

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 lipca 2025

W czerwcu silniejszy od oczekiwań spadek dynamiki produkcji przemysłowej.

- W czerwcu produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się o 0,1% r/r, wobec wzrostu o 4,0% r/r w maju. Wynik ten był niższy od naszej prognozy (+1,0% r/r) oraz mediany prognoz wg ankiety Parkietu (2,2% r/r).

dane		maj 25	cze 25	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	4,0	-0,1	1,0
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	1,6	0,1	1,1
	% m/m	0,2	-0,5	0,0
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	-0,3	0,2	0,2
	% r/r	-1,5	-1,8	-1,7

- Sam wyraźny spadek dynamiki produkcji przemysłowej w czerwcu był oczekiwany z uwagi na wygaśnięcie pozytywnego majowego efektu kalendarzowego (przed miesiącem wyniki produkcji wspierane głównie wyższą liczbą dni roboczych). Skala tego spadku okazała się jednak głębsza od oczekiwań z powodu efektów cyklicznych. Po wzrostach produkcji w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, w miesiącach wcześniejszych, w czerwcu oczekiwaliśmy jej stabilizacji. Dane GUS wskazują natomiast na jej wyraźny spadek o 0,5% m/m SA.

- Tym samym potwierdziły się nieco wcześniej nasze obawy dot. trwałości notowanej w minionych miesiącach poprawy koniunktury w przemyśle. Choć przy sporej zmienności danych i braku wyników oczyszczonych z wahań sezonowych w poszczególnych działach przetwórstwa przemysłowego trudno o jednoznaczne wnioski, to wydaje się, że głównym powodem osłabienia wyników przetwórstwa były działy o wysokim udziale produkcji eksportowej, te które wspierały wyniki przemysłu na początku roku.

- Gdyby taka sytuacja potwierdziła się w kolejnym miesiącu, mogłoby to oznaczać, że faktycznie, wcześniejsza poprawa w części miała charakter okresowy, gdyż wynikała z kumulacji aktywności w Europie jako skutek kumulacji popytu zagranicznego w obawie przed wzrostem ceł na import USA. Dopiero dane z II poł. roku będą bardziej wiarygodną weryfikacją faktycznej koniunktury w krajowym eksporcie i sektorze przemysłowym. Z drugiej strony wydłużająca się niepewność dot. ostatecznego kształtu polityki celnej USA – UE może opóźnić moment stabilizacji sytuacji w przemyśle.

- Z sekcji przetwórstwa o większym udziale produkcji krajowej zwraca uwagę wyhamowanie wzrostów produkcji w działach istotnie powiązanych z budownictwem, choć dane czerwcowe dot. produkcji budowlano-montażowej w końcu wskazały na solidne jej przyspieszenie. W pozostałych działach o dominującym udziale sprzedaży krajowej wyniki produkcji pozostają słabsze, wskazując na niewielki wzrost produkcji.

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

- Podtrzymywana przez nas od wielu miesięcy ocena, że **dla trwalszej poprawy koniunktury w przemyśle kluczowe pozostaje ożywienie popytu zagranicznego** pozostaje aktualna, stąd bardzo istotna będzie weryfikacja wyników produkcji właśnie w działach przemysłu, w których sprzedaż zagraniczna waży najwięcej, kształtowanie się koniunktury w globalnym handlu i przemyśle oraz ostateczny kształt globalnej polityki handlowej.
- Choć w I poł. br. wyniki produkcji przemysłowej poprawiły się, to w dalszym ciągu koniunktura w przemyśle pozostaje słaba i bardzo podatna na niepewną sytuację zewnętrzną. W bazowym scenariuszu cały czas zakładamy uniknięcie scenariusza trwałego silnego wzrostu ceł USA na import z UE (obecnie wskazywana możliwość wzrostu ceł do 30% 1 sierpnia w przypadku braku porozumienia). Jednocześnie nawet utrzymanie 10-procentowych ceł (wprowadzonych na początku kwietnia) będzie hamowało tempo ożywienia w europejskim przemyśle, a przedłużająca się niepewność dot. ostatecznych rozwiązań handlowych dodatkowo ogranicza popyt na inwestycje firm.
- Z tego względu, choć wciąż oczekujemy poprawy aktywności w przemyśle względem 2024 r. (gł. z powodu efektów cyklicznych – np. efekty luzowania polityki monetarnej EBC pozytywnej dla gospodarki strefy euro), to zmiany w globalnej polityce handlowej będą zapewne ograniczać potencjał tego ożywienia. Choć zmiany w polityce UE dot. polityki fiskalnej i wydatków zbrojeniowych, w tym przede wszystkim zmiany w polityce gospodarczej Niemiec, powinny w dłuższym horyzoncie pozytywnie wpływać na aktywność europejskiego przemysłu, to ta perspektywa pozostaje odległa. Pierwszych pozytywnych efektów z tego tytułu oczekujemy bowiem najwcześniej w 2026 r.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	5,2	-1,2	-0,4	4,6	-1,3	0,2	-0,9	-1,9	2,4	1,2	4,0	-0,1
minierstwo	% r/r	2,5	-7,2	-7,0	-3,9	-7,5	3,1	-5,1	-12,6	-6,0	-9,9	-2,1	-8,5
zestawstwo przemysłowe	% r/r	5,4	-1,4	-0,5	4,9	-1,6	-0,1	-0,7	-2,1	3,0	1,7	4,3	0,4
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę	% r/r	0,5	1,3	1,5	4,0	4,5	2,8	-3,5	6,5	-2,0	-1,5	1,6	-6,8
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	0,3	-0,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,6	0,5	-0,8	0,1	1,6	0,2	-0,5
	% r/r	1,7	0,8	0,6	3,5	1,4	0,0	0,3	-0,5	4,6	0,4	1,6	0,1
tempo produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-5,1	-5,5	-6,2	-5,2	-3,8	-2,7	-1,0	-1,3	-1,0	-1,6	-1,5	-1,8

Źródło: 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.