

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 maja 2025

Poprawa kwietniowej produkcji w przemyśle, otwartą kwestią czy będzie ona trwała.

- W kwietniu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 1,2% r/r, wobec wzrostu o 2,4% w marcu. Wynik ten był wyższy od naszej prognozy (-0,5% r/r) oraz mediany prognoz wg ankiety Parkietu (-0,4%).

dane		mar 25	kwi 25	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	2,4	1,2	-0,5
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	3,8	-0,2	-1,2
wyrównana sezonowo	% m/m	-0,7	1,0	0,9
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	-0,2	-0,2	-0,1
przemysłu	% r/r	-1,0	-1,4	-1,5

- Choć kwietniowa dynamika produkcji przemysłowej osłabła w porównaniu z wynikiem marcowym, niemniej sporo mniejsza od oczekiwań skala spadku oraz fakt, że ten spadek wynikał wyłącznie ze zmian bazy odniesienia jest **bardzo pozytywnym sygnałem**. Odmienny niż w 2024 r. układ kalendarzowy Świąt Wielkanocnych pomógł wynikom przemysłu w marcu i osłabił wyniki kwietniowe.

- Drugim powodem do optymizmu są także wyniki produkcji oczyszczone z wpływu czynników sezonowych (SA), które można analizować w układzie zmian miesięcznych bez utrudniających tę analizę kwestii liczby dni roboczych czy też baz odniesienia. Po pierwsze, w kwietniu, produkcja w skali miesiąca wzrosła o mocne 1,0%. Po drugie, roczny wskaźnik produkcji SA za kwiecień opublikowany przez GUS implikuje korektę tych danych za marzec (tych danych GUS jeszcze nie opublikował). Najprawdopodobniej zatem w marcu produkcja przemysłu w ujęciu m/m SA nie spadła o 0,7% m/m, tak jak wskazała publikacja GUS przed miesiącem. W tej sytuacji kwietniowy wzrost o 1,0% jest naprawdę solidnym wynikiem.

- Jeżeli powyższe szacunki potwierdzą się, będzie to oznaczało pewną poprawę koniunktury w przemyśle na przełomie I i II kw. Z drugiej strony przy większych korektach w ostatnim czasie danych oczyszczanych z sezonowości, wciąż relatywnie niewielkiej poprawie, sporej zmienności globalnej wskaźników w przemyśle z uwagi na wzrost niepewności wynikającej z polityki handlowej USA te wnioski wysuwamy bardzo ostrożnie.

- Także w aspekcie wniosków dot. struktury danych nie możemy, bez danych w ujęciu oczyszczonym z sezonowości, dobrze ocenić tendencji bieżących. Ponadto te wnioski także mogą okazać się nietrwałe ze względu na potencjalną zmienność sytuacji wobec niepewności polityki handlowej. Roczne dynamiki produkcji w działach przetwórstwa przemysłowego o największym udziale sprzedaży eksportowej wskazują bowiem na potencjalnie najsilniejszą poprawę właśnie w tej grupie. Wciąż nieźle wyglądają wyniki w działach najsilniej powiązanych z budownictwem, niemniej w tym przypadku może to być efekt silniejszego wzrostu na przełomie roku niż bieżących mocnych danych.

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

Od początku roku z kolei relatywnie słabo kształtują się wyniki produkcji w pozostałych działach nastawionych głównie na sprzedaż na rynku krajowym.

- 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 ważny najwięcej. Z drugiej strony, biorąc pod uwagę ostatnie tąpnięcie subindeksu PMI zamówień w globalnym przemyśle dopiero kolejne miesiące pozwolą na lepszą ocenę trwałości zaobserwowanych zmian.

- Kwietniowe zawieszenie przez USA na 90 dni wysokich ceł importowych z UE oraz majowe zawieszenie na 90 dni ekstremalnych stawek celnych w relacjach handlowych USA-Chiny ograniczają ryzyko skrajnych scenariuszy, niemniej obowiązujące cła importowe do USA wobec sektora motoryzacyjnego, utrzymanie powszechnych (czyli także wobec UE) 10-procentowych ceł, a przede wszystkim wciąż utrzymująca się niepewność dot. przyszłego kształtu polityki handlowej USA (np. w kwestii kolejnych ceł sektorowych) będą miały w nadchodzących miesiącach negatywne konsekwencje dla aktywności gospodarczej w strefie euro i tym samym w Polsce (m.in. poprzez kanał inwestycji, zatrudnienia). 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 niepewność polityki handlowej będzie zapewne ograniczać potencjał tego ożywienia.

- Czynnikiem wspierającym aktywność w niemieckim, a przez to i w polskim 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 europejskie moce produkcyjne w tych obszarach aktywności.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-1,6	0,0	5,2	-1,2	-0,4	4,6	-1,3	0,2	-0,9	-1,9	2,4	1,2
górnictwo	% r/r	-2,6	-2,6	2,5	-7,2	-7,0	-3,9	-7,5	3,1	-5,1	-12,6	-6,0	-10,6
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	-1,7	-0,1	5,4	-1,4	-0,5	4,9	-1,6	-0,1	-0,7	-2,1	3,0	1,7
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-2,8	1,0	0,5	1,3	1,5	4,0	4,5	2,8	-3,5	6,5	-2,0	-1,7
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	-1,0	0,5	0,3	-0,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,6	0,5	-0,8	-0,7	1,0
	% r/r	0,4	0,9	1,7	0,8	0,6	3,5	1,4	0,0	0,3	-0,5	3,8	-0,2
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-7,0	-5,8	-5,1	-5,5	-6,2	-5,2	-3,8	-2,7	-1,0	-1,3	-1,0	-1,4

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.