

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 października 2020

Bardzo mocne dane z przemysłu, jednak w związku z nasileniem epidemii brak podstaw do optymizmu.

• **We wrześniu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w skali roku o 5,9% r/r, wobec wzrostu o 1,5% r/r w sierpniu.** Wynik produkcji okazał się wyższy od naszej prognozy (4,0% r/r) oraz od mediany prognoz rynkowych (3,4% r/r). Indeks cen produkcji PPI obniżył się we wrześniu do -1,6% r/r z -1,3% r/r w sierpniu.

dane		sie 20	wrz 20	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	1,5	5,9	4,0
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	1,8	3,6	1,0
wyrównana sezonowo	% m/m	0,6	3,0	0,5
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	-0,4	-0,1	0,5
	% r/r	-1,3	-1,6	-1,1

• **Po tym jak w sierpniu dynamika produkcji przemysłowej wyhamowała po okresie odradzania aktywności po lockdownie, wrzesień przyniósł ponowne przyspieszenie dynamiki produkcji.** Wzrost produkcji o 3% m/m w przypadku danych odsezonowionych, oceniany bez kontekstu gwałtownego pogorszenia sytuacji epidemicznej i wprowadzonych obostrzeń, można by uznać za rewelacyjny, jak na już dojrzały etap cyklu odradzania się gospodarki po wiosennych obostrzeniach, kiedy to trudno jest już osiągać ponadprzeciętne dynamiki produkcji, biorąc pod uwagę dotychczasową skalę odbicia.

• Struktura opublikowanych danych wskazuje, że za wrześniowym mocnym wynikiem produkcji stoją przede wszystkim działy przetwórstwa przemysłowego o najwyższym udziale sprzedaży na eksport, w tym urządzenia elektryczne, meble, komputery i wyroby elektroniczne, wyroby z tworzyw sztucznych (gdzie wzrost okazał się dwucyfrowy w ujęciu r/r). Zapewne polski przemysł korzystał ze wzmożoną siłą z kontynuacji odrodzenia koniunktury gospodarczej na świecie, w tym u naszego głównego partnera handlowego - Niemiec. Jednocześnie powszechność odbicia (wzrost w ok. 2/3 działów produkcji) świadczy o tym, że we wrześniu krajowa gospodarka dynamicznie rozwijała się, także za sprawą popytu krajowego.

• Po dominujących w ostatnich miesiącach ujemnych dynamikach w działach przemysłu silniej powiązanych z budownictwem, wrześniowe dynamiki produkcji w tych działach były już wyraźniej „na plusie”, co mogłoby wskazywać na oznaki stabilizacji sytuacji w budownictwie.

• Dodatkowo czynnikiem wspierającym wrześniową produkcję był wzrost o ponad 57% r/r w dziale naprawa, konserwacja i instalowanie maszyn, co dodało do dynamiki rocznej wrześniowej produkcji ok. 1 pkt. proc.

• Niezmiennie słabe wyniki notowały we wrześniu działy silniej związane z inwestycjami przedsiębiorstw, co nie dziwi biorąc pod uwagę ograniczenia panów inwestycyjnych podmiotów prywatnych. Kolejny miesiąc z rzędu fatalne dane płyną z górnictwa, gdzie w przypadku górnictwa węglowego spadek produkcji od kilku miesięcy wynosi ok. 20% r/r.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

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

- Jednocześnie w przypadku danych w ujęciu rok do roku bez korekty o sezonowość należy pamiętać o pozytywnym wpływie dodatkowego dnia roboczego – skalę pozytywnego wpływu efektów kalendarzowych obrazuje różnica między wrześniowym wzrostem produkcji bez korekty o sezonowość (5,9% r/r) i po korekcie o efekty sezonowe (3,6% r/r).

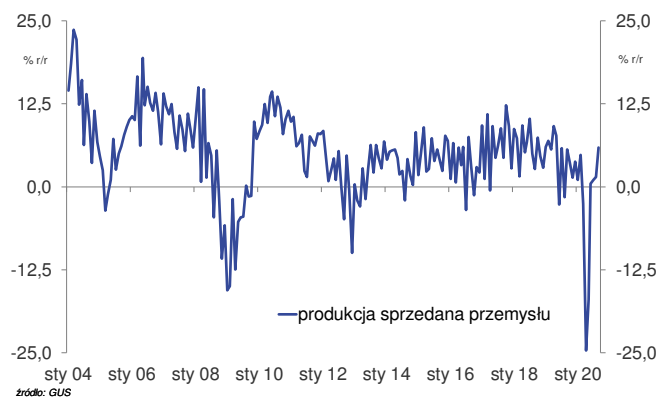
- Bez znajomości wrześniowych wyników produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej (publikacja zaplanowana na jutro) trudno o pełne podsumowanie III kw. w gospodarce. Pozostaje też spora niepewność co do aktywności w usługach, które nie są objęte miesięcznymi statystykami GUS. Niemniej **na podstawie samej wrześniowej produkcji przemysłu można by z umiarkowanym optymizmem dopuszczać myśl o możliwym spadku PKB w III kw. nieprzekraczającym 2% r/r wobec spadku o 8,2% w II kw., co dawałoby dobry punkt wyjścia dla IV kw. i wyniku PKB za cały rok.**

- **Niestety informacje nt. gwałtownego pogorszenia sytuacji epidemicznej w Polsce oraz wprowadzone dotychczas obostrzenia każą oceniać dzisiejszą publikację danych w kategoriach „jak było”, przy mniejszej wartości tych danych jako indykatora tendencji w najbliższej przyszłości.** Oczywiście dotychczasowe obostrzenia administracyjne dotyczą tylko ograniczonego wycinka sektorów usługowych. W większości działów przemysłu (w porównaniu z usługami) łatwiej jest wprowadzić procedury zapewniające ciągłość produkcji, wskaźniki koniunktury w przemyśle w głównych gospodarkach światowych utrzymują się na solidnych poziomach. Zatem koniunktura w przemyśle powinna pozostać zdecydowanie bardziej odporna na bieżące pogorszenie sytuacji epidemicznej w kraju i w Europie. Niemniej z tego tytułu niepewność dla rozwoju koniunktury w przemyśle rośnie, biorąc pod uwagę ryzyko osłabienia popytu w średnim terminie (kilku miesięcy) w wyniku pogorszenia nastrojów konsumentów lub ryzyka wprowadzenia kolejnych obostrzeń administracyjnych.

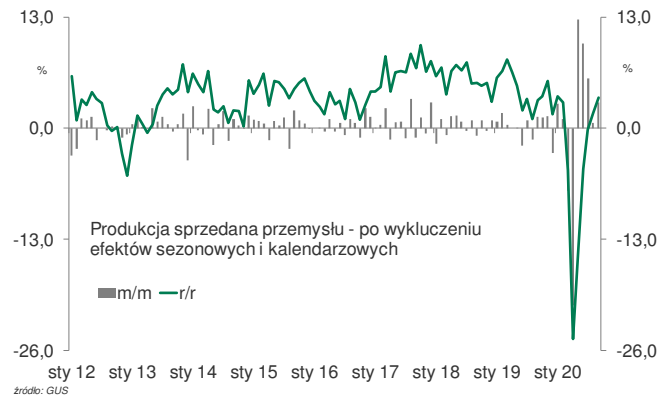
- W krótkim okresie – w październiku – należy się liczyć już z jednoznacznie słabszym odczytem produkcji – w okolicach 0% w ujęciu r/r. Jednak w dużej mierze będzie to efektem wyraźnie gorszego układu dni roboczych – jednego dnia mniej w ujęciu r/r w październiku, wobec jednego dnia więcej we wrześniu.

- Co do oceny perspektyw całej gospodarki, to tak jak pisaliśmy w ostatnim komentarzu tygodniowym **według naszych wstępnych szacunków, dotychczas wprowadzone obostrzenia, przede wszystkim poprzez wpływ na sektory usługowe, mogą obniżyć tegoroczne tempo wzrostu PKB w 2020 r. o ok. 0,2-0,5 pkt. proc. (wobec naszej dotychczasowej prognozy -2,4% r/r). Ostatecznego oszacowania korekty prognozy PKB dokonamy uwzględniając wyniki wrześniowej produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej oraz czwartkowe informacje nt. ewentualnych dalszych obostrzeń aktywności gospodarczej i społecznej dopuszczanych w publicznych wypowiedziach przez przedstawicieli rządu w ostatnich dniach.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		paź 19	lis 19	gru 19	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20	sie 20	wrz 20
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	3,7	1,4	3,8	1,1	4,8	-2,5	-24,6	-16,9	0,5	1,1	1,5	5,9
górnictwo	% r/r	-6,1	3,4	-1,7	-10,5	-9,3	-4,6	-8,6	-14,2	-6,3	-5,9	-10,7	-14,4
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	3,7	0,2	3,8	2,0	5,7	-3,2	-27,5	-18,4	0,9	1,1	2,0	7,2
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	6,3	14,3	4,5	-4,6	1,5	4,6	-1,0	-1,6	-4,4	1,7	-2,7	-4,3
produkcja sprzedana przemysłu – wyrównana sezonowo	% m/m	1,2	1,4	-2,9	2,9	1,1	-7,3	-20,7	12,7	9,9	5,8	0,6	3,0
	% r/r	3,7	5,5	1,6	3,7	3,0	-4,9	-24,6	-15,1	-4,8	-0,2	1,8	3,6
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-0,3	-0,1	1,0	0,9	0,2	-0,3	-1,4	-1,7	-0,8	-0,6	-1,3	-1,2

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjny 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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.