

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 marca 2025

Trwa stagnacja w przemyśle.

• W lutym produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się o 2,0% r/r, po spadku w styczniu o 0,9%. Wynik ten był nieco słabszy od naszej prognozy (-1,6% r/r) oraz słabszy od mediany prognoz wg ankiety Parkietu (-1,0%).

dane		sty 25	lut 25	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-0,9	-2,0	-1,6
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	0,3	0,1	0,7
wyrównana sezonowo	% m/m	0,5	-0,2	0,4
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	-0,2	-0,2	-0,5
przemysłu	% r/r	-1,0	-1,3	-1,5

• Generalnie styczniowy wynik produkcji można uznać za bliski oczekiwaniom. Choć na lutowy wynik produkcji wpłynęły negatywne efekty kalendarzowe tj. niższa liczba dni roboczych, to dane oczyszczone z wahań sezonowych wskazują utrzymanie status quo, czyli stagnacji.

• W skali miesiąca (wg danych skorygowanych o sezonowość, SA) oczekiwaliśmy nieznacznego wzrostu produkcji, ostatecznie jednak w lutym produkcja spadła m/m. Tym samym miesięczne zmiany produkcji utrzymują się od kilkunastu miesięcy w okolicach 0% - w ujęciu danych uśrednionych - co jest spójne z obrazem stagnacji w przemyśle.

• Struktura danych w poszczególnych działach przetwórstwa przemysłowego wskazuje natomiast, że w lutym lekko poprawiła się dynamika produkcji w działach o wysokim udziale eksportu w sprzedaży (gł. motoryzacja -4,8% r/r wobec -15,1% w styczniu), choć wciąż utrzymywała się ona na ujemnym poziomie. Wyraźnie pogorszyła się natomiast dynamika produkcji w działach o dominującym udziale sprzedaży krajowej. Na ten moment dysponujemy jednak jedynie dynamikami rocznymi produkcji w poszczególnych działach. Analizując dane z minionych miesięcy nie wykluczamy, że na taki układ danych bardziej wpływały efekty bazy niż bieżące zmiany, jednak tę tezę ostatecznie będzie można potwierdzić po publikacji przez Eurostat danych oczyszczonych z sezonowości dla poszczególnych działów przetwórstwa.

• W lutym wciąż na solidnym poziomie kształtowała się dynamika produkcji w działach produkujących głównie na rzecz budownictwa, choć te wyniki były mniej spektakularne niż w styczniu.

• Podtrzymywana przez nas od wielu miesięcy ocena, że dla trwalszej poprawy koniunktury w przemyśle kluczowe pozostaje ożywienie popytu zagranicznego pozostaje aktualna. Niestety na razie dane z początku roku (przy założeniu istotnego wpływu na dane lutowego efektu bazy), ani napływające informacje dot. polityki handlowej USA nie pozwalają oczekiwać szybkiej poprawy sytuacji. Z tego względu pozostajemy ostrożni co do skali ożywienia aktywności w przemyśle w kolejnych miesiącach.

• W bazowym scenariuszu nadal zakładamy, że administracja Donalda Trumpa nie zdecyduje się na trwałe i znaczące podwyższenie ceł na import

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

z krajów UE, co ograniczy bezpośrednio negatywne efekty na kraje o najwyższym udziale eksportu do USA (gł. Niemcy). Jednocześnie jednak ten scenariusz jest obciążony rosnącym ryzykiem, a co więcej, przedłużająca się niepewność dot. ostatecznych rozwiązań (szczególnie gdyby doszło do dłuższych negocjacji) będzie osłabiać nastroje firm, co może opóźniać i osłabiać odbicie aktywności.

- Czynnikiem wspierającym aktywność w niemieckim, a przez to i krajowym przemyśle będzie na pewno zwiększenie skali wydatków militarnych w regionie, w szczególności znacząca skala tego wzrostu w Niemczech. Jednocześnie jednak ta perspektywa pozostaje odległa i bardziej będzie wspierać wyniki przemysłu w 2026 r. biorąc pod uwagę bieżące ograniczone moce produkcyjne w tych obszarach aktywności.

- W 2025 r. oczekujemy stopniowej poprawy aktywności w strefie euro i globalnym przemyśle w warunkach wygasania procesu ograniczania zapasów i stopniowego ożywienia inwestycji dzięki złagodzeniu polityki pieniężnej. Jednak przy zakładanych wyzwaniach dla globalnego handlu, oczekiwanym ograniczeniu skali odbicia gospodarki strefy euro w 2025 r., prognozowanym powolnym wzroście dynamiki krajowych inwestycji oceniamy, że **wzrost aktywności w krajowym przemyśle będzie w 2025 r. ograniczony i przesunę się na II poł. roku.**

- **W samym marcu prawdopodobne jest silniejsze okresowe ożywienie dynamiki produkcji przemysłowej (w kierunku 4,0 – 5,0% r/r) z uwagi na silny spadek bazy odniesienia.** Przed rokiem w marcu nastąpiło silne osłabienie wyników produkcji i ich odreagowanie w kwietniu, co tłumaczyliśmy efektem Świąt Wielkiej Nocy i kumulacją urlopów. W 2025 r. późniejszy termin świąt (w II poł. kwietnia, a nie pod koniec marca) może wzmocnić tę amplitudę skutkując silnym odbiciem marcowej produkcji i następnie korekty w kwietniu.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



		mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-5,6	7,8	-1,6	0,0	5,2	-1,2	-0,4	4,6	-1,3	0,2	-0,9	-2,0
	% r/r	-13,1	6,1	-2,6	-2,6	2,5	-7,2	-7,0	-3,9	-7,5	3,1	-5,1	-12,9
przemysłowe	% r/r	-6,0	8,1	-1,7	-0,1	5,4	-1,4	-0,5	4,9	-1,6	-0,1	-0,7	-2,3
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię wodną i gorącą wodę	% r/r	0,0	0,5	-2,8	1,0	0,5	1,3	1,5	4,0	4,5	2,8	-3,5	8,1
produkcja sprzedana przemysłu -	% m/m	-4,9	5,9	-1,0	0,5	0,3	-0,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,6	0,5	-0,2
wyrównana sezonowo	% r/r	-4,1	2,8	0,4	0,9	1,7	0,8	0,6	3,5	1,4	0,0	0,3	0,1
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-9,9	-8,5	-7,0	-5,8	-5,1	-5,5	-6,2	-5,2	-3,8	-2,7	-1,0	-1,3

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.