

Przemysł w górę, budownictwo w dół

- Produkcja przemysłowa w lipcu pozytywnie zaskoczyła i wzrosła o 5,1% r/r (kons.: 4,8% r/r), nieznacznie hamując wobec 7,4% r/r w czerwcu.** W dalszym ciągu „gwiazdami przemysłu” pozostają branże inwestycyjne. W lipcu negatywną niespodziankę sprawiło natomiast **budownictwo, gdzie produkcja spadła o 2,4% r/r**, mimo oczekiwanego wzrostu o 4,2% r/r. **Inflacja PPI w lipcu wzrosła do 2,8% r/r z 1,9% r/r**, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, powyżej konsensusu (2,1% r/r).
- Przemysł dobrze rozpoczął 3q26** – w lipcu wzrost produkcji odnotowano w 26 z 34 działów, a ożywienie pozostawało szerokie, choć nadal skupione w segmencie inwestycyjnym i zaopatrzeniowym. **Produkcja dóbr inwestycyjnych wzrosła o 11,1% r/r**, a kluczowymi motorami pozostała produkcja maszyn i urządzeń (17,3% r/r), pozostałego sprzętu transportowego (31,5% r/r; m.in. kolej, lotnictwo, statki, pojazdy wojskowe) i wyrobów elektronicznych i optycznych (21,1% r/r). Przygaszona pozostaje produkcja w motoryzacji (2,4% r/r). Ważnym źródłem popytu dla tych branż są duże projekty publiczne (inwestycje w transformację energetyczną, zbrojenia, KPO) oraz nakłady firm na automatyzację. Dobra koniunktura w tych branżach jest wg nas najważniejszym dowodem na rozkręcające się ożywienie inwestycyjne w gospodarce. **Dobrze radzą sobie też producenci dóbr zaopatrzeniowych** (choć kondycja branż jest zróżnicowana) – produkcja rosła o 6,3% r/r, hamując z 11,1% r/r w czerwcu. Branże te pośrednio korzystają na podwyższonym popycie inwestycyjnym. **Nadal słabo wygląda produkcja dóbr konsumpcyjnych**, w szczególności trwałych (-1,8% r/r). Relatywnie wysokie, choć niższe niż miesiąc wcześniej, były dynamiki produkcji w górnictwie (18,5% r/r) i wytwarzaniu energii (7,4% r/r).
- Inflacja PPI w lipcu wzrosła do 2,8% r/r z 1,9% r/r w lipcu**, głównie za sprawą wzrostu cen w przetwórstwie przemysłowym (3,2% r/r) i górnictwie (3,8% r/r). Jest to wg nas rezultat rosnących cen ropy i jej pochodnych – w dziale naftowym (PKD 19) ceny wzrosły o 4,3% m/m i 32,1% r/r. **Bazowa inflacja PPI (przetwórstwo bez PKD 19) dynamika cen przyspieszyła do 1,6% r/r z 0,5% r/r.**
- Produkcja budowlano-montażowa w lipcu spadła o 2,4% r/r wobec oczekiwań wzrostu o 4,2% r/r po wzroście o 5,2% r/r w czerwcu.** GUS wskazał, że firmy raportowały bardziej nieregularny niż zazwyczaj charakter rozliczeń po zakończeniu robót – co może częściowo tłumaczyć negatywną niespodziankę. Spadki odnotowano we wszystkich trzech głównych grupach, największe w robotach specjalistycznych (-6,4% r/r). Słabość budownictwa nie powinna przekładać się na słabość inwestycji ogółem – w obecnym cyklu inwestycje skupione są głównie na modernizacji maszyn i urządzeń, cyfryzację i automatyzację. Jest to jednak negatywny czynnik ryzyka dla prognozy.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

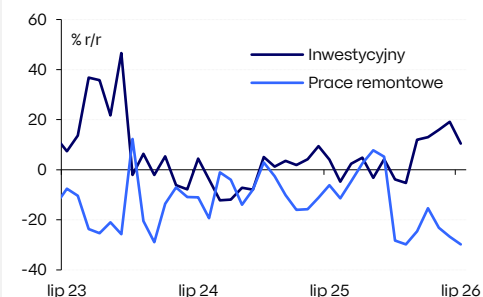
centrumanaliz.pkobp.pl

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

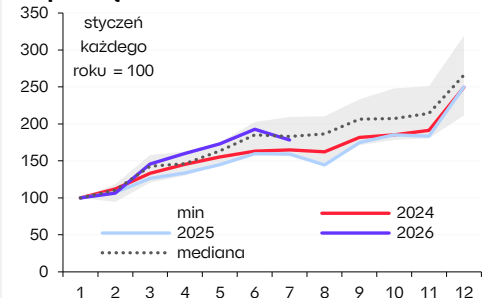
tel. 723 670 836

Produkcja budowlano-montażowa w podziale na charakter robót



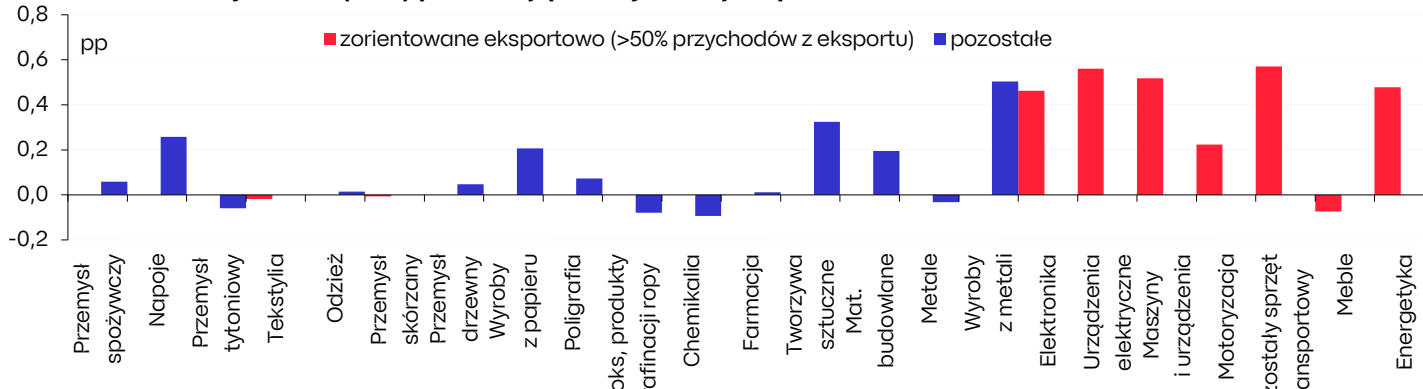
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Indeks produkcji budowlano-montażowej od początku roku



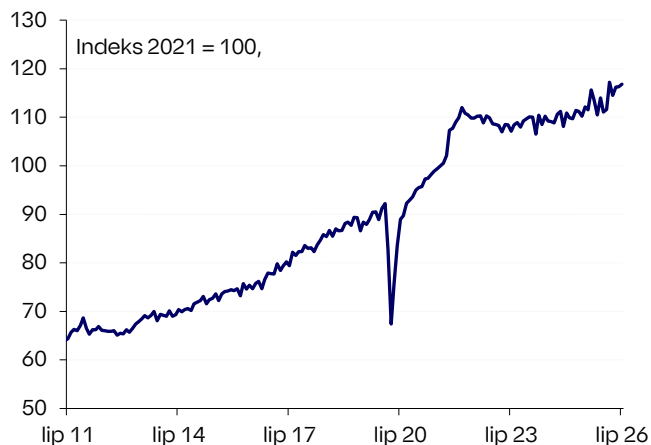
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

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

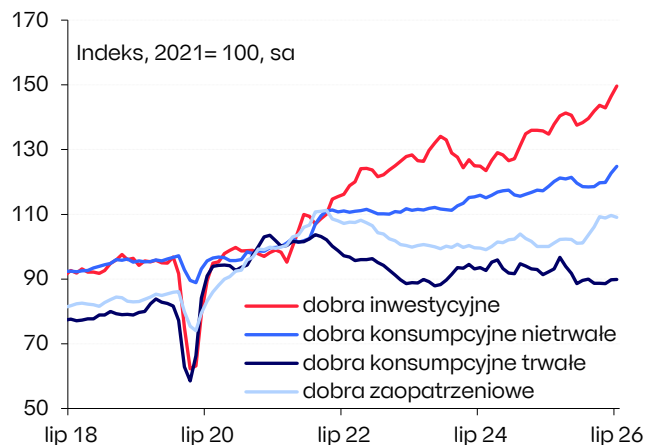


Źródło: GUS, PKO Bank Polski *kontrybucje sektora skórzanego oraz naftowego (koks, produkty rafinacji ropy) to szacunki PKO – dane utajniono ze względu na tajemnicę statystyczną.

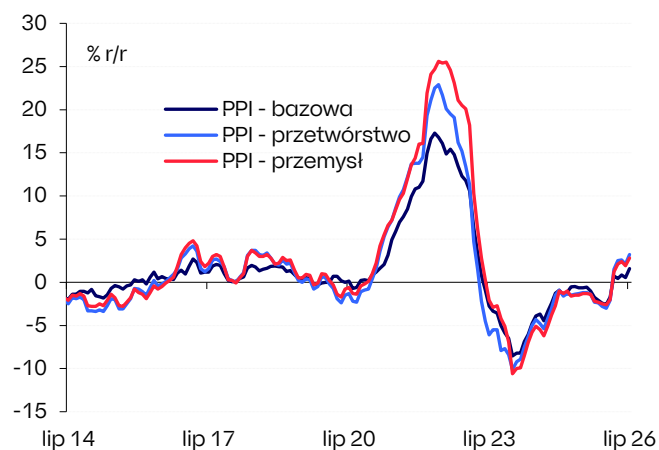
1. Poziom produkcji przemysłowej (dane odsezonowane przez GUS)



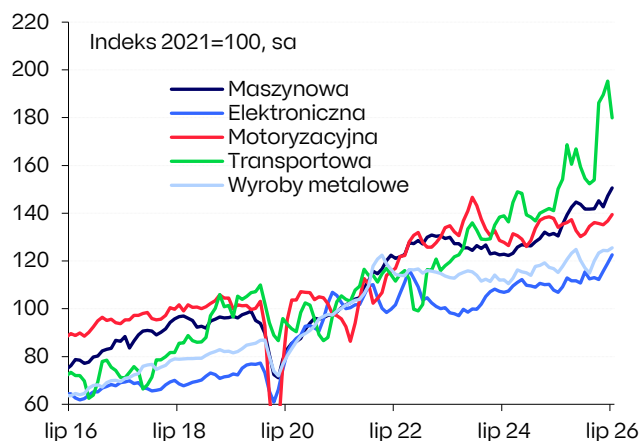
2. Indeksy głównych kategorii produkcji w przetwórstwie (dane odsezonowane przez PKO BP)



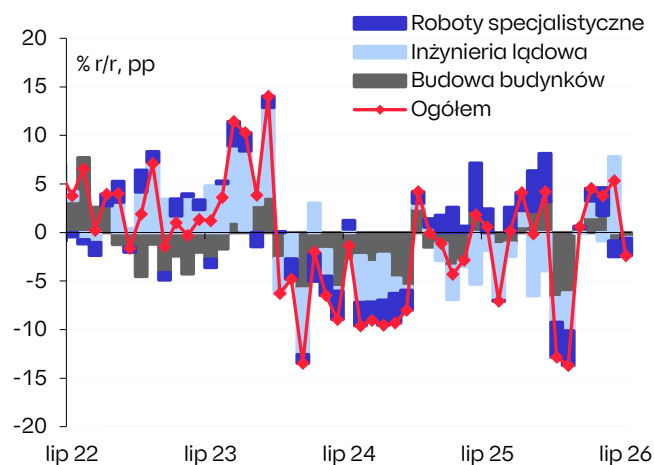
3. Inflacja PPI i bazowa PPI*



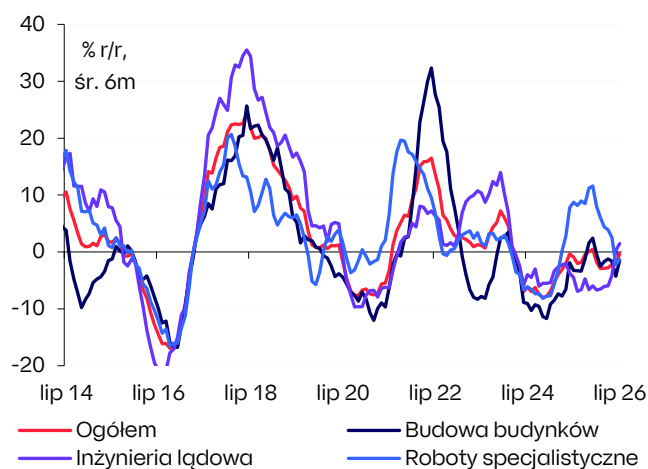
4. Poziom produkcji w wybranych branżach



5. Dekompozycja dynamiki rocznej produkcji budowlano-montażowej



6. Dynamika produkcji budowlano-montażowej



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

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](#)



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Michał Reczek

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 dolozył 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.