Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

19 marca 2026

W lutym tylko lekkie ożywienie produkcji przemysłowej.

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

- **W lutym produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 1,5% r/r, po styczniowym spadku o 1,5%.** Wynik ten ukształtował się blisko naszej prognozy (+1,3%) oraz mediany prognoz wg ankiety *Parkietu* (1,7%).

dane		sty 26	lut 26	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-1,5	**1,5**	1,3
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	0,2	**1,7**	1,8
wyrównana sezonowo	% m/m	-2,5	**0,6**	0,5
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	-0,3	**0,1**	0,2
przemysłu	% r/r	-2,6	**-2,3**	-2,2

- Biorąc pod uwagę, że styczniowy spadek produkcji był reakcją na silny jej wzrost w grudniu, w lutym nie oczekiwaliśmy istotnego odbicia produkcji przemysłowej. Faktycznie, **w skali miesiąca produkcja wzrosła umiarkowanie o 0,6% (po wyeliminowaniu wpływu czynników okresowych).**

- Z kolei na roczną dynamikę wzrostu produkcji w lutym pozytywnie wpływały efekty bazy oraz wygaśnięcie niekorzystnych efektów kalendarzowych ze stycznia (w lutym stabilna liczba dni roboczych, wobec niższej liczby w styczniu).

- Analizując dane uśrednione, wynik produkcji przemysłowej ogółem na przełomie roku wygląda raczej słabo, wskazując na ponowne osłabienie wzrostu po nieco lepszych wynikach w II i III kw. Natomiast bardzo zróżnicowane tendencje wykazują poszczególne sekcje i działy przemysłu, w części wynikające z efektów pogodowych, tj. niestandardowo niskich temperatur w styczniu i lutym.

- **Czynnikiem wspierającym wzrost produkcji przemysłowej ogółem był skokowy wzrost produkcji w sekcji wytwarzanie, zaopatrywanie w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę.** W styczniu i lutym roczna dynamika wzrosła (średnio) do +15,9% wobec -2,6% w grudniu ub.r. Zapewne jest to efekt silnego wzrostu popytu na energię, w tym energię cieplną w okresie bardzo niskich temperatur, wobec dość ciepłego grudnia.

- **Z drugiej strony ten sam efekt pogodowy stał prawdopodobnie za tąpnięciem produkcji w działach przetwórstwa przemysłowego najsilniej powiązanych z budownictwem** - wg naszych szacunkowych obliczeń -8,7% r/r na początku roku wobec +18,1% r/r w grudniu ub.r.

- Według naszych oszacowań, **po grudniowym wybiciu produkcji w działach przetwórstwa o największym udziale sprzedaży eksportowej, w styczniu nastąpił korekcyjny spadek, a w lutym stabilizacja** (w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z wahań sezonowych). Uśredniona produkcja w tej grupie działów rośnie od kilku miesięcy wolniej wobec danych za III kw. ub.r. Z kolei niewielkie, ale bardziej stabilne wzrosty produkcji utrzymują się od kilku

miesięcy w pozostałych działach przetwórstwa przemysłowego produkującego głównie na rynek krajowy.

- Zakładając wygasanie wpływu czynników pogodowych oraz biorąc pod uwagę korzystne odczyty globalnych wskaźników PMI koniunktury w przemyśle, w tym w przemyśle Niemiec z początku br. oraz perspektywę ożywienia popytu inwestycyjnego w kraju (wykorzystanie środków UE) **można oczekiwać stopniowej poprawy aktywności w sektorze przemysłowym w trakcie 2026 r., po pewnym wychłodzeniu koniunktury na przełomie 2025 i 2026 r.**

- Z drugiej strony, wciąż można wskazać na istotne czynniki hamujące skalę tego ożywienia. Do najistotniejszych można zaliczyć: - wciąż podwyższone ryzyko z tytułu zmian w globalnym handlu (m.in. konkurencja na rynku europejskim towarów przemysłowych z Chin), - fakt, że ożywienie w Niemczech będzie koncentrowało się w sporym stopniu na mniej importochłonnej aktywności budowlanej, - oraz raczej słaby popyt inwestycyjny w kraju firm prywatnych (które w mniejszym stopniu są beneficjentem środków UE).

- **Na ten scenariusz nakłada się wyższa niepewność związana z sytuacją na Bliskich Wschodzie i cenami surowców energetycznych.** W bazowym scenariuszu zakładamy, że w trakcie II kw. ceny ropa naftowej i gazu będą obniżać się, powracając w II poł. roku do niskich poziomów. Gdyby jednak ceny surowców wzrosły gwałtowniej lub utrzymywały się na podwyższonym poziomie w okolicach 100 USD/baryłkę przez dłuższy okres, zapewne miałoby to także wpływ na ograniczenie aktywności gospodarczej zarówno w warunkach wolniejszego popytu konsumpcyjnego, ale także dodatkowego ograniczenia inwestycji w warunkach rosnących kosztów.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	2,4	1,2	4,0	-0,4	3,0	0,7	7,6	3,3	-1,1	7,3	-1,5	**1,5**
górnictwo	% r/r	-6,0	-9,9	-2,1	-8,3	-5,9	-2,0	-1,9	4,0	4,5	7,0	5,4	**19,6**
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	3,0	1,7	4,3	0,0	3,6	1,1	8,4	3,3	-1,4	7,9	-3,2	**0,2**
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-2,0	-1,5	1,6	-6,7	-3,1	-6,7	-2,3	1,2	-2,7	-2,6	18,2	**13,5**
produkcja sprzedana przemysłu -	% m/m	-0,2	1,5	-0,2	-0,9	1,7	-0,5	3,7	-1,8	-2,6	3,2	-2,5	**0,6**
wyrównana sezonowo	% r/r	5,6	1,3	2,5	0,0	2,7	2,2	6,3	2,6	-0,6	5,5	0,2	**1,7**
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-1,0	-1,6	-1,5	-1,5	-1,3	-1,3	-1,4	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	**-2,3**

źródła: 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 jakiejkolwiek 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.