Makro Flash

Analizy Makroekonomiczne

23 listopada 2026

Bank Polski | Centrum Analiz

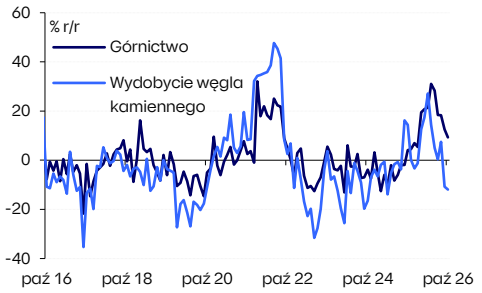
Słaby październik w przemyśle i budownictwie

- **Październik w przemyśle zdecydowanie rozczarował. Produkcja przemysłowa wzrosła tylko o 0,1% r/r** po wzroście o 3,9% r/r we wrześniu, wobec oczekiwań na poziomie 1,6% r/r. **Jednocześnie spadek produkcji budowlanej pogłębił się do 9,3% r/r z 9,0% r/r, wbrew oczekiwaniom na poprawę.** Niekorzystny był układ kalendarza (–1 dzień roboczy r/r), ale nie tłumaczy on skali spowolnienia. **Inflacja PPI wzrosła silniej od oczekiwań, do 8,0% r/r,** co wskazuje na presję kosztową w przetwórstwie.
- Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła w 20 z 34 działów, ale jej dynamika wyraźnie spowolniła. Według naszych szacunków **do słabego wyniku przemysłu mogła się istotnie przyczynić branża naftowa, której dane objęto tajemnicą statystyczną.** Wyraźnie spowolniła też produkcja w energetyce (do 1,7% r/r z 8,9% r/r). Dynamika produkcji w górnictwie również spadła, choć pozostała wysoka (9,3% r/r), prawdopodobnie za sprawą wydobycia miedzi i srebra, przy spadkach w wydobyciu węgla. **Produkcja dóbr związanych z energią (obejmujących m.in. trzy wymienione branże) spadła o 11,4% r/r, najmocniej od początku 2025. Produkcja dóbr inwestycyjnych spowolniła kolejny miesiąc, do 1,3% r/r w październiku** z 6,7% r/r, m.in. za sprawą spadku produkcji w motoryzacji (–6,6% r/r) i przy stagnacji produkcji pozostałego sprzętu transportowego, która w poprzednich miesiącach rosła w wysokim, dwucyfrowym tempie. Dobrze wypadły natomiast inne branże inwestycyjne, m.in. produkcja maszyn i urządzeń (18% r/r) oraz komputerów i wyrobów elektronicznych (7,4% r/r). **Solidnie rosła też produkcja dóbr pośrednich (6,2% r/r)**, w tym metali (9,6% r/r) i wyrobów z surowców mineralnych (4,1% r/r). **Produkcja dóbr konsumpcyjnych wypada coraz słabiej.** Produkcja nietrwałych dóbr konsumpcyjnych wzrosła tylko o 1,2% r/r, m.in. za sprawą nieznacznego spadku produkcji żywności (–0,1% r/r). **Producenci trwałych dóbr konsumpcyjnych notują coraz głębsze spadki produkcji** (–11,7% r/r), a szczególnie słabo wypada produkcja RTV/AGD, mebli (–6,5% r/r) i odzieży (–15,9% r/r). Przyczyną może być zarówno słaby popyt konsumentów ze strefy euro, jak i rosnąca konkurencja z Chin.
- **Produkcja budowlano-montażowa w październiku spadła o 9,3% r/r wobec spadku o 9,0% r/r miesiąc wcześniej.** Słabość budownictwa utrzymuje się od dłuższego czasu, choć projekty z KPO dawały nadzieję na poprawę. Szczególnie słabo wypadła budowa budynków, gdzie utrzymywały się dwucyfrowe spadki, głównie w segmencie mieszkaniowym. Do pogłębienia spadków przyczyniła się też inżynieria lądowa (–8,9% r/r). Według GUS firmy tłumaczą słabe wyniki nieregularnym rozliczaniem projektów. Naszym zdaniem wyjaśnia to jednak tylko część spadków.
- **Inflacja PPI w październiku wzrosła do 8,0% r/r, najwyższego poziomu od marca 2023, wyraźnie przekraczając oczekiwania (7,0% r/r).** Wynikało to głównie ze znacznej rewizji w górę danych za wrzesień (do 7,1% r/r z 6,1% r/r). **Inflacja bazowa PPI (w przetwórstwie bez branży naftowej) również wyraźnie wzrosła**, do 4,9% r/r z 3,5% r/r. Przełożenie wyższej inflacji PPI na CPI pozostanie wg nas ograniczone ze względu na niewielkie możliwości przenoszenia kosztów na konsumentów i słabnącą presję płacową, pod warunkiem stosunkowo szybkiego wygasania szoku cenowego.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
pkoresearch@pkobp.pl
𝕏 @PKO_Research
centrumanaliz.pkobp.pl

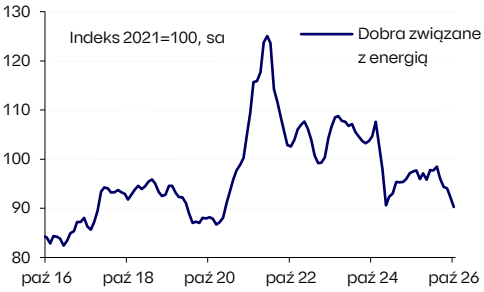
Kamil Pastor
kamil.pastor@pkobp.pl
tel. 723 670 836

Produkcja w górnictwie



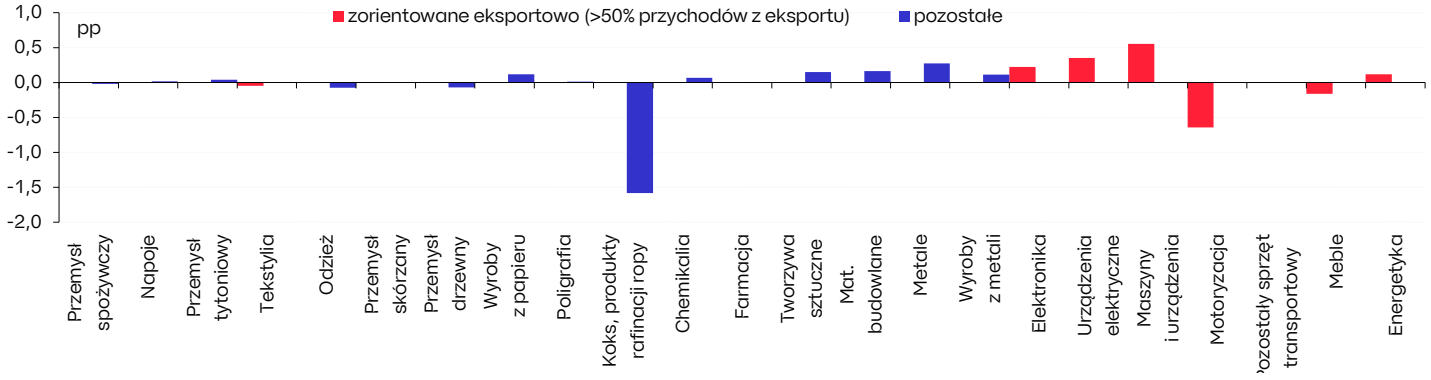
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Produkcja przemysłowa dóbr związanych z energią



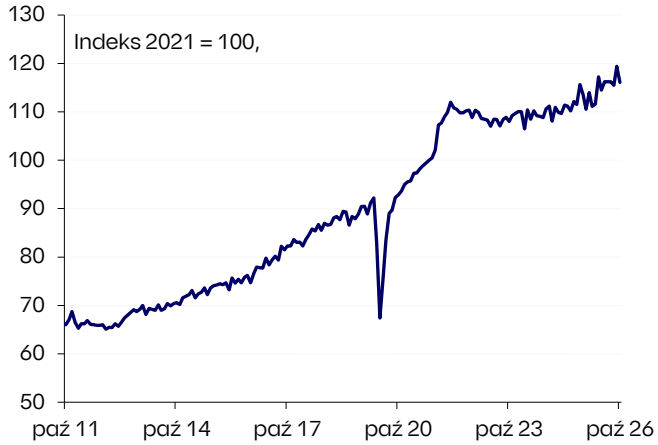
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

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

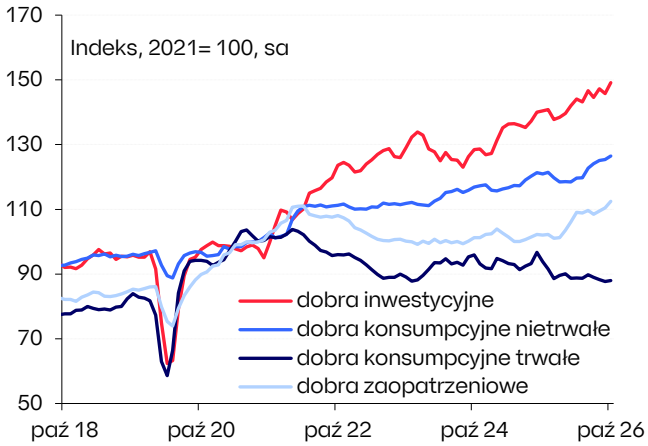


Źródło: GUS, PKO Bank Polski *kontrybucje sektora skórzanego oraz naftowego (koks, produkty rafinacji ropy) to szacunki PKO – dane utajniono ze względu na tajemnicę statystyczną.

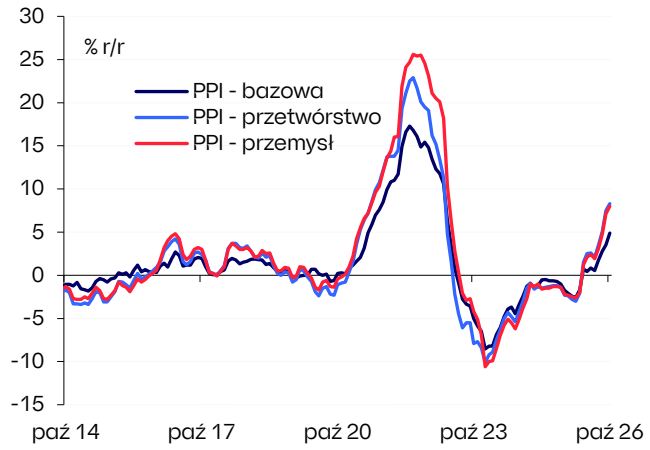
1. Poziom produkcji przemysłowej (dane odsezonowane przez GUS)



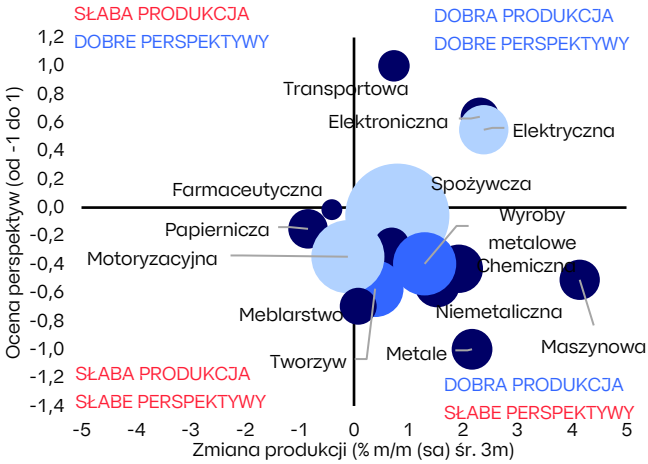
2. Indeksy głównych kategorii produkcji w przetwórstwie (dane odsezonowane przez PKO BP)



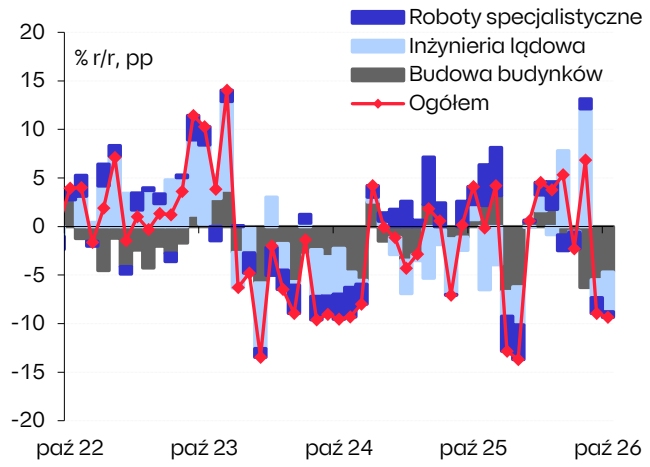
3. Inflacja PPI i bazowa PPI*



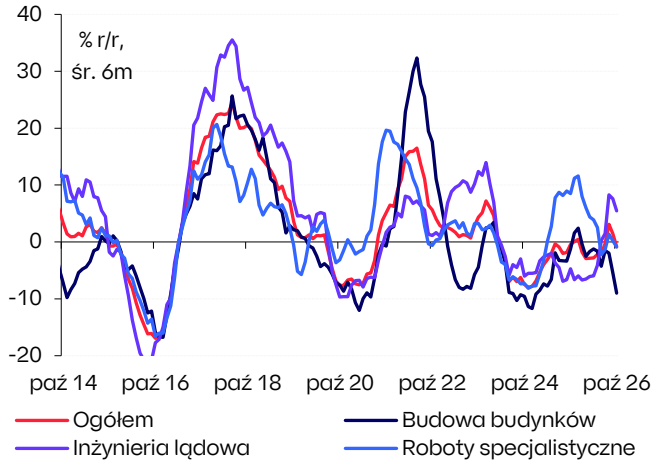
4. Perspektywy w branżach przemysłu



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

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 któregokolwiek 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.