

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 grudnia 2021

W listopadzie dwucyfrowy wzrost produkcji przemysłowej dzięki wyraźnemu złagodzeniu globalnych problemów podażowych.

• W listopadzie produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 15,2% r/r, wobec wzrostu o 7,8% r/r w październiku. Wynik produkcji ukształtował się wyraźnie powyżej naszej prognozy (8,6%) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (8,5% r/r). Indeks cen produkcji PPI wyniósł w październiku 13,2% r/r wobec 12,0% r/r we wrześniu.

dane		paź 21	lis 21	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	7,8	15,2	8,6
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	9,8	15,2	8,8
wyrównana sezonowo	% m/m	2,0	6,5	0,6
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	2,0	1,0	0,9
	% r/r	12,0	13,2	12,8

• Kolejny miesiąc z rzędu bardzo silny wynik produkcji sprzedanej przemysłu nadal był efektem podwyższonej produkcji w wytwarzaniu i dostarczaniu energii elektrycznej, gazu, pary i gorącej (w listopadzie +47,7% r/r), niemniej sama niespodzianka w listopadowej produkcji w decydującym stopniu wynika z dynamicznego odbicia aktywności w działach (głównie motoryzacji), które wcześniej zostały silnie doświadczone globalnymi ograniczeniami podażowymi (m.in. półprzewodniki). To spowodowało skokowy wzrost dynamiki produkcji w przetwórstwie przemysłowym do +13,0% r/r z 5,5% r/r w październiku.

• Choć roczna dynamika wzrostu produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep na poziomie +1,4% r/r nie wydaje się spektakularna, to w porównaniu do października wzrosła ona o ponad 20 pkt. proc., co pokazuje skalę pozytywnego odreagowania wcześniejszego spadku produkcji. Sygnalizowane także w Europie (dane dot. produkcji przemysłowej strefy euro, subindeksy wskaźników PMI w strefie euro) potwierdzają, że wcześniejsze znaczące ograniczenia w globalnych łańcuchach dostaw zaczęły pod koniec br. wygasać, co przekłada się obecnie na dynamicznie nadrabianie produkcji. Te same efekty mogły podbijać wyniki w dziale produkcji urządzeń elektrycznych, bardzo gwałtownie podwyższając produkcję przetwórstwa przemysłowego, której sprzedaż w dużym stopniu kierowana jest na eksport.

• W listopadzie dalszy wzrost rocznej dynamiki produkcji notowały działy silniej powiązane z produkcją na rzecz budownictwa, co może potwierdzać poprawiające się perspektywy aktywności w tym sektorze gospodarki w kolejnych kwartałach.

• W listopadzie nieco silniej od oczekiwań ukształtowały się wyniki produkcji w górnictwie i wydobywaniu oraz w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię

Departament Rynków

Finansowych i Analiz

bosbank.analiza@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

elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę. W listopadzie zakładaliśmy utrzymanie stabilnej, podwyższonej wartości produkcji (zakładając utrzymanie wysokiego popytu zagranicznego z elektrowni europejskich wyłączonego zasilanie gazowe). W listopadzie wartość produkcji nie tylko nie obniżyła się w porównaniu z dynamicznym jej poziomem z października a dalej rosta. Wpływ tych wyższych wyników był jednak zdecydowanie niższy niż przetwórstwa przemysłowego odpowiadając za nie więcej niż 1 pkt. proc. listopadowej niespodzianki wyników produkcji.

- Choć lepsze wyniki przetwórstwa przemysłowego w kontekście zmniejszenia skali zaburzeń w łańcuchach dostaw (o ile pojawienie się Omikronu ponownie nie zwiększy problemów w globalnych łańcuchach dostaw) powinny utrzymywać się w kolejnych miesiącach, to wydaje nam się, że bardzo dobre wyniki listopadowe są też efektem przygotowywania się w wielu zakładach produkcyjnych na czasowe ograniczenie aktywności w okresie świąteczno-noworocznym. Dane z końca roku z ostatnich lat wskazują, że ten efekt sezonowy (negatywny w grudniu i pozytywny w listopadzie) nasila się z każdym rokiem, stąd nie można wykluczyć, że częściowo bardzo wysokie listopadowe wyniki produkcji są także wynikiem kumulacji aktywności w listopadzie i I poł. grudnia, kosztem silniejszego jej osłabienia w II poł. grudnia i na początku stycznia.
- Z tego względu oceniamy, że w grudniu dynamika produkcji sprzedanej przemysłu obniży się względem poziomu z listopada, choć zapewne przekroczy poziom 10,0% r/r.
- Wraz z wygasaniem nadrabiania produkcji w działach dotkniętych problemami podażowymi, w średnim okresie coraz istotniejszym czynnikiem będą ryzyka związane z dynamicznie rosnącymi kosztami. Uniknięcie silnego pogorszenia sytuacji przedsiębiorstw z tytułu rosnących kosztów jest bowiem kluczowe dla materializacji scenariusza o solidnym popycie inwestycyjnym sektora przedsiębiorstw w kraju oraz strefie euro, który powinien stabilizować sytuację w przemyśle przy powszechnie prognozowanym ograniczeniu popytu konsumpcyjnego.
- **W scenariuszu bazowym przewidujemy, że z początkiem 2022 r. dynamika produkcji przemysłowej obniży się poniżej 10,0% r/r i stopniowo będzie się obniżać w trakcie roku.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		gru 20	sty 21	lut 21	mar 21	kwi 21	maj 21	cze 21	lip 21	sie 21	wrz 21	paź 21	lis 21
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	11,1	0,7	2,5	18,6	44,2	29,7	18,1	9,5	13,0	8,7	7,8	15,2
górnictwo	% r/r	9,5	-2,3	-6,0	-0,6	2,2	5,4	-1,8	-0,2	3,9	7,7	2,4	4,0
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	12,7	0,5	2,5	20,6	50,2	32,2	19,2	9,4	13,1	7,8	5,5	13,0
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-2,8	1,4	3,3	5,0	11,3	13,8	14,6	16,4	15,9	21,6	40,6	47,7
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	0,6	1,4	0,5	2,0	-0,6	0,7	0,1	0,4	-0,3	1,3	2,0	6,5
	% r/r	6,1	5,4	4,7	15,2	44,5	29,5	18,5	12,2	10,7	9,1	9,8	15,2
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	0,1	1,0	2,2	4,2	5,5	6,6	7,2	8,4	9,6	10,3	12,0	13,2

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.