Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 maja 2026

W kwietniu wolniejsze tempo wzrostu 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 kwietniu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 3,1% r/r, wobec wzrostu w marcu o 7,5%** (korekta wobec pierwotnego szacunku 9,4%). Wynik ten ukształtował się poniżej naszej prognozy oraz mediany prognoz wg ankiety *Parkietu* (po 4,1%).

dane		mar 26	kwi 26	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	7,5	**3,1**	4,1
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	6,8	**2,5**	2,1
wyrównana sezonowo	% m/m	5,0	**-2,6**	-3,0
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	1,0	**0,5**	0,8
przemysłu	% r/r	-0,8	**1,9**	0,3

- Analizę danych dot. produkcji przemysłowej w ostatnich miesiącach bardzo utrudnia znaczący wzrost ich zmienności z miesiąca na miesiąc. Choć ostatecznie GUS skorygował dane sprzed miesiąca o blisko 2 pkt. proc. (dla dynamiki rocznej oraz dynamiki miesięcznej oczyszczonej z sezonowości), to wciąż marcowy wynik był bardzo mocny, podobnie jak jedynie okresowe bardzo mocne wzrosty produkcji we wrześniu i grudniu ub.r.

- W prognozie kwietniowej zakładaliśmy, że tak mocny jak w marcu wynik nie powtórzy się i faktycznie skala korekty okazała się nawet nieco mocniejsza wobec naszych założeń. Przy tak dużej zmienności, bardziej zasadne jest analizowanie danych uśrednionych, i tak w przypadku 3-miesięcznej średniej dynamiki produkcji (zarówno wskaźnika rocznego jak i miesięcznego SA) wyniki produkcji nie są spektakularne, to jak na razie utrzymują się powyżej analogicznych danych z przełomu roku. **Średnio w ostatnich trzech miesiącach produkcja rosła o 1,0% m/m SA, powyżej spadku notowanego na przełomie roku oraz powyżej 0,5% przeciętnie w całym 2025 r. Taki wynik byłby spójny ze scenariuszem bardzo umiarkowanej poprawy koniunktury w przemyśle.**

- **Ten względnie korzystny obraz nieco zmienia natomiast struktura danych, głównie w przetwórstwie przemysłowym. W kwietniu bowiem wciąż bardzo wysokie wyniki notowały działy przetwórstwa silnie związane z budownictwem** (np. wzrost produkcji wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych o 8,6%), co wynika z obserwowanego od marca ożywienia aktywności w budownictwie po okresowym osłabieniu na początku roku, kiedy produkcja silnie obniżała się z powodu niesprzyjającej pogody. Zdecydowanie słabsze wyniki notowały działy o dużym udziale produkcji eksportowej (np. spadek produkcji w motoryzacji o 2,4% r/r) oraz w pozostałych działach produkujących na rynek krajowy.

- Choć ożywienie aktywności w budownictwie dzięki impulsowi inwestycyjnemu (finansowanie projektów ze środków UE) będzie w kolejnych miesiącach postępowało, to będzie też wygasał efekt nadrabiania produkcji po zimowych przestojach. Ponadto, **dla utrzymania mocniejszego wzrostu**

produkcji przemysłowej ogółem kluczowe jest utrzymanie silniejszego popytu zagranicznego i szerszego popytu krajowego.

- **W bazowym scenariuszu rozwoju sytuacji zewnętrznej (gł. wojna na Bliskim Wschodzie i ceny surowców) oczekujemy lekkiego wzmocnienia popytu eksportowego, głównie dzięki mocniejszym wynikom aktywności w Niemczech (wpływ luzowania polityki fiskalnej).** 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 negatywnego wpływu dotychczasowego wzrostu cen surowców.

- Wśród dodatkowych czynników ograniczających skalę ożywienia można wskazać: - 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, - raczej słaby popyt inwestycyjny firm prywatnych, które w mniejszym stopniu korzystają ze środków UE.

- **Kluczowe jednak dla scenariusza makroekonomicznego i sytuacji w przemyśle jest uniknięcie scenariusza wydłużania konfliktu i blokady cieśniny Ormuz na II poł. roku**, co jeszcze silniej negatywnie wpływałoby na prognozy w sferze realnej gospodarki.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	4,0	-0,4	3,0	0,7	7,6	3,3	-1,1	7,3	-1,5	1,3	7,5	**3,1**
górnictwo	% r/r	-2,1	-8,3	-5,9	-2,0	-1,9	4,0	4,5	7,0	5,4	19,5	20,7	**20,7**
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	4,3	0,0	3,6	1,1	8,4	3,3	-1,4	7,9	-3,2	0,0	7,1	**1,9**
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	1,6	-6,7	-3,1	-6,7	-2,3	1,2	-2,7	-2,6	18,2	12,1	7,1	**11,6**
produkcja sprzedana przemysłu -	% m/m	-0,2	-0,9	1,7	-0,5	3,7	-1,8	-2,6	3,2	-2,5	0,5	5,0	**-2,6**
wyrównana sezonowo	% r/r	4,4	0,0	2,7	2,2	6,3	2,6	-0,6	5,5	0,2	1,5	6,8	**2,5**
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-1,5	-1,5	-1,3	-1,3	-1,4	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,0	-0,8	**1,9**

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.