

PMI coraz mniej mówi o stanie krajowej gospodarki

- **Wskaźnik PMI dla przetwórstwa w sierpniu obniżył się do 48,3 pkt. z 49,0 pkt. w czerwcu.** Dane stanowią negatywne zaskoczenie (PKOe: 49,4 pkt., kons.: 49,5 pkt.), a wynik był niższy od najbardziej pesymistycznych prognoz, choć jeszcze miesiąc temu pozytywne zaskoczenie przekroczyło najwyższe prognozy. Przetwórczy PMI pozostaje poniżej neutralnej granicy 50 pkt. nieprzerwanie od maja 2024, jednak podkreślamy, że to badanie słabo odzwierciedla realną sytuację w krajowym przetwórstwie, a do nieoczekiwanych wskazań indeksu należy podchodzić z dużą dozą sceptycyzmu. Choć teoretycznie wskaźnik PMI publikowany jest w ujęciu odsezonowanym, w praktyce wciąż możemy doszukać się komponentu sezonowego.
- **W sierpniu dalej spadała produkcja i nowe zamówienia, a skala spadku była głębsza niż miesiąc wcześniej.** Spadek nowych zamówień trwa już nieprzerwanie od 17 miesięcy. Niższy popyt wiązany był ze spowolnieniem w budownictwie oraz konkurencją ze strony producentów z Chin. Zamówienia eksportowe (według badania PMI) spadały 9. miesiąc z rzędu.
- **Zatrudnienie w przetwórstwie obniżyło się powracając do trendu spadkowego obserwowanego od kwietnia 2025 (z jednorazowym wzrostem zatrudnienia w lipcu 2026).** Redukcja etatów była związana z dobrowolnymi odejściami pracowników, przejściami na emeryturę oraz mniejszymi potrzebami produkcyjnymi związanymi z niższym popytem. Pomimo słabszego popytu na surowce i materiały czas dostaw wydłużył się. Inflacja kosztów produkcji (odzwierciedlająca ceny materiałów, paliw, transportu, a także sytuację na globalnych rynkach surowców) przyspieszyła po raz pierwszy od 4 miesięcy i była silniejsza od historycznej średniej.
- **Badanie PMI sugeruje, że sytuacja w przetwórstwie w czerwcu istotnie się pogorszyła, poprawiła się w lipcu i ponownie pogorszyła w sierpniu.** Naszym zdaniem rzeczywisty obraz przetwórstwa jest znacznie lepszy, o czym świadczą m.in. dane GUS o produkcji przemysłowej, która w ostatnich miesiącach rośnie w solidnym tempie (5,0% r/r w lipcu). Niemniej jednak nawet badanie PMI pokazuje poprawę oczekiwań związanych z produkcją w perspektywie najbliższych 12 miesięcy, m.in. w związku z nowymi kontraktami, poprawą sytuacji na rynku, działaniami mającymi na celu nadrobienie zaległości oraz rozszerzeniem asortymentu produktów.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

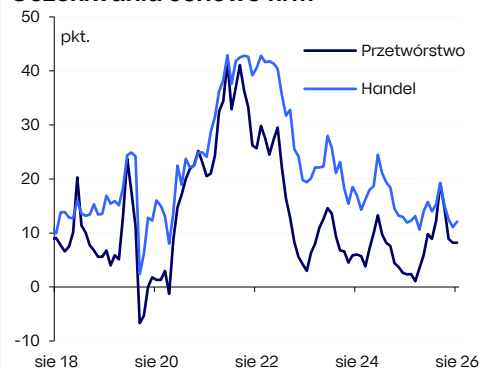
centrumanaliz.pkobp.pl

Michał Reczek

michal.reczek@pkobp.pl

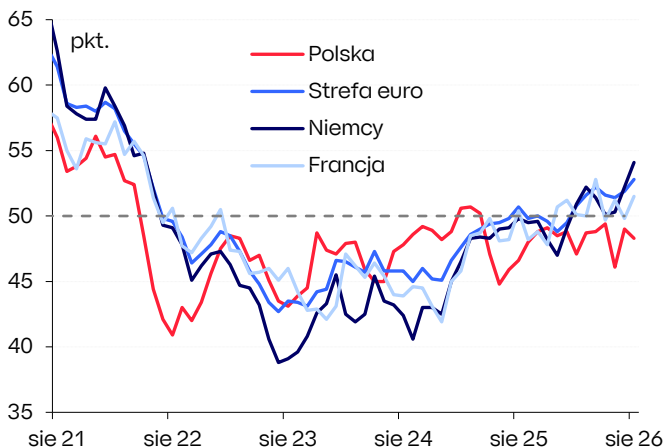
tel. 783 552 546

Oczekiwania cenowe firm



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Wskaźniki PMI dla przetwórstwa w Europie



Koniunktura w krajowym przemyśle wg GUS



Źródło: S&P Markit, Macrobond, GUS, PKO Bank Polski.

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): Marta Petka-Zagajewska

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.