

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 kwietnia 2025

Trwa stagnacja w przemyśle.

• W marcu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 2,5% r/r, po spadku w lutym o 1,9%. Wynik ten był słabszy od naszej prognozy (4,4% r/r) oraz mediany prognoz wg ankiety Parkietu (3,7%).

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

• Choć marcowa dynamika produkcji przemysłowej wyraźnie poprawiła się względem danych lutowych, to te dane trudno uznać za pozytywne. Sam wzrost rocznej dynamiki produkcji wynikał bowiem z okresowego, bardzo silnego spadku bazy odniesienia. Przed rokiem, nieoczekiwanie w samym marcu produkcja silnie osłabła, po czym solidnie odbiła w kwietniu. Taki układ danych był zapewne efektem terminu Świąt Wielkanocnych i wydłużonych urlopów w marcu (w 2024 r. święta przypadały na ostatni weekend marca). W 2025 r. (w związku z późniejszym terminem świąt) układ danych będzie zapewne odwrotny, co skutkuje silną zmiennością rocznej dynamiki produkcji na przełomie I i II kw.

• Stan koniunktury w sektorze lepiej opisują zmiany miesięczne, oczyszczone z wpływu czynników sezonowych. W marcu ta dynamika wyraźnie rozczarowała (-0,7% m/m SA, wobec prognozowanego lekkiego wzrostu o 0,3%), co przełożyło się na słabsze odbicie produkcji względem naszych oczekiwań. Tym samym, w całym I kw. dynamika produkcji przemysłowej ukształtuje się w okolicach 0,0% kw/kw SA potwierdzając dotychczasowy obraz stagnacyjny w sektorze.

• Przy tak wysokiej zmienności dynamik rocznych trudno na ich podstawie wnioskować o wynikach produkcji w poszczególnych działach przemysłu (nie dysponujemy na ten moment tymi danymi w układzie oczyszczonym z wahań sezonowych). Bardzo wstępnie, na podstawie wyników w największych działach przetwórstwa wydaje się, że w marcu ponownie przyspieszyła aktywność w działach produkujących na rzecz budownictwa, co nieco zaskakuje, biorąc pod uwagę bardzo rozczarowujące dane z sektora w lutym i marcu. Wciąż słabe wyniki notują działy o znaczącym udziale sprzedaży eksportowej, pomimo bieżącego globalnego ożywienia w przemyśle. Z początkiem roku silniej osłabła natomiast produkcja przemysłowa w pozostałych działach o największym znaczeniu produkcji na rynek krajowy.

• Podtrzymywana przez nas od wielu miesięcy ocena, że dla trwalszej poprawy koniunktury w przemyśle kluczowe pozostaje ożywienie popytu zagranicznego pozostaje aktualna. Niestety notowana poprawa danych z niemieckiego przemysłu w I kw. br. nie przełożyła się na tzw. „twarde” dane z polskiego przemysłu. Tym samym przy rosnącym ryzyku co do trwalszego

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

ożywienia aktywności w globalnym przemyśle w br., trudno o optymizm w krajowym przemyśle w nadchodzących miesiącach br.

- Zawieszenie na 90 dni wysokich ciał na import z UE w pewnym stopniu ogranicza negatywne konsekwencje dla gospodarek europejskich, niemniej dotychczasowe cła dla sektora motoryzacyjnego oraz wciąż utrzymująca się niepewność dot. przyszłego kształtu polityki handlowej USA, będą miały w nadchodzących miesiącach negatywne konsekwencje dla aktywności gospodarczej w strefie euro i tym samym w Polsce (m.in. poprzez kanał inwestycji, zatrudnienia).
- 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 dopiero w 2026 r. biorąc pod uwagę bieżące ograniczone moce produkcyjne w tych obszarach aktywności.
- Biorąc pod uwagę powyższe, oczekiwany **wzrost aktywności w krajowym przemyśle cały czas odsuwa się w czasie i rośnie ryzyko, że wzrosty produkcji, szczególnie w działach o wysokim udziale produkcji eksportowej, pojawią się dopiero w ostatnich miesiącach roku, a poprawa rocznej dynamiki produkcji w II poł. roku będzie w większym stopniu wynikała z efektów sezonowych i baz odniesienia niż faktycznej poprawy cyklicznej.**
- **W kwietniu oczekujemy spadku dynamiki produkcji do ok. 0,0% r/r, z uwagi na odwrócenie efektu marcowego, opisanego w pierwszej części komentarza.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

źródło: GUS

2025-04-22

Klauzula poufności: BOŚ jawne

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.