Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 stycznia 2026

Silne odreagowanie produkcji przemysłu w grudniu 2025 r. prawdopodobnie jedynie okresowe.

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 grudniu produkcja sprzedana przemysłu silnie wzrosła do 7,3% r/r, wobec wzrostu o 1,1% r/r w listopadzie.** Wynik ten ukształtował się wyraźnie powyżej naszej prognozy (4,6% r/r) oraz mediany prognoz wg ankiety *Parkietu* (2,8% r/r).

dane		lis 25	gru 25	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-1,1	**7,3**	4,6
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	0,8	**4,7**	3,0
wyrównana sezonowo	% m/m	-2,0	**2,1**	1,5
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	0,1	**-0,4**	-0,8
przemysłu	% r/r	-2,3	**-2,5**	-2,9

- **Oczekiwaliśmy w grudniu solidnego odreagowania produkcji przemysłowej, zakładając korekcyjne odbicie aktywności po bardzo słabych danych listopadowych, jak i uwzględniając korzystne efekty kalendarzowe (liczba dni roboczych). Według opublikowanych dzisiaj danych skala tego odbicia okazała się dużo silniejsza.**

- Z drugiej strony, analiza danych wskazuje, że w głównej mierze na te lepsze wyniki wpłynęły efekty sezonowe, których wpływ w grudniu jest szczególnie trudny do oszacowania. Poza samą liczbą dni świątecznych, ich układ tygodniowy, wpływa na wydłużone przerwy urlopowe, co powoduje, że grudniowe wyniki zaskakują mocniej.

- Także struktura produkcji i bardzo dynamiczna poprawa wyników w zdecydowanej większości działów przetwórstwa przemysłowego oraz we wszystkich grupach (tj. wśród eksporterów, producentów silniej związanych z budownictwem, jak i pozostałych producentów zorientowanych głównie na rynek krajowy) wskazuje na okresowy efekt tak silnego przyspieszenia produkcji. Wskaźniki koniunktury w sektorze wskazują bowiem na bardzo stopniową poprawę aktywności, nie dają podstaw do oczekiwania tak dynamicznego ożywienia.

- **Jednocześnie jednak materializacja scenariusza odbicia produkcji (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości), po słabych wynikach w październiku i listopadzie jest bardzo uspokajającym sygnałem. Bardzo silny wzrost zmienności danych od września do grudnia utrudnia ocenę faktycznej sytuacji cyklicznej w krajowym przemyśle, niemniej uśredniając te wyniki można wskazywać na stopniową stabilizację aktywności w przemyśle w trakcie minionego roku.**

- Patrząc szerzej, poza grudniowe wyniki produkcji, w ostatnich miesiącach 2025 r. najmocniejsze wyniki oraz najsilniejszą poprawę odnotowały działy przetwórstwa przemysłowego, których aktywność silnie zależy od budownictwa (wg naszych szacunków średnioroczny wzrost o ok. 6,6%), co jest pochodną poprawy aktywności w sektorze budowlanym dzięki zwiększeniu skali projektów

inwestycyjnych współfinansowanych ze środków UE. W mniejszej skali poprawiły się wyniki w działach o wysokim udziale produkcji na eksport (wg naszych szacunków wzrost o ok. 3,3% w całym roku). Dynamika produkcji w pozostałych działach (produkujących głównie na rynek krajowy) osłabła kształtując się lekko powyżej 0%.

- Te dane potwierdzają umiarkowany optymizm dotyczący sytuacji w przemyśle, przy kluczowym znaczeniu efektu kalendarza wydatkowania środków unijnych na krajową koniunkturę i bardzo powolnym ożywieniu eksportu.

- **Biorąc pod uwagę powyższe dane, zakładane lekkie spowolnienie aktywności gospodarczej w USA oraz bardzo stopniową poprawę w Niemczech pozostajemy ostrożni co do skali dalszej poprawy koniunktury w przemyśle w 2026 r.**

- Globalne wskaźniki koniunktury cały czas wskazują raczej na utrzymanie osłabionej aktywności sektora przemysłowego, przy ograniczonym prawdopodobieństwie zarówno gwałtownego jej tąpnięcia, jak i nagłego przyspieszenia. Choć ostatecznie bardziej restrykcyjna polityka handlowa USA okazała się dla globalnej gospodarki i globalnego przemysłu mniej dotkliwa wobec obaw, to średniookresowe dostosowania do zmian strukturalnych w światowym handlu mogą hamować skalę ożywienia w przemyśle.

- W aspekcie czynników krajowych, silniejsze ożywienie będzie także ograniczane przez wciąż relatywnie słaby popyt inwestycyjny firm prywatnych, w mniejszym stopniu będących beneficjentami środków unijnych oraz stabilne tempo wzrostu konsumpcji prywatnej w warunkach dalszego obniżenia dynamiki płac.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.