

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 października 2026

Stabilny wzrost produkcji przemysłowej w III kw.

• **We wrześniu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 4,6% r/r, wobec wzrostu w sierpniu o 4,0% r/r.** Wynik ten ukształtował się powyżej naszej prognozy oraz mediany prognoz wg ankiety Parkietu (po 3,1% r/r).

dane		sie 26	wrz 26	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	4,0	4,6	3,1
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	3,6	3,3	1,9
wyrównana sezonowo	% m/m	-0,6	3,4	2,0
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	1,1	0,7	1,7
przemysłu	% r/r	4,2	6,1	6,5

• **Po sierpniowym rozczarowaniu, silniejsze wrześniowe odbicie produkcji przemysłowej potwierdza wnioski, na które wskazujemy od dłuższego czasu nt. generalnie stabilnej koniunktury w przemyśle, przy podwyższonej zmienności danych z miesiąca na miesiąc.** Dane za cały III kw. wskazują na wzrost produkcji przemysłowej o ok. 1,2% kw/kw (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości), co z jednej strony jest wynikiem słabszym niż 2% kw/kw w II kw., ale z drugiej strony lepszym niż 0,6% w I kw.

• **Można zatem ocenić, że notowana od II poł. ub.r. wyraźnie silniejsza aktywność w przemyśle utrzymuje się (po bardzo słabych wynikach w I. 2023 - 2024), ale nie następuje dalsze przyspieszenie tej poprawy, generalnie zgodnie z oczekiwaniami.**

• We wrześniu kontynuowany był podwyższony wzrost produkcji w górnictwie, energetyce i dostawie wody, niemniej sama poprawa względem danych sierpniowych dotyczyła przetwórstwa przemysłowego.

• Tak jak wskazaliśmy w komentarzu sprzed miesiąca za zmienność produkcji z miesiąca na miesiąc w największym stopniu odpowiadają działy przetwórstwa o najwyższym udziale sprzedaży eksportowej, które praktycznie naprzemiennie notują wyraźne spadki produkcji (w ujęciu danych m/m SA) oraz silniejsze wzrosty. Generalnie od kilku miesięcy utrzymuje się niskie tempo wzrostu produkcji w motoryzacji (-0,6% r/r we wrześniu) oraz produkcji mebli (-6,8% r/r), przy dużo lepszych wynikach produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (+12,6% r/r) oraz urządzeń elektrycznych (+15,2% r/r). Te wyniki, łącznie z danymi dot. handlu zagranicznego (dane NBP) o silniejszym eksporcie komputerów, świadczą o pozytywnym wpływie boomu technologicznego także w przypadku krajowych firm przetwórczych. Udział tych działów pozostaje jednak ograniczony, co przy stagnacji w motoryzacji utrzymuje wciąż ograniczoną skalę ożywienia produkcji eksportowej.

• W działach w większym stopniu produkujących na potrzeby krajowe wyniki pozostają bardziej stabilne, utrzymując systematyczny niewielki wzrost produkcji. W samym wrześniu na uwagę zasługują działy produkcji silniej powiązane z budownictwem. Po kilku miesiącach raczej słabszych wyników, we wrześniu produkcja w tych działach silniej wzrosła (w ujęciu danych m/m SA), co pozwoliło na utrzymanie wyższych dynamik rocznych pomimo

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

podwyższonych baz odniesienia (np. wzrost produkcji wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych o 6,4% r/r wobec 5,8% r/r w sierpniu). Solidne dane w tej grupie uspokajają w kontekście zaskakująco słabych wyników produkcji budowlano-montażowej we wrześniu (-9,0% r/r), jak i w całym III kw. i wspierają założenia, że w kolejnych miesiącach produkcja w budownictwie będzie rosnąć.

- **W bazowym scenariuszu rozwoju sytuacji zewnętrznej oczekujemy utrzymania mocniejszego popytu eksportowego, co powinno stabilizować wyniki produkcji przemysłowej, przy potencjalnie utrzymującej się wyższej zmienności z miesiąca na miesiąc.** Takie założenia wspierają generalnie solidne dane dot. wzrostu aktywności gospodarki globalnej w minionych kwartałach oraz stabilne pozytywne nastroje przedsiębiorców.

- **Choć od kilku miesięcy wskazujemy na ryzyko także dla scenariusza w sferze realnej gospodarki w kontekście sytuacji na Bliskim Wschodzie i kształtowania się cen surowców, to obecnie to ryzyko wzrosło. Wydłużający się okres podwyższonych cen paliw, a także silniejsze wzrosty rynkowych cen gazu oraz energii elektrycznej, jeżeli utrzymają się w dłuższym okresie, mogą silniej negatywnie wpływać na sytuację i nastroje firm w kraju oraz za granicą wpływając na ich plany zatrudnienia i inwestycji.**

- Poza czynnikami ryzyka dla scenariusza bazowego, wśród efektów, które będą ograniczać skalę odbicia produkcji przemysłowej można wskazać: - wciąż podwyższone ryzyko z tytułu zmian w globalnym handlu (m.in. konkurencja na rynku europejskim ze strony 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		paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26	maj 26	cze 26	lip 26	sie 26	wrz 26
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	3,3	-1,1	7,3	-1,5	1,3	7,5	2,9	4,1	7,4	4,8	4,0	4,6
górnictwo	% r/r	4,0	4,5	7,0	5,4	19,5	20,7	21,4	31,0	28,4	18,4	18,2	12,9
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	3,3	-1,4	7,9	-3,2	0,0	7,1	1,6	2,7	6,2	4,2	3,1	4,0
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	1,2	-2,7	-2,6	18,2	12,1	7,1	12,0	12,8	14,5	6,2	9,1	10,2
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana	% m/m	-1,8	-2,6	3,2	-2,5	0,5	5,0	-2,3	1,5	0,0	0,0	-0,6	3,4
sezonowo	% r/r	2,6	-0,6	5,5	0,2	1,5	6,8	2,8	4,5	5,4	3,7	3,6	3,3
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,0	1,2	2,1	2,4	1,9	3,1	4,2	6,1

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.