

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 lutego 2020

Po bardzo silnym spadku w grudniu, w styczniu równie silne odbicie produkcji w przemyśle

W styczniu roczna dynamika produkcji sprzedanej przemysłu obniżyła się do 1,1% r/r, wobec rocznego wzrostu produkcji o 3,8% r/r w grudniu 2019 r., nieniej w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości odnotowano wyraźny wzrost dynamiki produkcji. Opublikowane dane ukształtowały się na poziomie wyższym wobec naszej prognozy (-0,6% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (-0,3% r/r). Indeks cen produkcji PPI w styczniu obniżył się do 0,8% r/r z 1,0% r/r w grudniu, kształtując się na poziomie zgodnym z naszą prognozą, poniżej mediany prognoz rynkowych.

dane		gru 19	sty 20	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	3,8	1,1	-0,6
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	2,1	3,5	2,0
wyrównana sezonowo	% m/m	-2,9	2,7	1,7
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	0,1	0,1	0,0
	% r/r	1,0	0,8	0,8

Publikacja danych styczniowych dot. przemysłu to dokładna odwrotność sytuacji sprzed miesiąca, co ogranicza nieco ryzyka krótkoterminowe dla wzrostu gospodarczego, po słabych wynikach IV kw. 2019 r.

Choć dynamika roczna produkcji w styczniu obniżyła się w stosunku do grudnia 2019 r., to opublikowane dane należy ocenić jako dobre, oczywiście w kontekście materializującego się scenariusza spowolnienia aktywności. Jedynym powodem tego osłabienia był bowiem efekt kalendarzowy związany z liczbą dni roboczych, który w styczniu zaniżał wyniki produkcji. W ujęciu danych oczyszczonych z wahań sezonowych i kalendarzowych, roczny wzrost produkcji wręcz przyspieszył, niwelując solidny jej spadek sprzed miesiąca. W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, w styczniu miał miejsce bardzo rzadko spotykany, blisko 3-procentowy wzrost produkcji, po blisko 3-procentowym jej spadku w grudniu.

Po tak silnym spadku grudniowej produkcji oczekiwaliśmy wyraźnego jej przyspieszenia, niemniej nie oczekiwaliśmy, że skala tego odbicia – w warunkach postępującego spowolnienia aktywności – przekroczy silną skalę ożywienia produkcji w przemyśle sprzed roku. Układ danych w grudniu i styczniu wydaje się wspierać naszą tezę sprzed miesiąca o dalszym pogłębianiu zmienności produkcji z tytułu wydłużonych urlopów i przestojów produkcji w okresie świąteczno-noworocznym, czego jeszcze w odpowiednim stopniu nie wychwytyją metody statystyczne oczyszczenia danych z sezonowości.

Struktura produkcji w poszczególnych sekcjach wskazuje, na bardzo dobre wyniki produkcji w działach o wysokim udziale produkcji na potrzeby budownictwa, co cały czas pozwala nam także oczekiwać pewnego ożywienia aktywności w budownictwie – być może już w styczniu, po jego gwałtownym załamaniu w IV kw. Cały czas także całkiem niezłe wyniki notują działy 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

o wysokim udziale produkcji na eksport, wyraźnie zaniżają natomiast wyniki produkcji dane z górnictwa i energetyki, na co wpływają podwyższone efekty bazy oraz bardzo ciepła zima.

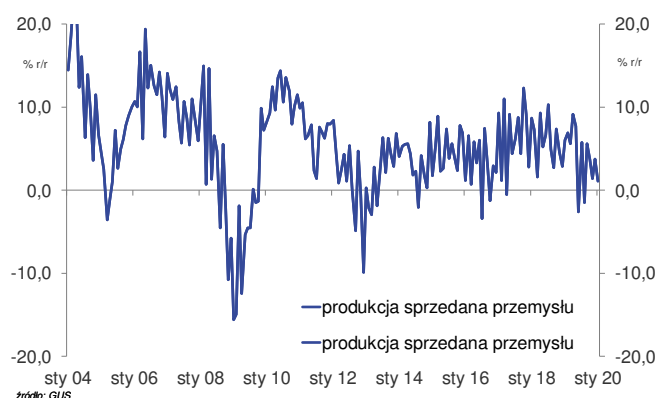
- **Opublikowane dane obniżają nieco ryzyka krótkoterminowe, tj. skali dalszego spowolnienia aktywności w I kw. 2020 r.**, niemniej w tym aspekcie dużo ważniejsze będą dane dot. budownictwa oraz wszelkie informacje dot. dochodów i wydatków gospodarstw domowych, biorąc pod uwagę nieco silniejsze osłabienie spożycia gospodarstw domowych w IV kw. Jednocześnie także, oczywiście biorąc pod uwagę notowaną zmienność (w układzie 2-3 miesięcznym) danych dot. produkcji przemysłowej trudno także o zbyt daleko idące wnioski na podstawie danych z jednego miesiąca.

- **Dla średnioterminowych perspektyw wzrostu gospodarczego (utrzymania wzrostu gospodarczego w całym 2020 r. wyraźnie powyżej 3,0% r/r) kluczowe będzie ożywienie publicznych inwestycji infrastrukturalnych na poziomie centralnym, utrzymanie solidnego popytu inwestycyjnego spółek publicznych, jak również stabilizowanie się sytuacji w gospodarce globalnej.**

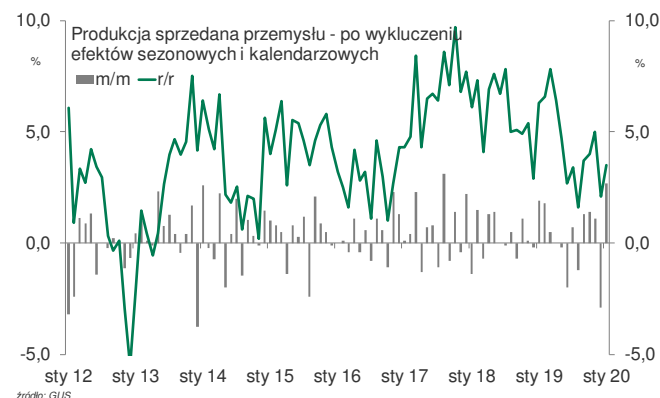
- Dotychczasowy rozwój sytuacji w Chinach (epidemia koronawirusa) nie powinien mieć silnego wpływu na wyniki krajowej gospodarki, z potencjalnym ograniczonym osłabieniem produkcji w okresie luty - marzec. Choć skala tąpnięcia aktywności w Chinach w całym I kw. będzie bardzo gwałtowna, to naprawdę silne dostosowania aktywności koncentrują się w chińskim popycie krajowym, przy nieco mniejszym wpływie ograniczenia popytu na handel zagraniczny towarami.

- Oczywiście ograniczenia pracy i przestoje mogą wpływać na zaburzenie danych w handlu zagranicznym, niemniej o ile kolejne tygodnie będą potwierdzać trend spadkowy liczby zachorowań, ten aspekt aktywności może relatywnie szybko „nadrabiać” wcześniejsze ograniczenia. Większym problemem w średnim okresie dla gospodarki globalnej i w efekcie krajowej będzie dopiero przedłużający się na kolejne tygodnie okres mniejszej aktywności, silniej wpływający na ograniczenie zapasów i poprzez zaburzenia łańcuchów dostaw na globalną produkcję.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.