

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 lipca 2021

W czerwcu niższe tempo wzrostu produkcji głównie z powodu wyższej bazy odniesienia.

• W czerwcu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 18,4% r/r, wobec wzrostu o 29,8% r/r w maju. Wynik produkcji ukształtował się pomiędzy naszą prognozą (18,0% r/r) a medianą prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* (19,0% r/r). Indeks cen produkcji PPI wyniósł w czerwcu 7,0% r/r wobec 6,6% r/r w maju.

dane		maj 21	cze 21	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	29,8	18,4	18,0
produkcja sprzedana przemysłu – wyrównana sezonowo	% m/m	29,7	18,6	19,0
	% m/m	0,8	0,2	0,5
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	0,9	0,7	0,5
	% r/r	6,6	7,0	6,8

• W czerwcu obniżenie dynamiki produkcji sprzedanej przemysłu było powszechnie oczekiwane za sprawą wyższej bazy odniesienia – efektu odradzania się aktywności w przemyśle od maja, po gwałtownym jej osłabieniu w marcu i kwietniu 2020 r. (w początkowym okresie pandemii). W dalszym ciągu jednak przed rokiem w II kw. produkcja utrzymywała się jeszcze bardzo słabo, co wpłynęło na utrzymanie w czerwcu tego roku wciąż bardzo wysokiej rocznej dynamiki produkcji.

• W samym czerwcu w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z sezonowości produkcja lekko wzrosła (o 0,2% m/m), nieznacznie poniżej naszej prognozy, co jest już wyraźnie słabszym wynikiem, wobec wzrostów notowanych w poprzednich miesiącach. Oczywiście dane z jednego miesiąca nie są wystarczające, aby jednoznacznie zakładać spowolnienie aktywności w przemyśle, niemniej stopniowe wyhamowanie wzrostów produkcji widoczne jest już od ok. 2-3 miesięcy, a dane czerwcowe w wskazują na nasilenie tego trendu.

• Struktura danych w poszczególnych sekcjach oraz działach przetwórstwa przemysłowego w ujęciu rocznej dynamiki (póki co dysponujemy tylko tymi danymi) jest pochodną baz odniesienia tj. sytuacji w przemyśle z okresu przyspieszenia aktywności, po jej marcowym i kwietniowym silnym spadku. Te efekty przekładają się z jednej strony wciąż na utrzymanie najwyższych dynamik wzrostu w działach o wysokim udziale eksportu (wzrost produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych o 47,5%, urządzeń elektrycznych o 38,6% r/r oraz maszyn i urządzeń o 20% r/r). Te działy ucierpiały bowiem najsilniej w II kw. 2020 r., jednocześnie dynamiki w tych działach przetwórstwa obniżają obecnie się najszybciej (z bardzo wysokich poziomów), z uwagi na szybkie odrabianie produkcji w tych obszarach w maju i czerwcu 2020 r.

• Wydaje się (nie dysponujemy jeszcze dokładnymi danymi), że w ujęciu zmian miesięcznych (po oczyszczeniu z wahań sezonowych) najwyższe wzrosty

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

mogą obecnie notować działy o wysokim udziale produkcji na potrzeby budownictwa (produkcja metali, wyrobów z metali, wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych), co byłoby spójne z sygnalizowanym wyraźnym ożywieniem aktywności w sektorze budowlanym. Przy generalnym ożywieniu aktywności gospodarczej w czerwcu utrzymywała się podwyższona dynamika produkcji w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.

- Z działów silniej dotkniętych pandemią i jednocześnie notujących dynamiczne ożywienie na przełomie II i III kw. 2020 r. obecnie silniej obniżają się wyniki w produkcji mebli (13% w czerwcu wobec 41,8% r/r w maju i 125,7% r/r w kwietniu) oraz w motoryzacji (17,4% r/r, wobec blisko 104% r/r w maju i 370% r/r w kwietniu). Produkcja mebli jest najprawdopodobniej przykładem wygasania popytu na towary trwałego użytku wraz z silnym nasyceniem tymi zakupami w okresach wzmożonych restrykcji epidemicznych oraz w warunkach obecnie otwierających się usług i przekierowania wydatków gospodarstw domowych z towarów na usługi. W przypadku motoryzacji nie można wykluczyć, że w większym stopniu ten dział dotykają problemy podażowe związane z brakiem chipów oraz z ograniczeniami w globalnym handlu (zatory w transporcie morskim, *lockdowny* w Południowej Azji).

- Właśnie te efekty podażowe mogą przekładać się na nieco silniejsze osłabienie aktywności w przemyśle. Choć będą one miały zapewne efekt jedynie okresowy, to łącznie **w kolejnych miesiącach oczekujemy utrzymania trendu spadkowego produkcji w warunkach stopniowego wyhamowania dotychczasowych bardzo dobrych wyników przemysłu.** Zakładane od II poł. roku silniejsze ożywienie w usługach może przekładać się na relatywne ograniczenie popytu na towary vs. usługi. Ponadto choć solidne dane w globalnym przemyśle utrzymują się, to pojawiają się już pierwsze oznaki hamowania tej aktywności, póki co najsilniejsze w Chinach.

- **Jeszcze w lipcu dla zmian produkcji w ujęciu rocznym kluczowe będą efekty bazy odniesienia, które poskutkują skokowym obniżeniem dynamiki produkcji w kierunku 11% r/r. W kolejnych miesiącach oczekujemy już mniejszej zmienności tych danych i stopniowego spadku produkcji do lekko poniżej 10% r/r w IV kw. 2021 r.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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