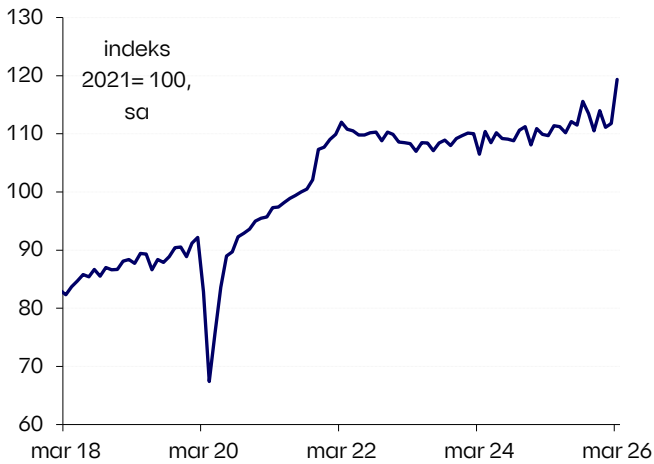
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

### Produkcja w branżach energochłonnych

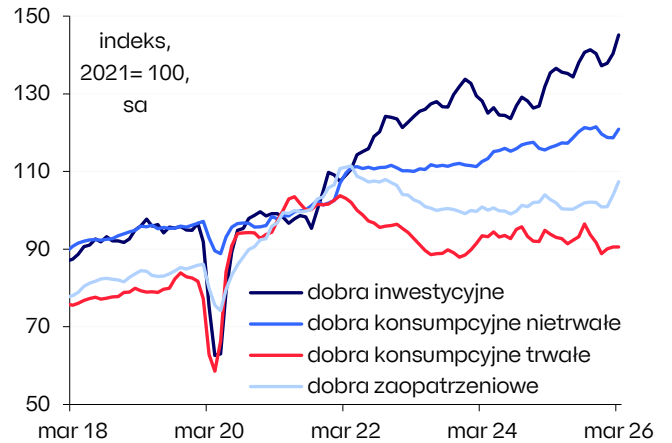


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

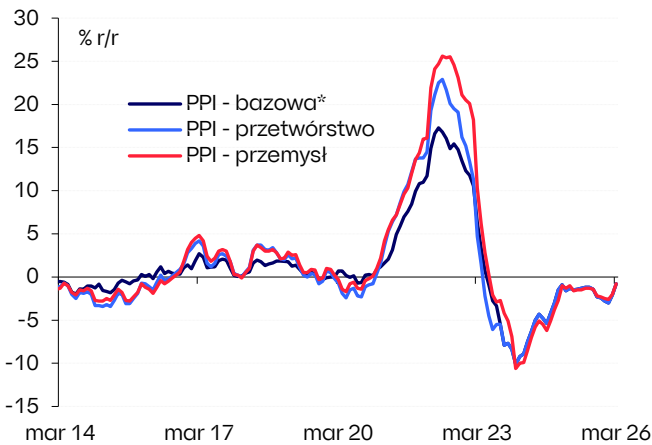
### 1. Poziom produkcji przemysłowej (dane odsezonowane przez GUS)



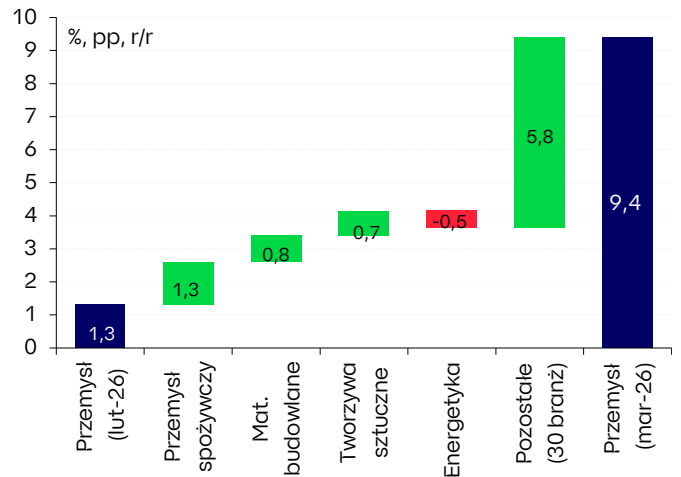
### 2. Indeksy głównych kategorii produkcji w przetwórstwie (dane odsezonowane przez PKO BP)



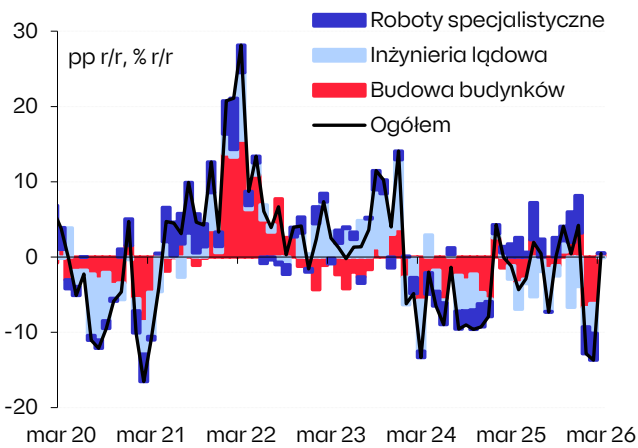
### 3. Inflacja PPI i bazowa PPI\*



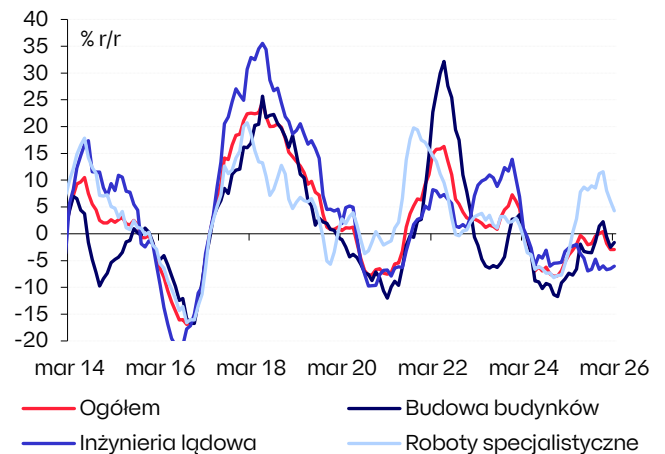
### 4. Dekompozycja zmiany dynamiki produkcji przemysłowej między marcem a lutym 2026



### 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](mailto:pkoresearch@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl)

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	<a href="mailto:marta.petka-zagajewska@pkobp.pl">marta.petka-zagajewska@pkobp.pl</a>	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczką)	<a href="mailto:urszula.krynska@pkobp.pl">urszula.krynska@pkobp.pl</a>	722 060 794
Szymon Fabiański	<a href="mailto:szymon.fabianski@pkobp.pl">szymon.fabianski@pkobp.pl</a>	722 051 585
Kamil Pastor	<a href="mailto:kamil.pastor@pkobp.pl">kamil.pastor@pkobp.pl</a>	723 670 836
Agnieszka Pierzak	<a href="mailto:agnieszka.pierzak@pkobp.pl">agnieszka.pierzak@pkobp.pl</a>	666 823 657
Michał Reczek	<a href="mailto:michal.reczek@pkobp.pl">michal.reczek@pkobp.pl</a>	783 552 546
dr Anna Sznajderska	<a href="mailto:anna.sznajderska@pkobp.pl">anna.sznajderska@pkobp.pl</a>	
Anna Wojtyniak-Stefańska	<a href="mailto:anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl">anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl</a>	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: [centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja](https://centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja)

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X](#) @PKO\_Research



**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 przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.