

KOMENTARZ BIEŻĄCY

19 grudnia 2024

Zgodnie z oczekiwaniami w listopadzie korekcyjny spadek produkcji przemysłowej.

- W listopadzie produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się w skali roku o 1,5%, wobec wzrostu o 4,6% r/r w październiku. Wynik ten był nieco lepszy od naszej prognozy (-2,0% r/r) i słabszy względem mediany prognoz rynkowych (0,0% r/r) wg ankiety Parkietu.

dane		paź 24	lis 24	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	4,6	-1,5	-2,0
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	3,9	1,1	2,1
wyrównana sezonowo	% m/m	4,6	-2,8	-2,0
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	0,4	0,3	0,2
	% r/r	-5,2	-3,7	-3,8

- Oczekiwaliśmy w listopadzie spadku rocznej dynamiki produkcji w warunkach kumulacji dwóch efektów: kalendarzowego (liczba dni roboczych) oraz korekcyjnego (silniejszy spadek aktywności po jej nieoczekiwanym wzroście w październiku).
- Przed miesiącem wskazywaliśmy, że utrzymanie mocnego wzrostu produkcji (w październiku o 4,6% m/m SA) jest mało prawdopodobne w warunkach wciąż słabych nastrojów firm przemysłowych oraz bardzo słabej globalnej koniunktury w sektorze. Faktycznie, po solidnym wzroście produkcji w listopadzie odnotowano jej wyraźne osłabienie (spadek o 2,8% m/m SA).
- Uśredniony wynik (z dwóch miesięcy) byłoby i tak niezłym sygnałem (wzrost o ok. 1,5% względem produkcji wrześniowej), gdyby nie fakt, że w większym stopniu wynikał on z bardzo dobrych wyników produkcji w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę, która charakteryzuje się większą zmiennością. W przypadku przetwórstwa przemysłowego, skala listopadowej korekty w dół była najprawdopodobniej silniejsza niż produkcji przemysłowej ogółem.
- Analizując z kolei strukturę samego przetwórstwa przemysłowego należy wskazać na szczególnie silną zmienność wyników w działach o najwyższym udziale sprzedaży na eksport w przychodach. Tak jak wyniki w tych działach w październiku silnie zaskoczyły *in plus*, tak w listopadzie spadki dynamiki w tych działach były największe (w szczególności produkcja w motoryzacji: -16,4% r/r w listopadzie wobec +6,0% w październiku oraz w produkcji pozostałego sprzętu transportowego: +4,5% r/r wobec +36,5%).
- Drugi miesiąc z rzędu rosta roczna dynamika produkcji w działach najsilniej powiązanych z budownictwem. Choć w sporym stopniu wynika to z efektów bazy, to też potwierdza stabilizowanie się wyników produkcji w tych działach pod koniec roku i może zapowiadać lekką poprawę aktywności w budownictwie z początkiem 2025 r. Z drugiej strony te wyniki nie zapowiadają jednak także silnego ożywienia aktywności w budownictwie.

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 pozostałych działach silniej powiązanych ze sprzedażą na rynku krajowym wyniki produkcji są mniej zmienne, utrzymując się na lekko dodatnim poziomie.
- Biorąc pod uwagę listopadową korektę produkcji przemysłowej, ponownie rozczarowujące dane dot. wskaźników koniunktury w przemyśle europejskim oraz słabsze wyniki produkcji przemysłowej w Niemczech z początkiem IV kw. oczekujemy utrzymania stagnacji w krajowym przemyśle na przełomie roku.
- Wygaśnięcie listopadowego efektu kalendarzowego może sprzyjać lekko dodatniej dynamice wzrostu produkcji w grudniu, niemniej dynamika utrzyma się blisko poziomu 0,0%.
- **Generalnie dla trwalszej poprawy koniunktury w przemyśle kluczowe pozostaje ożywienie popytu zagranicznego.** W trakcie tego roku to działy przetwórstwa przemysłowego o najwyższym udziale sprzedaży eksportowej notowały najśłabsze wyniki. Z tego względu pozostajemy bardzo ostrożni co do skali ożywienia aktywności w przemyśle w kontekście niepewności co do rozwoju sytuacji w globalnym handlu po listopadowych wyborach w USA.
- W bazowym scenariuszu oczekujemy, że w krótkim okresie administracja Donalda Trumpa nie zdecyduje się na podwyższenie ceł na import z krajów UE, co ograniczy bezpośrednio negatywne efekty na kraje o najwyższym udziale eksportu do USA (Niemcy). Jednocześnie jednak, wysoka niepewność co do tego scenariusza, osłabiająca nastroje firm jak również silniejsze spowolnienie w Chinach (które zapewne będą objęte bardzo wysokimi cłami) nie pozostaną bez wpływu na aktywność europejskiego, szczególnie niemieckiego przemysłu.
- Oczekujemy stopniowej poprawy aktywności w strefie euro i globalnym przemyśle w warunkach wygasania procesu likwidacji zapasów i stopniowego ożywienia inwestycji w warunkach oczekiwanych obniżek stóp procentowych. Jednak przy zakładanym spowolnieniu aktywności w globalnym handlu, zakładanym ograniczeniu skali odbicia gospodarki strefy euro w 2025 r., oczekiwanym jedynie powolnym wzroście dynamiki krajowych inwestycji oraz bardzo powolnego odbicia produkcji budowlano-montażowej w I poł. 2025 r., oceniamy, że **wzrost aktywności w krajowym przemyśle będzie w 2025 r. ograniczony.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-3,5	2,9	3,3	-5,6	7,8	-1,6	0,0	5,2	-1,2	-0,4	4,6	-1,5
górnictwo	% r/r	-3,6	-4,2	-2,3	-13,1	6,1	-2,6	-2,6	2,5	-7,2	-7,0	-3,9	-7,9
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	-5,3	2,6	3,8	-6,0	8,1	-1,7	-0,1	5,4	-1,4	-0,5	4,9	-1,9
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	12,4	9,5	-4,2	0,0	0,5	-2,8	1,0	0,5	1,3	1,5	4,0	5,6
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	0,5	0,6	-0,2	-5,2	6,3	-1,9	1,0	-0,2	-0,7	-0,3	4,6	-2,8
	% r/r	-1,1	0,9	1,0	-3,6	3,7	0,9	1,5	2,2	0,7	0,3	3,9	1,1
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-6,9	-10,6	-10,0	-9,9	-8,5	-7,0	-5,8	-5,1	-5,5	-6,2	-5,2	-3,7

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.