

KOMENTARZ BIEŻĄCY

24 listopada 2025

W październiku produkcja przemysłowa ponownie pozytywnie zaskoczyła.

- W październiku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 3,2% r/r, wobec wzrostu o 7,6% r/r we wrześniu. Wynik ten ukształtował się powyżej naszej prognozy (1,4% r/r) oraz mediany prognoz wg ankiety Parkietu (1,8% r/r).

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

- Sam wyraźny spadek rocznej dynamiki produkcji przemysłowej w październiku był oczekiwany i wynikał przede wszystkim z wyraźnego wzrostu bazy odniesienia oraz wygaśnięcia październikowego efektu wyższej liczby dni roboczych. Biorąc pod uwagę powyższe efekty istotne dla oceny koniunktury w przemyśle są wyniki produkcji w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z sezonowości (SA). W październiku produkcja spadła o 1,0% m/m SA, niemniej nastąpiło to po dynamicznym jej wzroście o ok. 4,0% we wrześniu i skala tego korekcyjnego spadku okazała się słabsza wobec naszej prognozy. Tym samym w minionych dwóch miesiącach średni miesięczny wzrost produkcji wyniósł 1,5% m/m, co nie miało miejsca od początku roku, średnio w okresie styczeń – sierpień produkcja rosła jedynie o 0,2% m/m SA.

- Analiza danych w poszczególnych sekcjach i działach wskazuje natomiast na nieco głębsze negatywne dostosowanie produkcji w działach przetwórstwa przemysłowego silniej powiązanych z eksportem, w tym przede wszystkim w motoryzacji (1,1% r/r wobec 12,9%). Najwyższe roczne dynamiki produkcji (przy najmniejszym spadku wobec bardzo wysokich danych wrześniowych) odnotowały z kolei działy przetwórstwa najsilniej powiązane z budownictwem, co jest spójne z ponownym odbiciem produkcji w budownictwie w październiku i oczekiwaniami silniejszej poprawy aktywności w kolejnych miesiącach. W pozostałych działach przetwórstwa przemysłowego silniej powiązanych z rynkiem krajowym wartość produkcji rosła bardziej stabilnie, silniej wobec wyników eksporterów.

- Lepsze dane dot. produkcji przemysłowej mogą zapowiadać długo oczekiwaną poprawę aktywności w sektorze, choć korekta październikowa potwierdza, że to ożywienie nie będzie tak spektakularne jak mogłyby to zapowiadać dane wrześniowe. Można też wskazywać na lekką poprawę wskaźników koniunktury w przemyśle (dane GUS, indeks PMI). Globalne wskaźniki koniunktury w przemyśle także potwierdzają pewną odporność na dotychczasowe perturbacje spowodowane polityką handlową USA. Można także wskazywać na trwalsze czynniki stymulujące popyt w tym – ożywienie krajowych inwestycji (w szczególności infrastrukturalnych współfinansowanych ze środków UE), – dotychczasowe złagodzenie polityki monetarnej w strefie euro

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

oraz wzrost popytu inwestycyjnego, – luzowanie polityki fiskalnej w Niemczech oraz wzrost wydatków zbrojeniowych.

- Powyższe czynniki pozwalają oczekiwać dalszego stopniowego ożywienia krajowej produkcji przemysłowej. Z drugiej strony, choć ostatnie dane zaskoczyły *in plus*, to podtrzymujemy dotychczasowe założenia, że to ożywienie, szczególnie w aspekcie popytu zagranicznego będzie przebiegało jedynie stopniowo. Wśród argumentów za oczekiwaniami stopniowego ożywienia w przemyśle można wymienić: – ostrożne krótkookresowe prognozy firm (Szybki Monitoring NBP), szczególnie umiarkowane nastroje inwestycyjne przedsiębiorstw prywatnych (dla których środki unijne mają mniejsze znaczenie), – zahamowanie wzrostów wskaźników koniunktury w przemyśle strefy euro w listopadzie, – wciąż bardzo słabe dane dot. aktywności w przemyśle niemieckim, – umiarkowany wzrost inwestycji w krajach rozwiniętych poza nakładami związanymi z technologią (szczególnie USA).
- **Biorąc pod uwagę zakładane przez nas wyhamowanie wzrostu aktywności w gospodarce globalnej na przełomie roku jako efekt odreagowania znaczących zmian w globalnej polityce handlowej oczekujemy, że w IV kw. dynamika produkcji przemysłowej wyniesie ok. 3,0% (korekta w górę wobec prognozy sprzed miesiąca), wobec ponad 3,5% r/r w III kw., a dynamika PKB lekko obniży się do 3,5% r/r wobec 3,7% w III kw.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.