

Przemysł na plus, budownictwo z dużym minusem

Dział Analiz
Makroekonomicznych

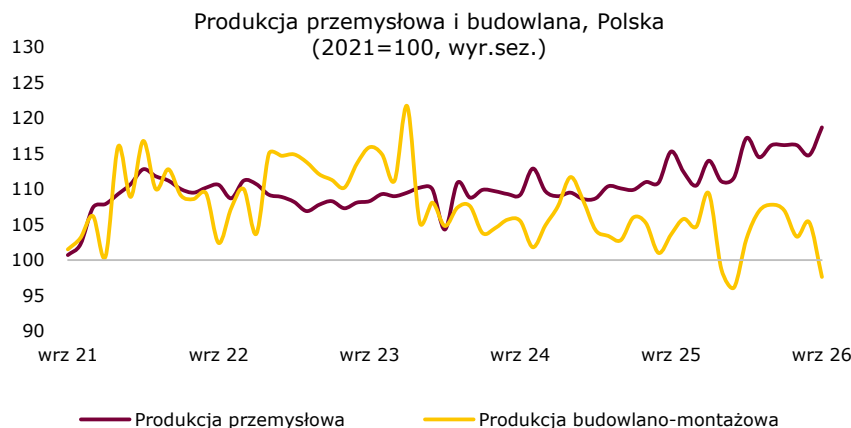
Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz
Makroekonomicznych
agata.filipowicz-
rybicka@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
marta.skrzypczyńska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Chmielna 69
02-232 Warszawa

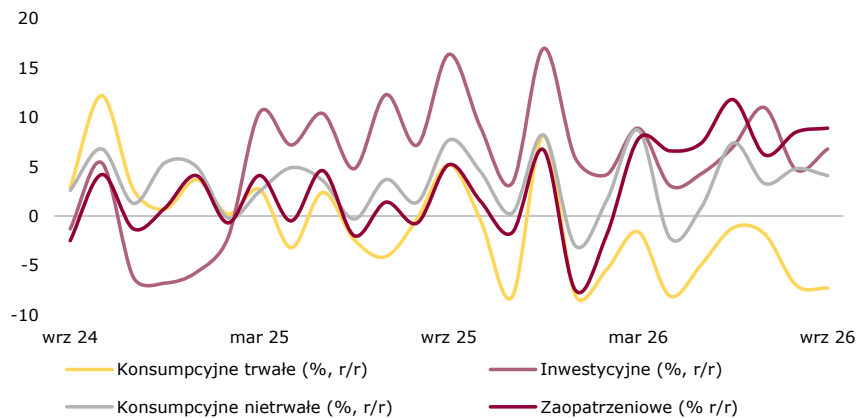
Końcówka 3 kwartału była zaskakująco dobra w sektorze przemysłowym, ale w budownictwie doszło do silnego i nieoczekiwanego osłabienia. Produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła o solidne 4,6% r/r, wobec oczekiwań plasujących się poniżej 4% r/r. Lekko negatywnym aspektem najnowszych danych jest rewizja w dół dynamiki sierpniowej, z 4,3% r/r do 4% r/r. Tym niemniej informacje dochodzące z sektora przemysłowego potwierdzają zatem kontynuację ożywienia, a nawet jego lekkie przyspieszenie, co pokazuje wyższość o 3,4% m/m wyr. sez. Co ciekawe idą tym nieco pod prąd wskaźnikom koniunktury, w tym PMI, które wskazują raczej na stabilizację albo nawet pogorszenie koniunktury w sektorze. Pod prąd wskaźnikom koniunktury idą też dane z budownictwa, ale już w sensie negatywnym. Badania wśród przedsiębiorstw z sektora sugerują regularną poprawę sytuacji w tym roku, a tymczasem wyniki budownictwa są niezwykle wyboiste w 2026. Początek roku to silne spadki, przy czym z dużym czynnikiem pogodowym. Potem nastąpiło odbicie, ale ostatnie miesiące ponownie są niejednoznaczne. W lipcu doszło do znacznego osłabienia (produkcja -2% r/r), odrabianego częściowo w sierpniu (6,6% r/r). Kiepski lipcowy wynik tłumaczony był przesunięciami rozliczeń za wykonane prace. W sytuacji gdy budownictwo jest wspierane znaczną koncentracją wydatkowania KPO, finansującego duże projekty infrastrukturalne, znaczenie takich czynników może faktycznie być spore. Z tym, że wrzesień, zamiast pokazać dalsze odrabianie lipcowych zaległości, przyniósł bardzo mocny spadek produkcji budowlanej, na poziomie -9% r/r. Czynnikiem łagodzącym wymowę fatalnego odczytu jest ponownie komentarz GUS, który wskazuje, że firmy wciąż raportują duże nieregularności w rozliczeniach. Jeśli budownictwo nie będzie miało bardzo mocnego 4 kwartału, m.in. na skutek wyrównywania rozliczeń, to cały rok może zakończyć rozczarującym spadkiem produkcji względem 2025. Do września produkcja obniżyła się o 4,7% r/r YTD.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Przemysł kontynuuje ożywienie. W tym roku produkcja przemysłowa do września wzrosła o 3,6% r/r YTD i co więcej wzrost nabiera z czasem rumieńców. Pod spodem jest kilka kluczowych elementów. Z czynników wspierających pozytywne trendy na pierwszym miejscu można postawić krajowy popyt inwestycyjny napędzany wydatkowaniem środków z KPO. Dalej będzie globalne ożywienie inwestycyjne w obszarze wysokich technologii, które pośrednio dociera również do polskiego przemysłu. Do tego dochodzi wzrost popytu na militaria (w kraju i zagranicą) oraz względnie dobra postawa konsumenta, choć jego potencjał jest zredukowany względem ub. roku wskutek niższej dynamiki płac i wzrostu cen paliw. I tu można przejść do negatywnych czynników oddziałujących na krajowy sektor. Jest to przede wszystkim silna presja konkurencyjna ze strony Chin w międzynarodowym handlu, objawiająca się trudnym okresem dla firm nastawionych na produkcję dóbr konsumpcyjnych trwałych oraz tych związanych z motoryzacją. Powyższe tendencje obowiązywały również w poprzednich miesiącach i we wrześniu zostały potwierdzone. W ub. miesiącu wzrosły odnotowano u producentów dóbr inwestycyjnych (6,8% r/r), zaopatrzeniowych (8,9% r/r) oraz konsumpcyjnych nietrwałych (4,3% r/r). Negatywnie wyróżniali się natomiast producenci dóbr konsumpcyjnych trwałych (-7,3% r/r), którzy o lekko osłabionego konsumenta krajowego i zagranicznego muszą walczyć z coraz silniejszą zagraniczną konkurencją. Powyższe zjawiska we wrześniu nadal doskonale były widoczne na poziomie dynamik poszczególnych branż silnie eksponowanych na zarysowaną kombinację składowych krajoobrazu popytowo-podażowego. Solidne wzrosty odnotowane zostały m.in. u producentów elektroniki (12,6% r/r), urządzeń elektrycznych (15,2% r/r), maszyn i urządzeń (10,9% r/r), metali (6,6% r/r). Po drugiej stronie są m.in. producenci mebli (-6,8% r/r), czy też branża samochodowa (-0,6% r/r). W tle obserwujemy silny wzrost inflacji produkcyjnej, która we wrześniu podskoczyła do 6,1% r/r z 4,8% r/r. Choć jak dotąd ten wzrost był skoncentrowany w sektorze paliwowym i sektorach energochłonnych.

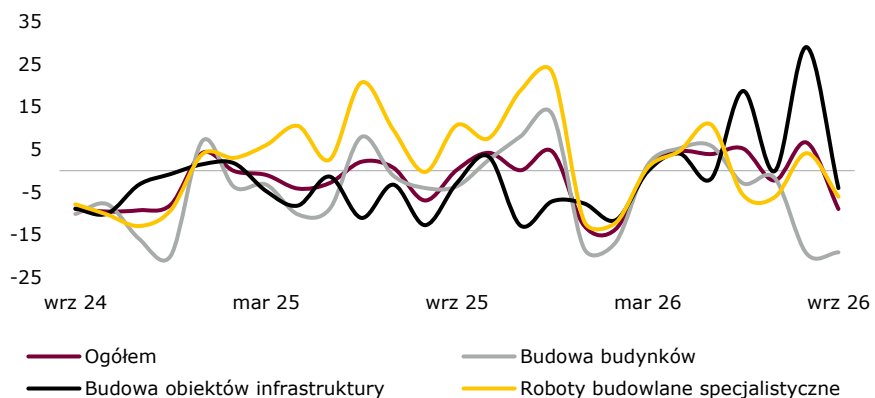
Produkcja przemysłowa i wybrane grupowania, Polska



Źródło: GUS, opracowanie własne

W budownictwie spadki we wrześniu były szerokie, choć negatywnie wciąż wyróżnia się wznoszenie budynków. Produkcja w budownictwie we wrześniu dotyczyła wszystkich obszarów, co do których publikowane jest miesięczne zestawienie. Wznoszenie budynków obniżyło sprzedaż o 19,2% /r. To już drugi z rzędu miesiąc z tak słabą dynamiką. Spadek w infrastrukturze to -4,1% r/r – tu mamy przeplatankę wyników bardzo mocnych i bardzo słabych za ostatnie miesiące (w sierpniu 29 % r/r). Średnia z rocznych dynamik z ostatnich 4 miesięcy takiego rollercoastera wychodzi jednak wciąż solidnie (ok. 11% r/r). Rozczarowanie pojawiło się też po stronie budownictwa specjalistycznego (-6,1% r/r). Wszystkie ww. obszary pozostają na minusie, jeśli liczyć dynamikę r/r od początku roku. Skale wrześniowego pogorszenia podkreśla spadek o 7,3% r/r względem sierpnia po wyrównaniu sezonowym. Oczywiście elementem łagodzącym wydzźwięk wrześniowego tąpnięcia jest sygnał od GUS, że firmy wciąż raportują dużą nieregularność rozliczeń, ale nie znamy jej skali. Odniesienie do wskaźników koniunktury, które się systematycznie poprawiają w sektorze, sugeruje, że ta może być spora i w przyszłych miesiącach zobaczymy redukcję fatalnych wyników raportowanej we wrześniu sprzedaży.

Produkcja budowlano-montażowa, Polska
(ceny stałe, %, r/r)



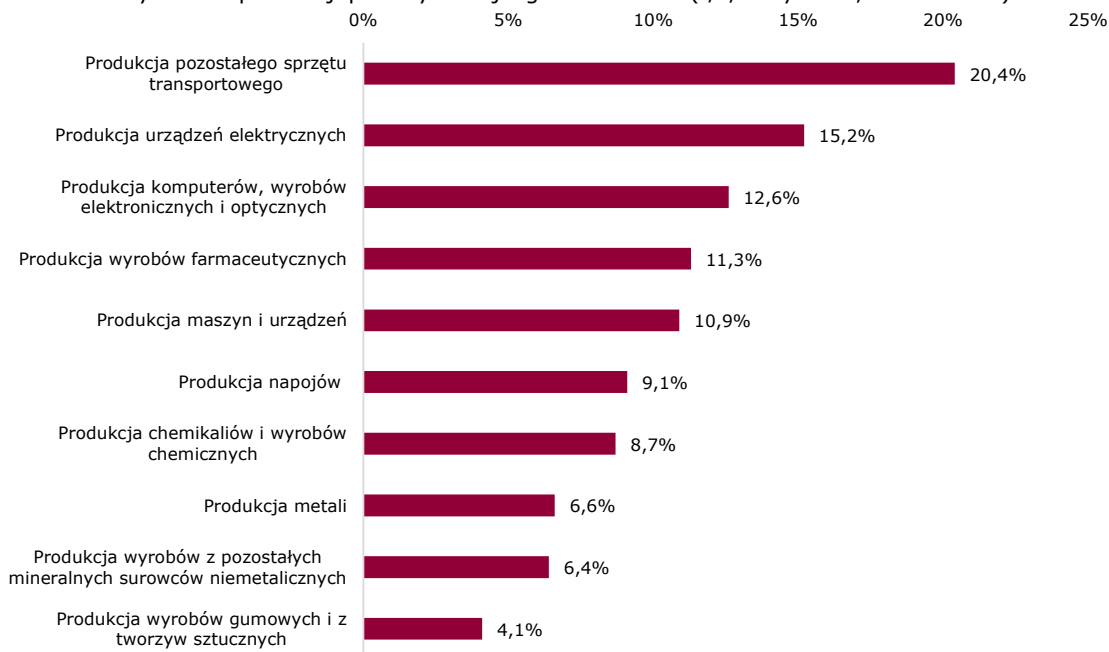
Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

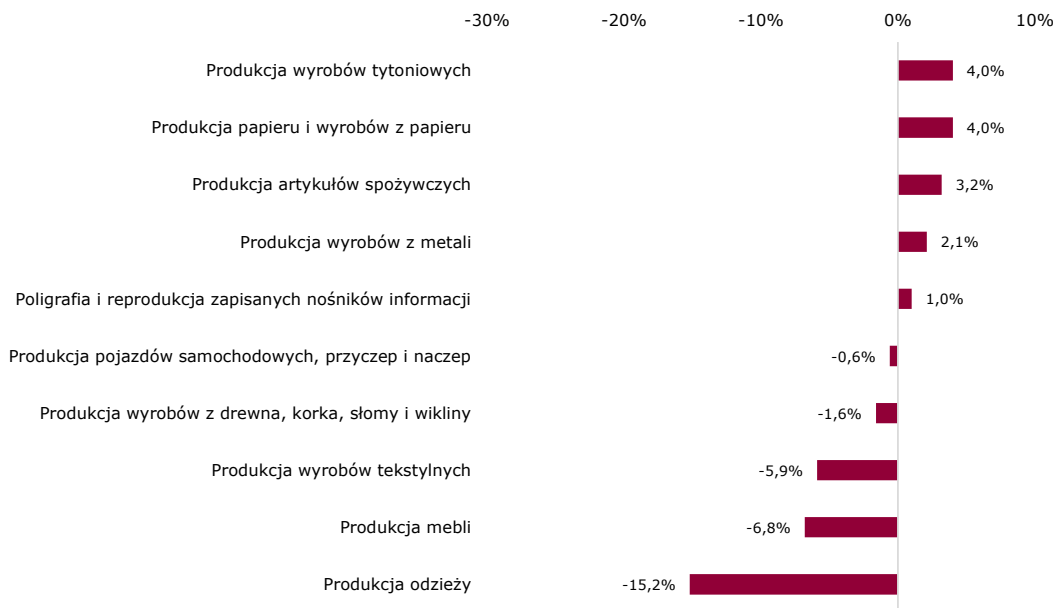
wtorek, 20 października 2026



Dynamika produkcji przemysłowej wg działów PKD (r/r, ceny stałe, wrzesień'26)



Dynamika produkcji przemysłowej wg działów PKD (r/r, ceny stałe, wrzesień'26)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

wtorek, 20 października 2026



Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.