

Przemysł ma się czym pochwalić, budownictwo niekoniecznie

- **Wrzesień przyniósł dwa skrajnie różne obrazy produkcji. Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 4,6% r/r wobec 4,0% r/r w sierpniu, powyżej oczekiwań** (kons.: 3,1% r/r, PKOe: 3,3% r/r). Dane odsezonowane (+3,4% m/m) wskazują, że przemysł nabiera wiatru w żagle. **Znacznie słabiej wyglądała produkcja budowlano-montażowa, która nieoczekiwanie spadła o 9,0% r/r, podczas gdy oczekiwano jej wzrostu.** Według GUS przedsiębiorstwa wiążą słaby wynik m.in. z nieregularnością rozliczeń i efektem bazy. Zakładamy, że są to czynniki przejściowe, a kolejne miesiące przyniosą powrót produkcji budowlanej do wzrostów.
- **Wzrost produkcji przemysłowej objął działy odpowiadające za 75,6% sektora. Najszybciej rosła produkcja dóbr zaopatrzeniowych** (+8,9% r/r), wspierana przez produkcję chemikaliów (+8,7% r/r) oraz metali (+6,6% r/r). Wzrost w tym segmencie jest wspierany przez coraz silniejszy popyt z Niemiec. **Produkcja dóbr inwestycyjnych (+6,8% r/r) także utrzymała wysoką dynamikę.** Wyróżniała się produkcja pozostałego sprzętu transportowego (+20,4% r/r), urządzeń elektrycznych (+15,2% r/r) oraz maszyn i urządzeń (+10,9% r/r). Produkcja wyrobów elektronicznych wzrosła o 12,6% r/r, korzystając z globalnego popytu na infrastrukturę AI. Na wynikach motoryzacji (-0,6% r/r) nadal ciąży wysoka konkurencja z Chin. **Słabiej wyglądała część konsumpcyjna.** Produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałych spadła o 7,3% r/r, w tym produkcja mebli o 6,8% r/r. Produkcja dóbr konsumpcyjnych nietrwałych wzrosła natomiast o 4,1% r/r, m.in. dzięki utrzymaniu wzrostu produkcji żywności (+3,2% r/r).
- **W przemyśle rośnie presja cenowa. PPI we wrześniu wzrósł do 6,1% r/r wobec 4,8% r/r w sierpniu.** Bazowa inflacja PPI, z wyłączeniem rafinacji ropy, zwiększyła się do 3,1% r/r z 2,8% r/r, ale nadal nie wskazuje na silne przyspieszenie cen w pozostałych kategoriach przemysłu, wspierając też o mocno ograniczonych efektach drugiej rundy.
- **Budownictwo przyniosło zaskakująco słaby wynik, podobny do negatywnej niespodzianki z lipca.** Produkcja budynków obniżyła się o 19,2% r/r, robót specjalistycznych o 6,1% r/r, a infrastruktury o 4,1% r/r. Szczególnie mocno obniżyła się intensywność prac remontowych (-25,2% r/r), chociaż w strefie spadku znalazły się także roboty inwestycyjne (-2,2% r/r).
- **Dane wpisują się w obraz selektywnego ożywienia, napędzanego głównie przez inwestycje, elektronikę, energetykę i zamówienia obronne.** Wzrost produkcji przemysłowej w dużej mierze opiera się na popycie publicznym, którego utrzymanie będzie coraz trudniejsze przy rosnącej presji na konsolidację fiskalną. Trwałość ożywienia będzie coraz bardziej zależała od szerszego popytu prywatnego, w tym europejskich inwestycji związanych z AI oraz pozyskania nowych odbiorców krajowej żywności wobec spadającego popytu z Chin. **Zakładamy, że produkcja budowlana powróci do wzrostów.** Poprawę powinny wspierać inwestycje drogowe, kolejowe i energetyczne, choć ich realizacja nie przełożyła się jeszcze szeroko na wyniki branży. W 3q26 wzrost PKB najpewniej spowolnił w okolicach 3% względem wzrostu o 4,1% r/r w 2q26. Pełny szacunek przedstawimy po kolejnych danych za wrzesień.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

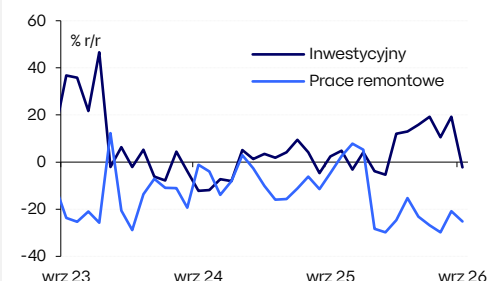
centrumanaliz.pkobp.pl

Szymon Fabiański

szymon.fabianski@pkobp.pl

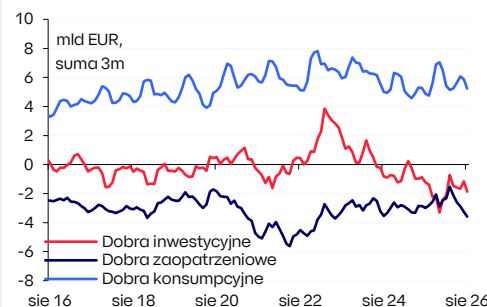
tel. 722 051 585

Produkcja budowlana w podziale na charakter robót



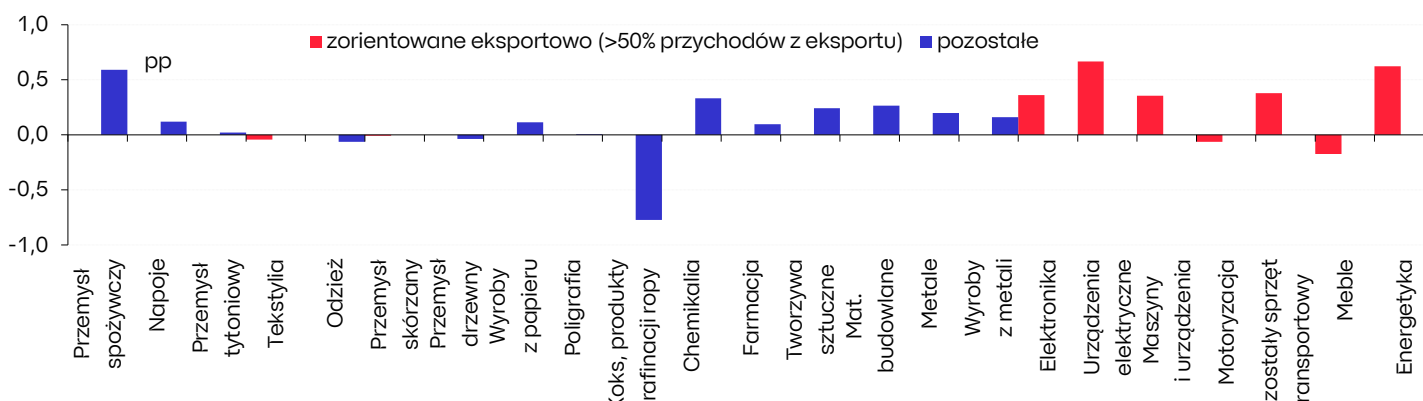
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Eksport netto Polski wg rozdysonowania



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Wkład branż do dynamiki (% r/r) produkcji przemysłowej we wrześniu

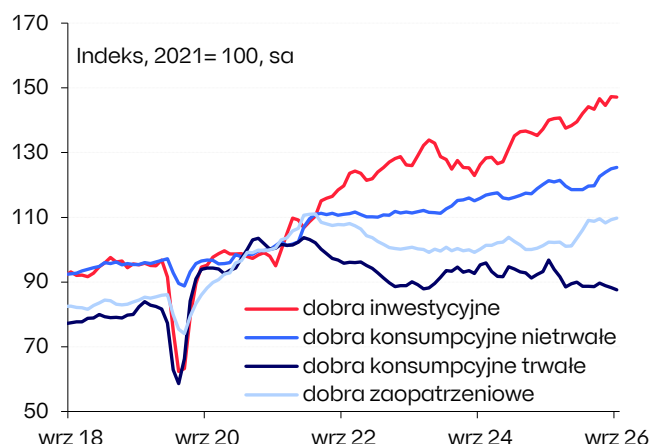


Źródło: GUS, PKO Bank Polski *kontrybucje sektora skórzanego oraz naftowego (koks, produkty rafinacji ropy) to szacunki PKO – dane utajniono ze względu na tajemnicę statystyczną.

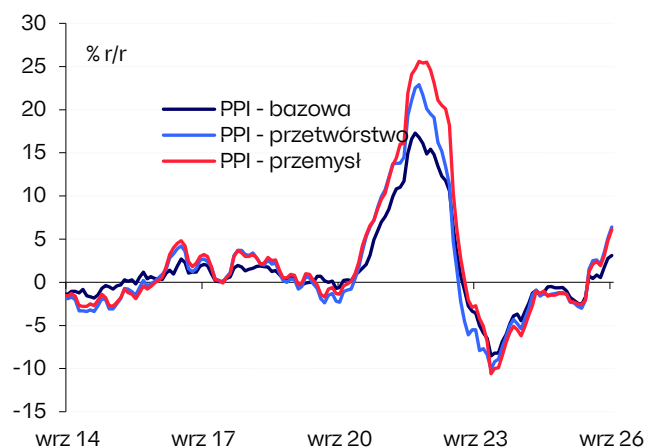
1. Poziom produkcji przemysłowej (dane odsezonowane przez GUS)



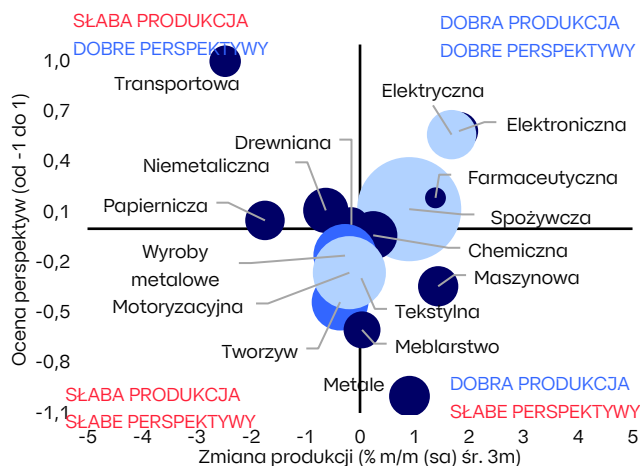
2. Indeksy głównych kategorii produkcji w przetwórstwie (dane odsezonowane przez PKO BP)



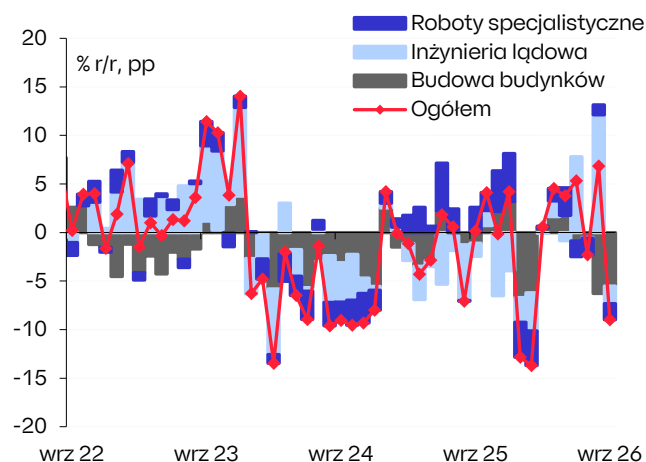
3. Inflacja PPI i bazowa PPI*



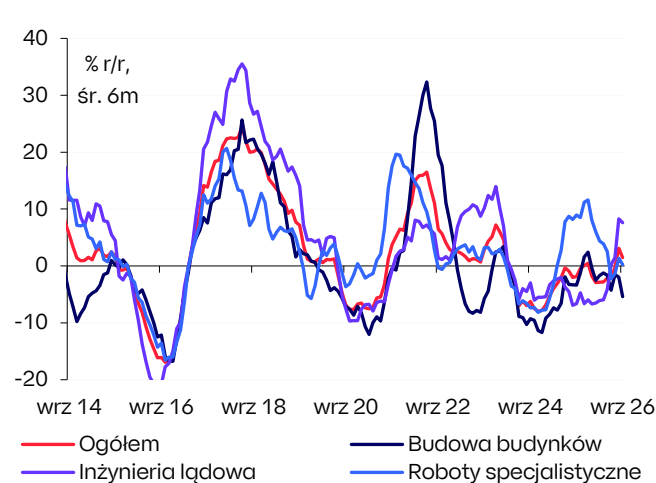
4. Perspektywy w branżach przemysłu



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



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 dolożył 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.