

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 kwietnia 2021

## W marcu skokowy wzrost produkcji w przemyśle głównie dzięki efektom bazy, ale bieżąca koniunktura też nadal bardzo silna.

• W marcu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 18,9% r/r, wobec wzrostu o 2,7% r/r w lutym. Wynik produkcji okazał się wyższy od naszej prognozy (15,7% r/r) oraz od mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (12,1% r/r). Indeks cen produkcji PPI wyniósł w marcu 3,9% r/r wobec 2,2% r/r w lutym.

| dane                                               |       | lut 21 | mar 21 | prognoza BOŚ |
|----------------------------------------------------|-------|--------|--------|--------------|
| produkcja sprzedana przemysłu                      | % r/r | 2,7    | 18,9   | 15,8         |
| produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo | % m/m | 4,5    | 15,7   | 13,4         |
|                                                    | % m/m | 0,4    | 2,3    | 0,5          |
| ceny produkcji sprzedanej przemysłu                | % m/m | 1,0    | 1,3    | 1,2          |
|                                                    | % r/r | 2,2    | 3,9    | 3,6          |

• W marcu powszechnie oczekiwano skokowego wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu ze względu na gwałtowny spadek marcowej bazy odniesienia. W marcu 2020 r. wiosenny lockdown miał zdecydowanie szerszy niż obecnie zasięg branżowy i silnie dotknął także aktywności w przemyśle. Przy bieżącej bardzo korzystnej koniunkturze w przemyśle, te efekty przełożyły się na skokowy wzrost rocznej dynamiki produkcji.

• To właśnie ta bieżąca, bardzo dobra koniunktura przełożyła się na wyższy do oczekiwań wzrost produkcji. W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości zakładaliśmy bowiem utrzymanie nieco niższego (choć wciąż bardzo dobrego) wzrostu produkcji w okolicach 0,5% m/m. Według danych GUS wzrost ten wyniósł 2,3% m/m, co biorąc pod uwagę nieprzerwane od połowy 2020 r. solidne wzrosty produkcji jest świetnym wynikiem.

• Biorąc pod uwagę dominujący dla marcowych danych efekt bazy, najsilniejsze wzrosty w marcu notowano w przetwórstwie przemysłowym, przy zdecydowanie mniejszej skali wzrostów w pozostałych działach. Na obecnym etapie bardzo trudno ocenić natomiast bieżącą koniunkturę w poszczególnych sekcjach przetwórstwa przemysłowego, gdyż dysponujemy jedynie rocznymi dynamikami tych wyników, których zmienność gwałtownie wzrosła.

• Oczywiście zatem, że w ujęciu rocznym, dynamicznie w marcu wrosły wyniki produkcji w działach o najsilniejszych spadkach przed rokiem tj. motoryzacja, czy też produkcja tekstyliów oraz odzieży. Efekty bazy *in minus* działały natomiast w dziale produkcji wyrobów farmaceutycznych (gwałtowny wzrost popytu na zapasy leków przed wybuchem epidemii i w początkowym jej okresie). Z tych statystyk bardzo trudno o konkretniejsze wnioski bieżących tendencji w poszczególnych sektorach gospodarki. Wydaje się, że w marcu mogło mieć miejsce silniejsze przyspieszenie aktywności w działach silniej

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

związanych z budownictwem, na pewno widoczne są także utrzymujące się słabsze tendencje w dziale produkcji pozostałego sprzętu transportowego.

- Biorąc pod uwagę brak jakichkolwiek sygnałów wychładzania koniunktury w przemyśle, pogłębienie baz odniesienia wpłynie na kolejny skokowy wzrost rocznej dynamiki produkcji sprzedanej przemysłu w kwietniu, nawet do 30%-40% r/r. Dopiero ich wygasanie od czerwca – lipca powinno skutkować powrotem dynamik do jednocyfrowego poziomu.

- Nadal oczekujemy w dłuższym horyzoncie stopniowego wyhamowania dotychczasowych bardzo dobrych wyników przemysłu.** Zakładane od II poł. roku silniejsze ożywienie sektora usługowego może, szczególnie przy naszych założeniach braku silnej poprawy na rynku pracy, przekładać się na relatywne ograniczenie popytu na towary vs. usługi.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



| wskaźnik                                                                   |       | kwi 20 | maj 20 | cze 20 | lip 20 | sie 20 | wrz 20 | paź 20 | lis 20 | gru 20 | sty 21 | lut 21 | mar 21 |
|----------------------------------------------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| produkcja sprzedana przemysłu                                              | % r/r | -24,6  | -16,9  | 0,5    | 1,1    | 1,5    | 5,7    | 1,0    | 5,4    | 11,1   | 0,7    | 2,7    | 18,9   |
| górnictwo                                                                  | % r/r | -8,6   | -14,2  | -6,3   | -5,9   | -10,4  | -14,6  | -5,1   | -3,4   | 9,5    | -2,3   | -6,1   | -0,6   |
| przetwórstwo przemysłowe                                                   | % r/r | -27,5  | -18,4  | 0,9    | 1,1    | 2,1    | 7,1    | 1,6    | 7,2    | 12,7   | 0,5    | 2,7    | 20,9   |
| wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę | % r/r | -1,0   | -1,6   | -4,4   | 1,7    | -2,8   | -4,3   | -6,3   | -10,6  | -2,8   | 1,4    | 4,3    | 5,3    |
| produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo                         | % m/m | -20,7  | 12,3   | 9,4    | 6,0    | 1,1    | 2,7    | 1,4    | 1,3    | 0,6    | 1,4    | 0,4    | 2,3    |
|                                                                            | % r/r | -24,5  | -14,8  | -4,6   | 0,6    | 1,8    | 3,2    | 3,3    | 3,4    | 6,1    | 5,4    | 4,5    | 15,7   |
| ceny produkcji sprzedanej przemysłu                                        | % r/r | -1,4   | -1,7   | -0,8   | -0,6   | -1,3   | -1,4   | -0,4   | -0,2   | 0,1    | 1,0    | 2,2    | 3,9    |

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.