

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 stycznia 2020

Grudniowe dane z przemysłu także nie napawają optymizmem

- W grudniu 2019 r. roczna dynamika produkcji sprzedanej przemysłu wzrosła do 3,8% r/r, wobec rocznego wzrostu produkcji o 1,4% r/r w listopadzie.

Opublikowane dane ukształtowały się na poziomie zdecydowanie niższym wobec naszej (6,6% r/r) prognozy oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (6,1% r/r). Indeks cen produkcji PPI w grudniu wzrósł do 1,0% r/r z -0,2% r/r w listopadzie kształtując się nieznacznie powyżej naszych oczekiwań i prognoz rynkowych.

dane		lis 19	gru 19	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	1,4	3,8	6,6
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	5,4	2,1	5,6
	% m/m	1,5	-2,9	0,0
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	-0,2	1,0	0,0
	% r/r	-0,1	0,1	0,9

- Choć dynamika roczna produkcji w grudniu wzrosła w stosunku do listopada, to opublikowane dane należy ocenić jako bardzo słabe. Jedynym powodem tego wzrostu był bowiem efekt kalendarzowy związany z liczbą dni roboczych, który w grudniu podwyższył produkcję. W ujęciu danych oczyszczonych z wahań sezonowych i kalendarzowych roczny wzrost produkcji obniżył się gwałtownie, w dużej części niwelując solidne wzrosty z poprzednich trzech miesięcy. W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, w grudniu miał miejsce bardzo rzadko spotykany, blisko 3-procentowy spadek produkcji, po trzech miesiącach z rzędu ponad 1-procentowych solidnych wzrostów (też rzadko spotykane zjawisko).

- W aspekcie skutków krótkookresowych, grudniowy wynik produkcji, szczególnie w kontekście bardzo słabych danych z budownictwa, znacząco zwiększają ryzyko silniejszego osłabienia w IV kw. tempa wzrostu PKB w kierunku 3,5% r/r.

Struktura produkcji w poszczególnych sekcjach wskazuje, że w pewnym stopniu słabsze dane grudniowe wynikają ze sporo niższego wzrostu produkcji w energetyce, co zapewne ma związek z wysokimi, jak na okres zimowy, temperaturami w grudniu. To jednak niewielka część błędu prognozy. Struktura danych dot. działów przetwórstwa przemysłowego wskazuje na wciąż niezłe dane w działach o wysokiej sprzedaży eksportowej (w tym odreagowanie słabych danych listopadowych z motoryzacji i silne przyspieszenie produkcji w dziale produkcji pozostałego sprzętu transportowego). Wciąż jako stabilne określilibyśmy dane w działach, których produkcja w dużym stopniu zależna jest od koniunktury w budownictwie, najslabsze wyniki notują pozostałe działy, gdzie dominują odbiorcy na rynku krajowym.

- W aspekcie skutków średniookresowych nadal trudno o jednoznaczne wnioski, gdyż analizując miesięczne dane nt. produkcji sprzedanej przemysłu

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

w 2019 r. przede wszystkim zwraca uwagę bardzo wysoka zmienność danych w odstępach 2-3 miesięcznych. Podobnie jak w przypadku budownictwa, możemy wskazywać, że o ile wskaźniki koniunktury gospodarczej niewątpliwie wskazują na wolniejsze tempo wzrostu aktywności gospodarki, to nie następują tak skokowe dostosowania, które zwiastowałyby solidne i nagłe hamowanie gospodarki.

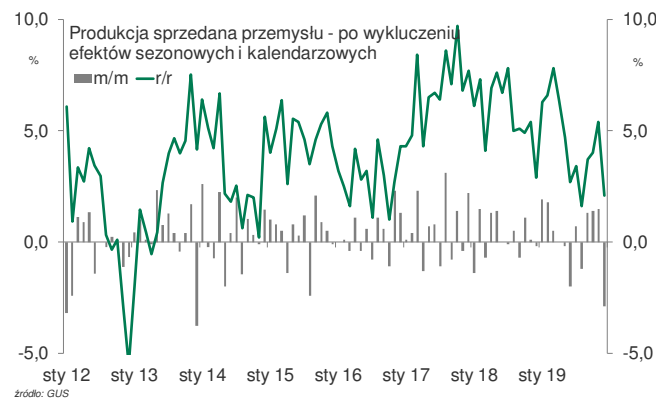
- Komentując wstępne dane z przemysłu oraz analizując np. trendy cenowe raczej **skłaniamy się ku tezie o istotnym wpływie zmian tendencji sezonowych, tj. dalszego nasilania efektów wydłużonych urlopów**, których nie wychwytyją jeszcze szeregi danych. Być może lepsze dane dot. wyników produkcji z początkiem IV kw. ub.r. miały właśnie związek z odreagowaniem z jednej strony kumulacji urlopów w okresie sierpniowym, czy też miały charakter wyprzedzający w stosunku do ograniczenia aktywności w okresie świąteczno-noworocznym.

- Biorąc pod uwagę układ efektów kalendarzowych i efektów bazy w styczniu **dynamika produkcji sprzedanej przemysłu może obniżyć się jeszcze w kierunku 0% r/r**, nawet przy założeniu korekcyjnego odbicia produkcji w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych. Niemniej zapewne dopiero publikacje z 2-3 pierwszych miesięcy 2020 r. pozwolą na bardziej jednoznaczną ocenę ryzyka skali osłabienia wzrostu gospodarczego w 2020 r.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.