

To nie przemysł spada, tylko PMI

- Wskaźnik PMI w czerwcu załamał się i spadł do 46,1 pkt., najniższego poziomu od lipca 2025, z 49,4 pkt. w maju. Miesięczna skala spadku była najgłębsza od czerwca 2022.** Znaczące i nagłe pogorszenie PMI wynika wg nas z problemów metodycznych wskaźnika oraz sezonowości (mimo tego, że wskaźnik, wg metodyki, jest jej pozbawiony) – wskaźnik zazwyczaj rośnie jesienią i zimą, a spada w okresie kwiecień-sierpień. Zmiany wskaźnika PMI nie są istotnie skorelowane z publikowaną przez GUS dynamiką produkcji przemysłowej, która w ostatnich miesiącach przyspieszyła (w maju do 4,4% r/r, po odsezonowaniu).
- W czerwcu za gwałtowny spadek indeksu PMI odpowiadały przede wszystkim nowe zamówienia, które obniżyły się najsilniej od czerwca 2025, a okres ich ograniczania trwa już 15 miesięcy.** Spadały też nowe zamówienia eksportowe (siódmy miesiąc z rzędu, najszybciej od lipca 2025). W konsekwencji, obniżył się też subindeks produkcji, który wskazywał na najgłębszą redukcję produkcji od 11 miesięcy (w kontraście do wspomnianej wcześniej dynamiki produkcji przemysłowej wg GUS). Mimo spadku produkcji rosły zapasy niesprzedanych towarów, po raz trzeci w ciągu czterech miesięcy i w najszybszym tempie od 2024. Sugerowałoby to gwałtowne ograniczenie popytu na towary badanych firm. Kurczyły się również zaległości produkcyjne, co przekładało się na dalszą optymalizację wykorzystania zasobów – zatrudnienie obniżyło się czternasty miesiąc z rzędu, a ilość zakupionych materiałów spadała najszybciej od lutego. Czas dostaw się wydłużał, co wiązano z zakłóceniami geopolitycznymi. Optymizm ankietowanych firm w czerwcu wyraźnie osłabł.
- Presja kosztowa mimo wszystko utrzymywała się na wysokim poziomie, a średnie koszty produkcji rosły ósmy miesiąc z rzędu (gł. za sprawą cen surowców).** Wskaźnik inflacji kosztowej był najniższy od trzech miesięcy. Ceny wyrobów gotowych rosły, ale też w najwolniejszym tempie od trzech miesięcy, co wskazuje na **wygasanie wpływu szoku naftowego i brak efektów drugiej rundy.**
- Niezmiennie uważamy, że wskaźnik PMI nie jest najlepszym predyktorem kondycji polskiego przetwórstwa.** Dane o produkcji wskazują na przyspieszenie dynamiki w ostatnich miesiącach. Widoczne jest jednak duże zróżnicowanie branżowe – szybko rośnie produkcja dóbr inwestycyjnych i pośrednich, podczas gdy z problemami nadal mierzą się m.in. motoryzacja i producenci dóbr konsumpcyjnych trwałych (m.in. meble, RTV, AGD). Istnieją więc branże, które zmagają się z istotnymi wyzwaniami (m.in. konkurencją z Chin, kosztami energii), ale perspektywy dla przemysłu jako ogółu pozostają ostrożnie optymistyczne.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

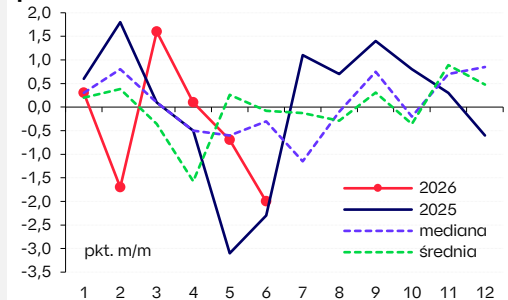
Kamil Pastor

Ekonomista

kamil.pastor@pkobp.pl

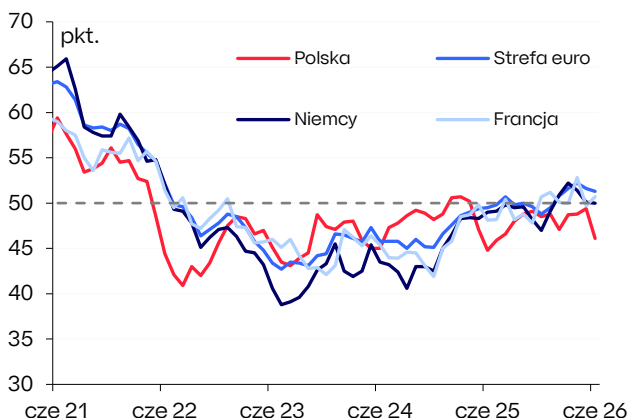
tel. 723 670 836

Sezonowość zmian wskaźnika PMI dla przetwórstwa w Polsce

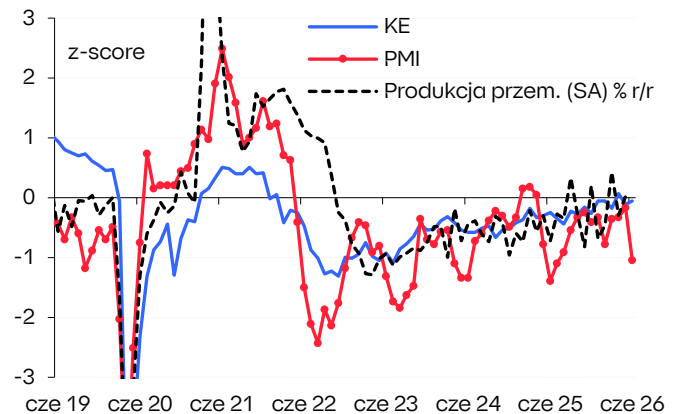


Zródło: GUS, PKO Bank Polski.

Wskaźniki PMI dla przetwórstwa w Europie



Miara odchylenia od średniej wskaźników koniunktury w przemyśle (PMI i Komisji Europejskiej) oraz dynamiki produkcji przemysłowej*



*Zródło: S&P Markit, Macrobond, GUS, PKO Bank Polski. * z-score to miara o ile odchylen statystycznych dany punkt danych znajduje się od średniej.

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

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	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
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
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](#)

[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.