

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 sierpnia 2025

W lipcu silniejsze odbicie produkcji przemysłowej.

- W lipcu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 2,9% r/r, wobec spadku o 0,4% r/r w czerwcu. Wynik ten był wyższy od naszej prognozy oraz mediany prognoz wg ankiety Parkietu (po 1,6% r/r).

dane		cze 25	lip 25	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-0,4	2,9	1,6
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	0,4	1,1	0,4
wyrównana sezonowo	% m/m	-0,2	0,9	0,3
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	0,5	-0,1	-0,1
przemysłu	% r/r	-1,5	-1,2	-1,5

- Sam wyraźny wzrost dynamiki produkcji przemysłowej w lipcu był oczekiwany głównie z uwagi na bardziej sprzyjającą bazę odniesienia. **Ponadto po spadkach produkcji w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z sezonowości w ostatnich dwóch miesiącach, oczekiwaliśmy jej korekcyjnego wzrostu. Skala tego odbicia w lipcu okazała się silniejsza od oczekiwań.**

- Choć dane lipcowe zaskoczyły *in plus*, to w dalszym ciągu dane uśrednione (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości) wskazują na lekkie spowolnienie wzrostu, po jego przyspieszeniu w II kw. Tym samym wciąż nie można wykluczyć, że poprawa danych w II kw., która i tak była ograniczona, po części wynikała z efektów okresowych.

- Struktura danych wskazuje na silniejszy wzrost produkcji w działach o wysokim udziale produkcji na eksport, choć w dalszym ciągu te wyniki są słabsze wobec notowanych na przełomie II i III kw. Po rozczarowujących danych czerwcowych, w lipcu poprawiła się także dynamika produkcji w działach o istotnej zależności od koniunktury w budownictwie, co jest spójne ze scenariuszem dalszej stopniowej poprawy produkcji budowlano-montażowej. Poprawia się także roczna dynamika produkcji w pozostałych działach o dominującej sprzedaży krajowej, którym z kolei bardziej pomaga obniżenie bazy odniesienia.

- Choć dane dot. wskaźników koniunktury PMI w strefie euro w lipcu i sierpniu poprawiły się, to szereg wskaźników wskazuje na ostrożność w oczekiwaniu dalszej poprawy w przemyśle (słabsze wyniki produkcji przemysłowej w strefie euro w czerwcu, wyraźny spadek zamówień w niemieckim przemyśle w czerwcu, słabe subindeksy PMI dot. przyszłej produkcji). Przy tak wysokiej niepewności dot. sytuacji w globalnym handlu w I poł. roku, potencjalnych znaczących przesunięciach produkcji w efekcie kumulacji popytu antycypującego wzrost ceł trudno jednoznacznie oceniać faktyczną sytuację cykliczną i jej perspektywy. Jednak przy słabszych danych z globalnego przemysłu, sygnałach wolniejszego wzrostu gospodarczego w USA i Chinach sądzimy, że silniejsze ożywienie w przemyśle europejskim, w tym w Polsce jest mało prawdopodobne.

- Uniknięcie silniejszego wzrostu ceł USA na import z UE (ostateczna stawka 15% wobec ryzyka 30%) oraz obniżenie ceł w motoryzacji, a przede wszystkim spadek

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

niepewności eksporterów jest dobrą informacją. Niemniej wciąż wzrost stawek celnych do 15% z ok. 1,5% pod koniec ub.r. będzie czynnikiem hamującym popyt na eksport do USA i osłabiający tempo ożywienia w przemyśle. Powyższe tendencje w przemyśle strefy euro (gł. Niemiec) będą także osłabiać tempo poprawy aktywności w przemyśle krajowym.

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

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.