Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

19 czerwca 2026

W maju solidny wzrost 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 maju produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 4,1% r/r, wobec wzrostu w kwietniu o 2,9% r/r** (korekta wobec wcześniejszego szacunku na poziomie 3,1%). Wynik ten ukształtował się powyżej naszej prognozy (2,7% r/r) oraz mediany prognoz wg ankiety *Parkietu* (2,5% r/r).

dane		kwi 26	maj 26	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	*% r/r*	2,9	**4,1**	2,7
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	*% r/r*	2,8	**4,4**	3,3
	% m/m	-2,3	**1,4**	0,6

- **Majowy wzrostu produkcji przemysłowej zaskoczył pozytywnie.** Po tym jak w kwietniu produkcja przemysłu skorygowana o sezonowość wyraźnie spadła (-2,3%) korygując spektakularny wzrost w marca (+5,0%), maj przyniósł solidny wzrost o 1,4%.

- **Ponad 1-proc. miesięczny wzrost produkcji po korekcie o sezonowość jest solidnym wynikiem, szczególnie jeśli wziąć pod uwagę trudne uwarunkowania zewnętrzne polskiej gospodarki w warunkach wyraźnego pogorszenia nastrojów przedsiębiorstw europejskich w reakcji na wyraźny wzrost cen surowców wynikający z konfliktu USA-Iran i blokady cieśniny Ormuz.** Natomiast przy generalnie pozytywnej ocenie majowego wyniku produkcji należy pamiętać, że pozytywnej niespodziance mógł sprzyjać efekt „kompaktowego" majowego długiego weekendu, który nie sprzyjał dłuższym urlopom (które bywają trudne w precyzyjnym odzwierciedleniu w danych skorygowanych o sezonowość). Ponadto należy odnotować kontynuację przyspieszenia wzrostu produkcji w górnictwie, który może okazać się nietrwały.

- Przy widocznej - choćby w danych marcowo-kwietniowych – wysokiej zmienności produkcji przemysłowej preferujemy analizę szeregu danych w postaci 3-miesięcznej średniej ruchomej (zarówno wskaźnika rocznego jak i miesięcznego SA). **W maju uśredniona 3-miesięczna produkcja wzrosła o 1,1% m/m SA, w podobnej skali co w kwietniu i marcu. Oznacza to poprawę aktywności** wobec średniego spadku produkcji notowanego w okresie listopad 2025 r. – styczeń br. (średnio -05% m/m), a także średniego miesięcznego (0,5%) w 2025 r. **Taki wynik świadczy o postępującej umiarkowanej poprawie koniunktury w przemyśle.**

- **W maju kontynuowany był pozytywny wpływ ożywienia działów przetwórstwa silnie związanych z budownictwem.** Na przykład kontynuowane było przyspieszenie dynamiki produkcji wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych do ponad 12% r/r. Wynika to z **wyraźnego ożywienia aktywności w budownictwie po okresowym osłabieniu na początku roku, kiedy produkcja silnie obniżała się z powodu niesprzyjającej pogody, który jest silnie stymulowany kumulacją wydatkowania środków unijnych, m.in. z KPO.**

- Nadal generalnie słabsze wyniki notują działy o dużym udziale produkcji eksportowej (np. pogłębienie spadku produkcji w motoryzacji do -4,4% r/r, czy w

produkcji mebli – do -7,1% r/r). W tej grupie spektakularny wzrost odnotował co prawda dział produkcji pozostałego sprzętu transportowego (+60% r/r), jednak w tym wypadku był to zapewne efekt impulsu krajowego związanego z wydatkowaniem środków UE w obszarze zakupu taboru kolejowego. Ponadto produkcja w tym dziale charakteryzuje się wysoką zmiennością.

- W pozostałych działach produkujących na rynek krajowy nastąpiło lekkie pozytywne odreagowanie po słabym kwietniowym wyniku.

- **Ożywienie aktywności w budownictwie infrastrukturalnym dzięki impulsowi inwestycyjnemu (finansowanie projektów ze środków UE) będzie w kolejnych miesiącach postępowało wpierając aktywność krajowego przemysłu. Natomiast dla utrzymania mocniejszego wzrostu produkcji przemysłowej ogółem kluczowe jest poprawa popytu zagranicznego i szerszego popytu krajowego.**

- **W bazowym scenariuszu rozwoju sytuacji zewnętrznej, oczekujemy lekkiego wzmocnienia popytu eksportowego, głównie dzięki mocniejszym wynikom aktywności w Niemczech (wpływ luzowania polityki fiskalnej). Z czasem sprzyjać temu powinno zawarcie wstępnego porozumienia między USA i Iranem skutkujące stopniowym osłabieniem dotychczasowego negatywnego wpływu podwyższonych cen surowców i podwyższonej niepewności związanej z sytuacją w Zatoce Perskiej,** Z drugiej strony, skala tego impulsu będzie słabsza wobec dotychczasowych założeń, ze względu na korekty w dół prognoz dla strefy euro w tym Niemiec w rezultacie dotychczasowego negatywnego wpływu dotychczasowego wzrostu cen surowców.

- Wśród dodatkowych czynników ograniczających skalę ożywienia aktywności w przemyśle można wskazać: - wciąż podwyższone ryzyko z tytułu zmian w globalnym handlu (m.in. konkurencja na rynku europejskim importu towarów przemysłowych z Chin), - fakt, że ożywienie w Niemczech będzie koncentrowało się w sporym stopniu na mniej importochłonnej aktywności budowlanej, - raczej słaby popyt inwestycyjny krajowych firm prywatnych, które w mniejszym stopniu korzystają ze środków UE.

-

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26	maj 26
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-0,4	3,0	0,7	7,6	3,3	-1,1	7,3	-1,5	1,3	7,5	2,9	**4,1**
górnictwo	% r/r	-8,3	-5,9	-2,0	-1,9	4,0	4,5	7,0	5,4	19,5	20,7	21,4	**32,6**
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	0,0	3,6	1,1	8,4	3,3	-1,4	7,9	-3,2	0,0	7,1	1,6	**2,5**
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-6,7	-3,1	-6,7	-2,3	1,2	-2,7	-2,6	18,2	12,1	7,1	12,0	**13,7**
produkcja sprzedana przemysłu -	% m/m	-0,9	1,7	-0,5	3,7	-1,8	-2,6	3,2	-2,5	0,5	5,0	-2,3	**1,4**
wyrównana sezonowo	% r/r	0,0	2,7	2,2	6,3	2,6	-0,6	5,5	0,2	1,5	6,8	2,8	**4,4**

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.