Miesięczny Indeks Koniunktury

LISTOPAD 2026

WARSZAWA

Miesięczny Indeks Koniunktury

listopad 2026

Polski Instytut Ekonomiczny

LISTOPADOWY MIK

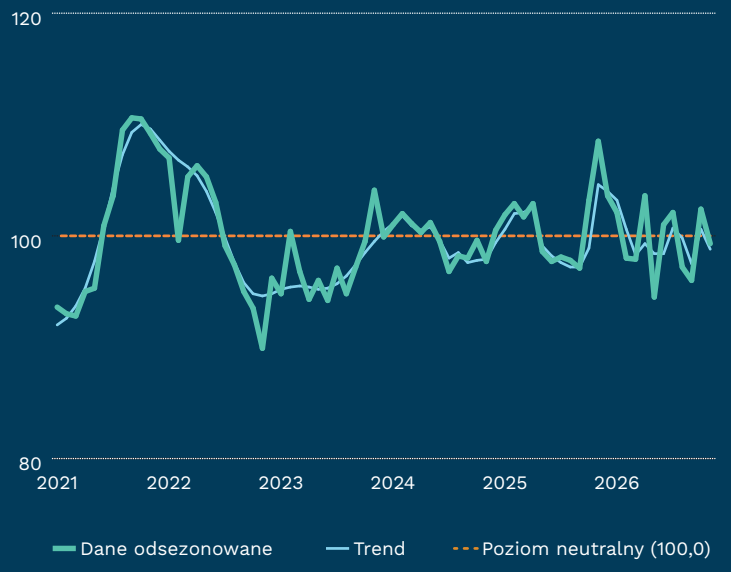
99,3

-3,1 pkt. m/m

-9,2 pkt. r/r

W listopadzie Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK) spadł m/m o 3,1 pkt. do poziomu 99,3 pkt. Po październikowym wzroście wskaźnik ponownie znalazł się nieznacznie poniżej poziomu neutralnego (100 pkt.).

Spośród siedmiu komponentów tworzących MIK, wskaźniki trzech – płynności finansowej, wynagrodzeń oraz zatrudnienia – pozostały powyżej poziomu neutralnego, co oznacza przewagę ocen pozytywnych nad negatywnymi w tych obszarach. Wskaźnik zatrudnienia, który w październiku spadł poniżej 100 pkt., wzrósł m/m najmocniej spośród wszystkich komponentów i ponownie znalazł się nad tym progiem. Odczyty dla pozostałych czterech komponentów są poniżej poziomu neutralnego – nowe zamówienia i wartość sprzedaży, które w październiku przekroczyły 100 pkt., ponownie spadły poniżej tego progu. Utrzymująca się słabość inwestycji, komponentu o najniższej wartości wskaźnika, może świadczyć o ostrożnym podejściu przedsiębiorców do nowych przedsięwzięć rozwojowych oraz o niepewności co do przyszłego popytu.



Komentarz PIE



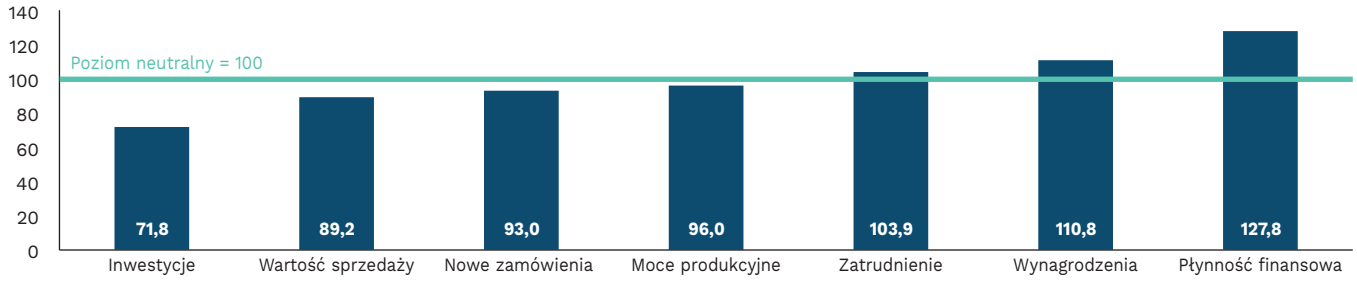
dr Katarzyna Dębkowska

Koordynator Procesu Badawczego w PIE

Listopadowy MIK, mimo spadku, nie zmienia obrazu ostatnich miesięcy: nastroje przedsiębiorców utrzymują się w pobliżu poziomu neutralnego. Spadek wartości wskaźników sprzedaży i nowych zamówień w dużej mierze niweluje październikowe odbicie, ale po wyraźnym wzroście w jednym miesiącu zwykle następuje korekta, więc nie jest sygnałem załamania. Wyróżnia się natomiast kondycja finansowa firm i rynek pracy. Wskaźnik zatrudnienia wzrósł najmocniej spośród wszystkich komponentów i wrócił powyżej 100 pkt.

Ten obraz, stabilne finanse i zatrudnienie przy umiarkowanym popycie, jest zbieżny z danymi makroekonomicznymi. Według GUS, sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła r/r we wrześniu o 3,8 proc., a produkcja przemysłowa o 4,6 proc. Wskaźnik PMI dla przemysłu wzrósł w październiku do 50,0 pkt., najwyżej od osiemnastu miesięcy. Inflacja CPI spadła r/r w październiku do 3,5 proc. z 4,1 proc. we wrześniu, głównie za sprawą niższych cen paliw, a na ceny energii jako barierę wskazuje mniej firm niż miesiąc wcześniej. Najczęściej wymienianą barierą pozostaje jednak niepewność sytuacji gospodarczej, nawet częściej wskazywana niż koszty pracownicze. Można zatem wnioskować, że firmy mają solidne zaplecze finansowe, ale brakuje im impulsu popytowego i pewności co do przyszłości, dlatego nastroje utrzymują się blisko poziomu neutralnego, mimo dobrej płynności i stabilnych danych o aktywności.

MIK według komponentów



Płynność finansowa 127,8
-2,1 pkt. m/m
-8,2 pkt. r/r

Płynność finansowa pozostaje najmocniejszym komponentem MIK, mimo nieznacznego spadku m/m. Potwierdzają to odpowiedzi przedsiębiorców – 55 proc. firm deklaruje, że posiadane środki finansowe pozwalają na funkcjonowanie ponad 3 miesiące, a kolejne 28 proc. dysponuje rezerwami wystarczającymi na 2-3 miesiące. Tylko 5 proc. przedsiębiorstw ocenia swoją płynność jako niedostateczną.

Wynagrodzenia 110,8
-0,3 pkt. m/m
-4,9 pkt. r/r

Wskaźnik wynagrodzeń nieznacznie spadł m/m, ale pozostaje wyraźnie powyżej poziomu neutralnego. Podwyżki wynagrodzeń w najbliższych trzech miesiącach planuje 15 proc. przedsiębiorstw, 83 proc. zamierza utrzymać płace na obecnym poziomie, a tylko 2 proc. ma w planach ich obniżenie.

Zatrudnienie 103,9
+5,6 pkt. m/m
+2,9 pkt. r/r

Wskaźnik zatrudnienia wzrósł w listopadzie najmocniej spośród wszystkich komponentów i po październikowym spadku ponownie znalazł się powyżej poziomu neutralnego. Zwiększenie zatrudnienia w najbliższych trzech miesiącach planuje 9 proc. badanych firm. Zdecydowana większość przedsiębiorców (ponad 80 proc.) chce utrzymać obecny poziom zatrudnienia.

Moce produkcyjne 96,0
+0,1 pkt. m/m
-1,0 pkt. r/r

Ocena wykorzystania mocy produkcyjnych pozostaje bez większych zmian i utrzymuje się nieznacznie poniżej poziomu neutralnego. 80 proc. przedsiębiorstw uważa, że obecne moce produkcyjne są wystarczające do realizacji portfela zamówień, a 10 proc. ocenia je jako zbyt duże.

Nowe zamówienia 93,0
-10,3 pkt. m/m
-8,6 pkt. r/r

Wskaźnik nowych zamówień spadł m/m o ponad 10 pkt. i ponownie znalazł się poniżej poziomu neutralnego, po październikowym wzroście do najwyższego odczytu w tym roku. Wzrost m/m liczby nowych zamówień odnotowało 13 proc. przedsiębiorstw, 64 proc. nie zaobserwowało zmian, natomiast 23 proc. wskazało na ich spadek.

Wartość sprzedaży 89,2
-12,5 pkt. m/m
-19,6 pkt. r/r

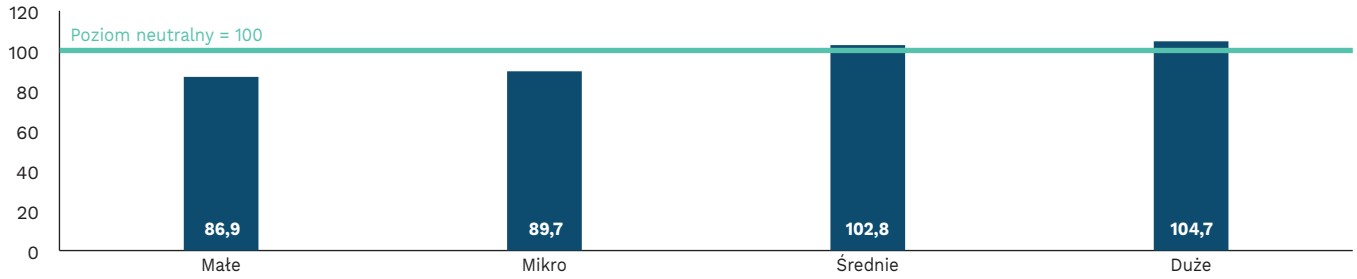
Wskaźnik wartości sprzedaży spadł m/m najbardziej spośród wszystkich komponentów i ponownie znalazł się poniżej poziomu neutralnego. 16 proc. przedsiębiorstw odnotowało wzrost m/m sprzedaży, 60 proc. nie zauważyło zmian, natomiast 24 proc. wskazało na jej spadek.

Inwestycje 71,8
-4,6 pkt. m/m
-27,5 pkt. r/r

Inwestycje pozostają zdecydowanie najsłabszym komponentem MIK, z najgłębszym spadkiem r/r spośród wszystkich obszarów. Wydatki inwestycyjne poniosło 36 proc. przedsiębiorstw, natomiast 64 proc. nie realizowało inwestycji, najczęściej z powodu braku potrzeby (49 proc. firm). Na brak możliwości finansowych wskazało 15 proc. przedsiębiorstw.

MIK według wielkości firm

Listopadowy MIK wskazuje na przewagę nastrojów pozytywnych nad negatywnymi wśród dużych (104,7 pkt.) i średnich przedsiębiorstw (102,8 pkt.). Przewagę nastrojów negatywnych nad pozytywnymi obserwujemy wśród małych (86,9 pkt.) i mikroprzedsiębiorstw (89,7 pkt.). Wzrost m/m wartości MIK odnotowano w średnich przedsiębiorstwach.



Duże 104,7
-4,1 pkt. m/m
-13,3 pkt. r/r

Duże firmy odnotowały największy spadek wskaźnika zarówno m/m, jak i r/r spośród wszystkich kategorii wielkości, ale pozostają grupą o najwyższym poziomie MIK. Wyróżnia je najlepsza samoocena płynności finansowej (69 proc. firm ze środkami na ponad 3 miesiące), najwyższy odsetek firm deklarujących wydatki inwestycyjne (49 proc.) oraz najniższy odsetek wskazujących na spadek liczby nowych zamówień (6 proc.).

Średnie 102,8
+0,7 pkt. m/m
+1,8 pkt. r/r

Średnie przedsiębiorstwa jako jedyne odnotowały wzrost m/m wskaźnika i jako jedyne mają wartość MIK wyższą niż rok wcześniej. Wyróżnia je najwyższy odsetek firm ze wzrostem sprzedaży (23 proc.) oraz wysoka aktywność inwestycyjna (46 proc. firm poniosło wydatki inwestycyjne). Jednocześnie to w tej grupie najwięcej firm (14 proc.) ocenia swoje moce produkcyjne jako zbyt duże względem portfela zamówień.

Małe 86,9
-3,2 pkt. m/m
-9,9 pkt. r/r

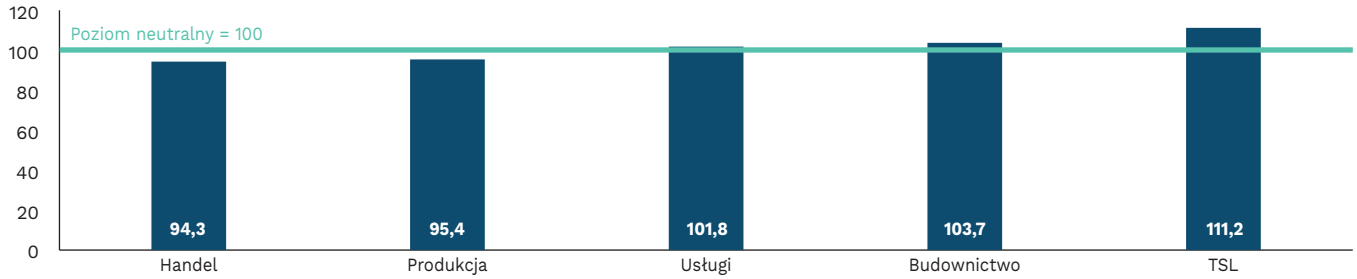
Małe firmy odnotowały spadek wskaźnika zarówno m/m, jak i r/r, i są obecnie grupą o najniższym poziomie MIK. Wyróżnia je najniższy odsetek firm deklarujących wydatki inwestycyjne (28 proc.), przy czym 54 proc. firm jako powód wskazało brak takiej potrzeby, a 18 proc. – brak możliwości finansowych (najwięcej spośród wszystkich kategorii wielkości).

Mikro 89,7
-0,6 pkt. m/m
-2,4 pkt. r/r

Wskaźnik dla mikrofirm pozostaje poniżej poziomu neutralnego, z nieznacznym spadkiem m/m. To w tej grupie najczęściej odnotowywano spadek m/m wartości sprzedaży (29 proc. firm), a najrzadziej jej wzrost (11 proc.). Mikrofirmy wyróżnia też najsłabsza samoocena płynności finansowej – tylko 46 proc. z nich dysponuje środkami wystarczającymi na ponad 3 miesiące, a 7 proc. ocenia swoją płynność jako niedostateczną (najwięcej spośród wszystkich kategorii wielkości).

MIK według branż

W listopadzie przewagę nastrojów pozytywnych nad negatywnymi obserwujemy w TSL (111,2 pkt.), budownictwie (103,7 pkt.) oraz w usługach (101,8 pkt.). Jest to wyraźna zmiana względem października, gdy przewagę nastrojów pozytywnych odnotowano w handlu, produkcji i budownictwie.



TSL 111,2
+20,1 pkt. m/m
+13,7 pkt. r/r

TSL odnotowała największy wzrost m/m wskaźnika spośród wszystkich branż i najwyższy odczyt w tym roku. Firmy z tej branży najrzadziej wskazują na spadek sprzedaży (17 proc.), a żadna z nich nie deklaruje planów obniżenia wynagrodzeń, podczas gdy podwyżki planuje 14 proc. firm.

Budownictwo 103,7
+2,7 pkt. m/m
+9,5 pkt. r/r

Wskaźnik dla budownictwa wzrósł m/m, a w ujęciu rocznym o 9,5 pkt., co jest drugim największym wzrostem po TSL. Branża wyróżnia się najwyższym odsetkiem firm planujących zwiększenie zatrudnienia (15 proc.) oraz wskazujących na zbyt małe moce produkcyjne względem portfela zamówień (17 proc.), co jest sygnałem relatywnie mocnego popytu. Jednocześnie budownictwo ma najniższy odsetek firm z płynnością finansową wystarczającą na ponad 3 miesiące (46 proc.).

Usługi 101,8
+8,2 pkt. m/m
-9,6 pkt. r/r

Wskaźnik dla usług wzrósł m/m o 8,2 pkt. i ponownie znalazł się powyżej poziomu neutralnego. Usługi wyróżniają się najwyższą aktywnością inwestycyjną spośród wszystkich branż (42 proc. firm poniosło wydatki inwestycyjne), najwyższym odsetkiem firm planujących podwyżki wynagrodzeń (18 proc.) oraz najniższym odsetkiem planujących redukcje zatrudnienia (7 proc.). Jednocześnie 8 proc. firm usługowych ocenia swoją płynność finansową jako niedostateczną (najwięcej spośród wszystkich branż).

Produkcja 95,4
-9,9 pkt. m/m
-15,0 pkt. r/r

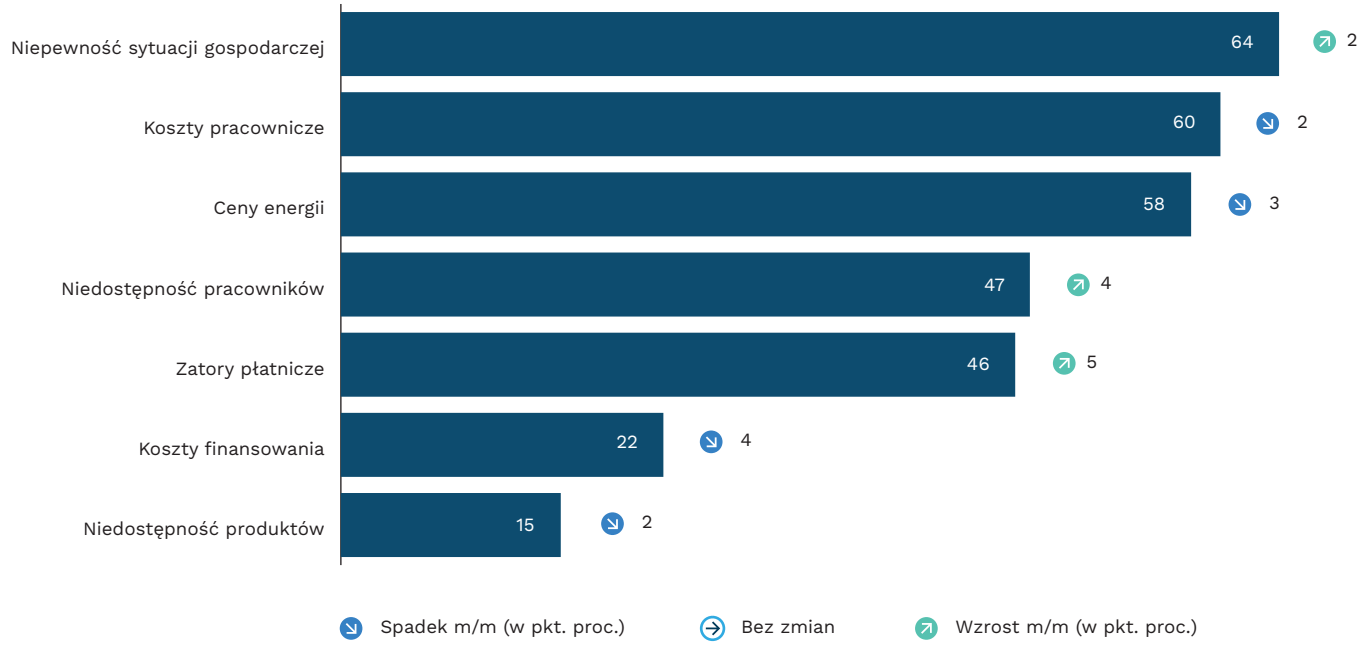
Wskaźnik dla produkcji, po październikowym wzroście, ponownie spadł poniżej poziomu neutralnego. Sektor wyróżnia najwyższy odsetek firm oceniających swoje moce produkcyjne jako zbyt duże względem portfela zamówień (17 proc.) oraz planujących redukcje zatrudnienia (14 proc.). Jednocześnie produkcja ma najlepszą w zestawieniu samoocenę płynności finansowej (60 proc. firm ze środkami na ponad 3 miesiące).

Handel 94,3
-11,2 pkt. m/m
-9,8 pkt. r/r

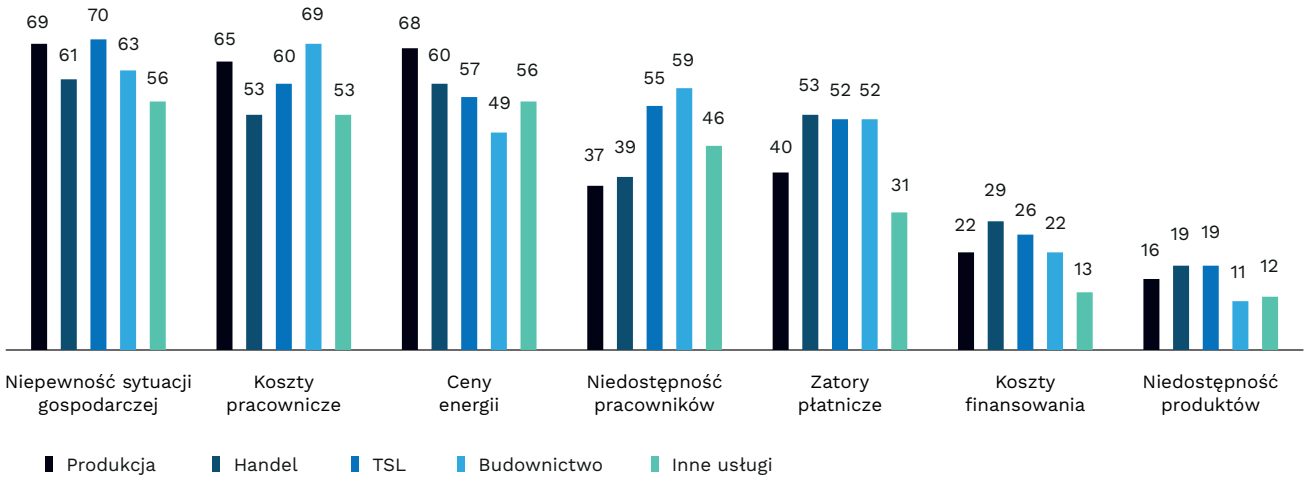
Handel cechuje najgłębszy spadek m/m wskaźnika spośród wszystkich branż. Ponownie znalazł się poniżej poziomu neutralnego. To branża o najniższej aktywności inwestycyjnej (29 proc. firm) i najwyższym odsetku wskazujących na brak takiej potrzeby (56 proc.). Wyróżnia się też najniższym odsetkiem firm planujących zwiększenie zatrudnienia (1 proc.).

Bariery utrudniające działalność firm

W listopadzie główną barierę działalności firm stanowiła niepewność sytuacji gospodarczej, na którą wskazało aż 64 proc. przedsiębiorstw. Około 6 na 10 firm narzekało na rosnące koszty pracownicze i ceny energii. Natomiast nieco mniej wskazywało niedostępność pracowników (47 proc.) i zatory płatnicze (46 proc.). Najmniej firm wymieniło koszty finansowania (22 proc.) i niedostępność produktów (15 proc.). W stosunku do poprzedniego miesiąca najbardziej wzrosła uciążliwość zatorów płatniczych i niedostępności pracowników. Najbardziej zmniejszyła się uciążliwość rosnących kosztów finansowania.



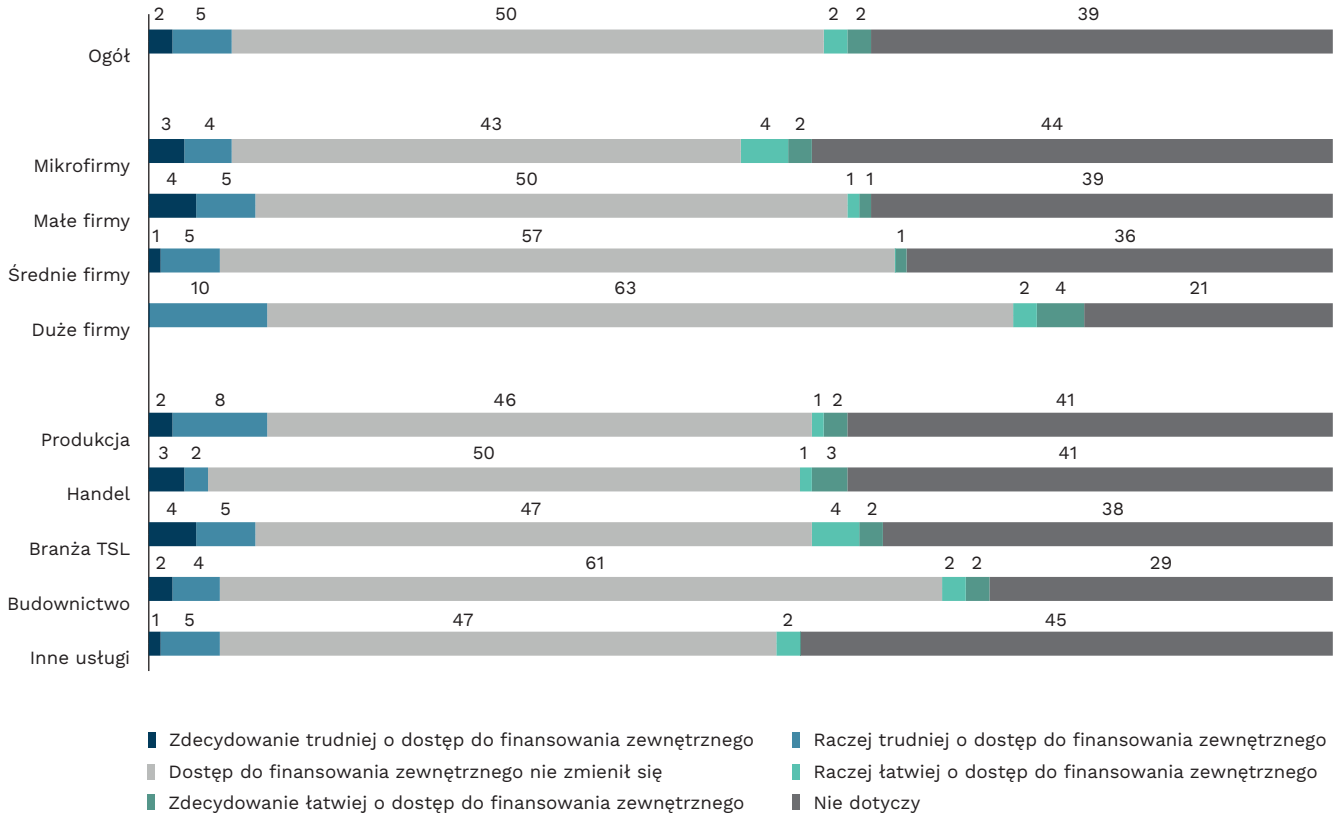
Firmy produkcyjne i branża TSL częściej niż inne branże narzekają w listopadzie na niepewność sytuacji gospodarczej (odpowiednio 69 proc. i 70 proc. wskazań). Budownictwo częściej odczuwa trudności związane z rosnącymi kosztami pracowniczymi i niedostępnością pracowników, a produkcja skarży się na rosnące ceny energii. Zatory płatnicze doskwierają ponad połowie firm handlowych, z branży TSL i budowlanych, a niedostępność produktów przede wszystkim handlowym i budowlanym (po 19 proc. wskazań). Problemy związane z rosnącymi kosztami finansowania dotykają częściej firm handlowych (29 proc.).



Dostęp do finansowania zewnętrznego

Połowa firm uważa, że dostęp do finansowania zewnętrznego (kredyty, pożyczki, leasing) nie zmienił się w ostatnich trzech miesiącach. Tylko 7 proc. firm wskazuje na utrudnienie, a 4 proc. – na ułatwienie dostępu. Pozostali przedsiębiorcy (39 proc.) nie korzystają z finansowania zewnętrznego. W stosunku do poprzedniego pomiaru nieznacznie zmniejszył się udział firm wskazujących na utrudnienia (o 3 pkt. proc.).

Na trudniejszy dostęp do finansowania zewnętrznego najczęściej wskazują duże firmy (10 proc.), jednocześnie tylko 21 proc. z nich nie korzysta z tego typu finansowania. Branżami, które najczęściej wskazują na zwiększenie trudności w dostępie do finansowania zewnętrznego są produkcja (10 proc.) i branża TSL (9 proc.). Z kolei branżą, która w największym stopniu korzysta z finansowania zewnętrznego jest budownictwo (71 proc.).



Nota metodologiczna

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK) jest narzędziem do badania nastrojów gospodarczych przedsiębiorstw w Polsce, opracowanym przez Polski Instytut Ekonomiczny.

MIK powstaje co miesiąc na podstawie pomiarów dokonanych w siedmiu kluczowych obszarach działalności przedsiębiorstw: wartość sprzedaży, nowe zamówienia, zatrudnienie, wynagrodzenia, moce produkcyjne, wydatki inwestycyjne, sytuacja finansowa.

Poziomy liczbowe MIK obliczamy na podstawie wyników badań ankietowych przeprowadzanych na reprezentatywnej próbie 500 przedsiębiorstw, w czterech kategoriach wielkościowych i pięciu branżowych.

Poziomy MIK przyjmują wartości z przedziału <0;200>, a punkt odniesienia wskaźnika stanowi odczyt 100, który jest poziomem neutralnym.

Prezentowane dane otrzymano za pomocą dekompozycji i korekcji sezonowej metodą Census X-11.

Autorzy opracowania

Katarzyna Dębkowska, Anna Szymańska

Polski Instytut Ekonomiczny

Polski Instytut Ekonomiczny to publiczny think tank ekonomiczny z historią sięgającą 1928 roku. Instytut przygotowuje raporty, analizy i rekomendacje dotyczące kluczowych obszarów gospodarki oraz życia społecznego w Polsce, z uwzględnieniem sytuacji międzynarodowej. Jego obszary badawcze to przede wszystkim makroekonomia, energia, gospodarka światowa, gospodarka cyfrowa, ekonomia behawioralna oraz procesy społeczne.

Przy opracowaniu niniejszego materiału wykorzystano narzędzia sztucznej inteligencji w zakresie m.in. redakcji językowej, uporządkowania materiału, wsparcia analizy, przygotowania kodu programistycznego. Wszystkie treści, analizy i wnioski zostały zweryfikowane oraz zatwierdzone przez autorów.

© Copyright by Polski Instytut Ekonomiczny

Polski
Instytut
Ekonomiczny