

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 października 2026

## We wrześniu trudny do wytłumaczenia głęboki spadek produkcji budowlanej.

• We wrześniu produkcja budowlano-montażowa spadła o 9,0% r/r po wzroście w sierpniu o 6,6%. Wynik ten ukształtował się poniżej naszej prognozy (3,7% r/r) oraz poniżej mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (3,4% r/r).

| dane                            |       | sie 26 | wrz 26 | prognoza BOŚ |
|---------------------------------|-------|--------|--------|--------------|
| produkcja budowlano-montażowa   | % r/r | 6,6    | -9,0   | 3,7          |
| produkcja budowlano-montażowa - | % r/r | 2,8    | -7,1   | 2,7          |
| wyrównana sezonowo              | % m/m | 0,5    | -7,3   | 2,5          |

• Choć we wrześniu efekty bazy wpływały negatywnie na roczną dynamikę produkcji, to kluczowym czynnikiem tak słabych danych było tąpnięcie produkcji w skali miesiąca. Choć jak niejednokrotnie wskazywaliśmy, wyniki produkcji budowlanej są bardzo zmienne ze względu na etapowanie dużych projektów budowlanych, to spadek produkcji o ponad 7% jest zjawiskiem niezwykle rzadkim (np. gwałtowne pogorszenie pogody w okresie zimowym).

• Po nagłym spadku produkcji w lipcu (o 2,3% r/r) w sierpniu produkcja odreagowała, choć skala tego odreagowania nieco rozczarowała. Z tego względu we wrześniu oczekiwaliśmy kontynuacji korekty wzrostowej, przy szeregu danych i informacji wskazujących na pozytywne tendencje w zakresieżywienia dynamiki inwestycji, w tym inwestycji budowlanych. We wrześniu jednak produkcja obniżyła się jeszcze silniej. Podobnie jak do danych lipcowych, także do opublikowanych danych za wrzesień GUS dodał informację o problemie „wyraźnej nieregularności rozliczeń” – co jest nietypową informacją i sugeruje niestandardową sytuację, a nie cykliczne spowolnienie aktywności. Z drugiej strony, o ile w lipcu w okresie wakacyjnym taka sytuacja była bardziej zrozumiała, to jej powtórzenie we wrześniu jest już trudne do wytłumaczenia. Wrześniowe dane świadczą bowiem o spadku produkcji budowlanej (zarówno w ujęciu kw/kw i r/r) w całym III kw.

• Generalnie najważniejszym czynnikiem, który powinien wspierać wyniki produkcji budowlano-montażowej jest trwająca kumulacja projektów inwestycyjnych współfinansowanych ze środków UE (w tym KPO realizowanych do końca 2026 r.). Z takim założeniem spójne są dane dot. inwestycji za II kw. oraz plany inwestycyjne firm, szczególnie największych jednostek firm publicznych będących głównym beneficjentem tych środków, solidny wzrost wydatków majątkowych JST. Na stabilną sytuację cykliczną w sektorze wskazują także systematycznie poprawiające się w okresie styczeń – wrzesień nastroje przedsiębiorstw budowlanych wg GUS, zarówno w aspekcie sytuacji bieżącej, jak i krótkookresowych oczekiwań. Zgodnie z tymi danymi poprawiają się subindeksy produkcji oraz zamówień. Co więcej, o ile wyniki produkcji przemysłowej w działach silnie powiązanych z budownictwem w okresie wakacyjnym nie były najlepsze, to już we wrześniu wyraźnie poprawiły się. Cały czas także rośnie dynamika cen produkcji budowlano-montażowej,

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
i Sektorowych  
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska  
Ekonomista

+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

co oczywiście w dużym stopniu wynika z efektów kosztowych niemniej, gdyby koniunktura tak silnie osłabła, efekty popytowe powinny hamować ten wzrost.

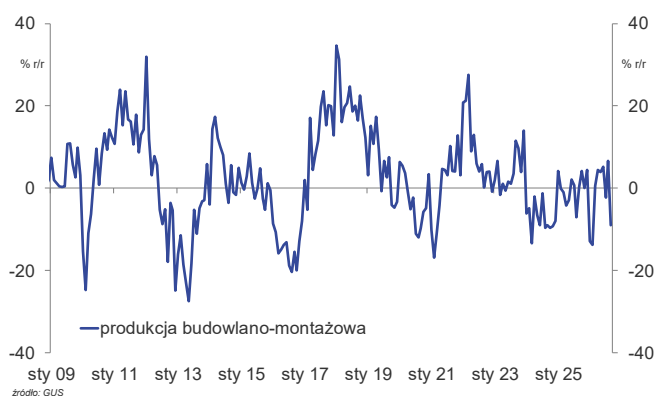
- Na nietypowy wynik publikowanych danych wskazuje także jeszcze silniejsza zmienność wyników produkcji w firmach, specjalizujących się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej. Po sierpniowym odbiciu produkcji do +29,0% r/r, we wrześniu odnotowano -4,1% r/r. Z kolei utrzymujące się głębokie spadki (blisko 20% r/r) notują przedsiębiorstwa, dla których główną formą działalności jest wznoszenie budynków. Jakkolwiek koniunktura na rynku mieszkaniowym pozostaje osłabiona, to na pewno nie koresponduje z tak słabymi danymi dla całego działu. W większym stopniu na te wyniki wpływać może produkcja w zakresie budynków niemieszkalnych.

- Biorąc pod uwagę tak nietypowe wyniki oraz komunikat GUS trudno wskazywać na prognozy wyników produkcji budowlanej w następnych miesiącach, choć uważamy, że ta aktywność powinna znacząco poprawić się.

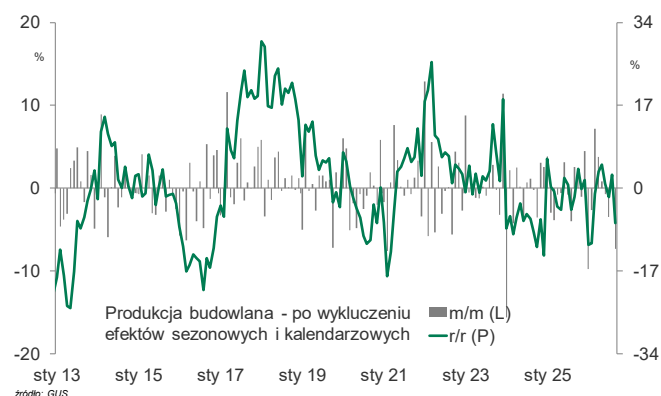
**Szereg danych i informacji wskazuje na trwający proces przyspieszenia inwestycyjnego, w tym w zakresie projektów współfinansowanych ze środków UE czy też utrzymania wysokich inwestycji zbrojeniowych. O ile w mniejszym stopniu te projekty mogą wspierać spektakularne wyniki produkcji budowlanej (mniejsze znaczenie budowy dróg, czy też większe znaczenie zakupów rzeczowych w przypadku inwestycji zbrojeniowych), to na pewno ta zmiana nie jest tak silna, aby w okresie kumulacji tych wydatków tłumaczyć spadek produkcji budowlanej w relacji do analogicznego okresu ubiegłego roku.** Tak słabych wyników produkcji nie tłumaczy także nieco wolniejszy wzrost inwestycji mieszkaniowych, czy też nienajlepsze nastroje inwestycyjne firm prywatnych (które w mniejszym stopniu są beneficjentami finansowania unijnego).

- Z punktu widzenia niespójności sygnałów dot. aktywności w budownictwie i aktywności inwestycyjnej w gospodarce istotne będą najnowsze wyniki Szybkiego Monitoringu które NBP powinien opublikować do końca października, które mogą wskazać na dokładniejszy obraz nastrojów firm w branży, oczekiwań dot. popytu, inwestycji ich sytuacji własnej, czy też ewentualnych problemów płynności czy zatorów płatniczych (choć w naszej ocenie jest mało prawdopodobne).

Dynamika produkcji budowlano-montażowej



Dynamika produkcji budowlano-montażowej – dane oczyszczone z wahań sezonowych



| wskaźnik                                           |       | paź 25 | lis 25 | gru 25 | sty 26 | lut 26 | mar 26 | kwi 26 | maj 26 | cze 26 | lip 26 | sie 26 | wrz 26 |
|----------------------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| produkcja budowlano-montażowa                      | % r/r | 4,2    | 0,1    | 4,5    | -12,9  | -13,7  | 0,6    | 4,5    | 3,9    | 5,2    | -2,3   | 6,6    | -9,0   |
| budowa budynków                                    | % r/r | 2,5    | 8,1    | 13,3   | -18,4  | -16,9  | 1,4    | 5,2    | 5,9    | -2,9   | -1,8   | -19,5  | -19,2  |
| budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej        | % r/r | 3,3    | -12,9  | -7,2   | -7,7   | -11,8  | -0,3   | 3,9    | -1,8   | 18,7   | -0,2   | 29,0   | -4,1   |
| produkcja budowlano-montażowa - wyrównana sezonowo | % m/m | 2,1    | -1,0   | 4,5    | -9,8   | -2,6   | 7,2    | 3,8    | 0,8    | -0,7   | -3,5   | 0,5    | -7,3   |
|                                                    | % r/r | 3,9    | -0,2   | 1,7    | -11,6  | -11,3  | -1,2   | 3,4    | 4,9    | 0,9    | -1,8   | 2,8    | -7,1   |

źródła: GUS

**WAŻNA INFORMACJA:** Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.