

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

18 marca 2021

## W lutym lekkie wyhamowanie wzrostu produkcji w przemyśle po bardzo mocnych wynikach na przełomie roku.

• W lutym produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 2,7% r/r, wobec wzrostu o 0,9% r/r w styczniu. Wynik produkcji okazał się słabszy od naszej prognozy (3,9% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (4,5% r/r). Indeks cen produkcji PPI wyniósł w lutym 2,0% r/r wobec 1,0% r/r w styczniu.

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

• Choć słabsza od oczekiwań lutowa produkcja (po raz pierwszy od wielu miesięcy negatywne zaskoczenie) mogłaby wskazywać na pogarszającą się sytuację w przemyśle, to analiza struktury danych nie daje podstaw do takiego wniosku. Zgodnie z danymi GUS nasz błąd prognozy wynikał właściwie wyłącznie z przeszacowania efektu sezonowego dla danych lutowych (różnice dot. wpływu liczby dni roboczych).

• W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości wzrost produkcji wyniósł 0,4% m/m (blisko naszych oczekiwań), co implikuje raczej stabilizację wzrostu aktywności w przemyśle – po jej bardzo silnych wzrostach w miesiącach wcześniejszych – niż pogorszenie sytuacji. Po dynamicznych wzrostach produkcji przemysłowej na przełomie roku trudno oczekiwać utrzymania tego tempa wzrostu aktywności i jego wyhamowanie jest spójne z założeniami. W naszej ocenie utrzymanie dodatkowo miesięcznej dynamiki wzrostu produkcji jest bardzo dobrą informacją wskazującą, że ten sektor cały czas stabilizuje krajową gospodarkę, przy gorszych krótkoterminowych prognozach dla usług i handlu.

• Struktura opublikowanych danych wskazuje, że wciąż najsilniej rosną działy o wysokim udziale sprzedaży eksportowej, choć wydaje się, że w porównaniu do danych sprzed kilku miesięcy następuje w ich przypadku wyraźniejsze wyhamowanie wzrostu. Jednocześnie można zauważyć pewne zróżnicowanie w poszczególnych działach, np. słabsze wskaźniki produkcji w transporcie (zarówno produkcji samochodów i części jak i pozostałego sprzętu transportowego), przy wciąż rewelacyjnych wynikach produkcji urządzeń elektrycznych oraz komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych. Stabilne wyniki notują działy o wysokim powiązaniu z budownictwem, przy, jak oceniamy, poprawie w pozostałych działach o przeważającej sprzedaży krajowej.

Departament Rynków

Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa

Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska

Ekonomista

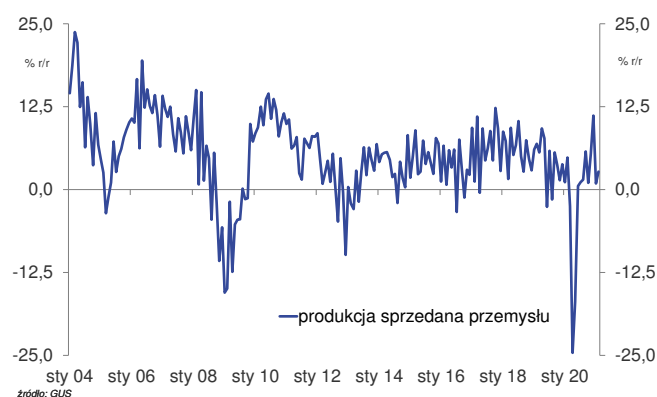
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Niezależnie od wątków koniunktury, czy też sezonowości od marca roczne dynamiki produkcji sprzedanej przemysłu będą notowały bardzo wysokie poziomy (w marcu kilkunastoprocentowy wzrost), co będzie wyłącznie skutkiem bardzo niskiej bazy odniesienia, związanej z ubiegłorocznym lockdownem. Inaczej niż ma to miejsce obecnie, lockdown z wiosny 2020 r. silnie dotknął także sektor przemysłowy, co nawet przy bieżącym wolniejszym wzroście produkcji przemysłowej poskutkuje bardzo silnym wzrostem rocznych wskaźników produkcji.

- Pomijając kwestie baz odniesienia, w nadchodzących miesiącach oczekujemy stabilizowania się wyników w przemyśle na solidnych poziomach w warunkach utrzymującej się solidnej koniunktury globalnej. Jednocześnie w dłuższym horyzoncie oczekujemy stopniowego hamowania 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 już na relatywne ograniczenie popytu na towary vs. usługi. Natomiast w scenariuszu ryzyka, gdyby sytuacja epidemiczna w dłuższym okresie nadal ograniczała aktywność sektora usług, może to w coraz większym stopniu skutkować generalnym obniżeniem aktywności gospodarczej i wolniejszym wzrostem w przemyśle, po bardzo silnym ożywieniu w II poł. 2020 roku.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.