

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 listopada 2023

W październiku pozytywny wpływ efektów kalendarzowych na produkcję przemysłową, ale struktura nie zachwyca.

• **W październiku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w skali roku o 1,6%, po spadku o 3,3% we wrześniu.** Październikowy wynik produkcji ukształtował się pomiędzy naszą prognozą (2,0% r/r) a medianą prognoz rynkowych (1,4% r/r) wg ankiety Parkietu.

dane		wrz 23	paź 23	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-3,3	1,6	2,0
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	-0,9	-0,8	-0,3
wyrównana sezonowo	% m/m	0,9	-0,1	0,3
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	0,3	-0,5	-0,9
przemysłu	% r/r	-2,7	-4,1	-4,5

• **Blisko 5-punktowy wzrost rocznej dynamiki produkcji w październiku w stosunku do września to wyłącznie efekt czynników kalendarzowych.** We wrześniu br. niższa niż przed rokiem liczba dni roboczych obniżyła wynik produkcji przemysłowej, a w październiku wyższa niż przed rokiem liczba dni roboczych okresowo podwyższyła tę dynamikę.

• **Analizując faktyczne cykliczne tendencje w przemyśle bardziej miarodajne są dane oczyszczone z wahań sezonowych. Spadek produkcji o 0,1% m/m należy ocenić jako raczej rozczarowujący.** Choć skala miesięcznego spadku produkcji była niewielka a dane były także niewiele słabsze od oczekiwania, to jednak **struktura danych dodatkowo pogarsza ten obraz.** Nie znamy co prawda pełnej struktury danych po oczyszczeniu z sezonowości (co istotne przy tak dużym wpływie tego efektu dla danych analizowanych z miesiąca na miesiąc), to jednak skala zmian w niektórych sekcjach wskazuje na istotne zmiany także dynamik oczyszczonych z sezonowości.

• Zgodnie z danymi GUS w październiku skokowo wzrosła dynamika produkcji w sekcji wytwarzanie zaopatrywanie w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę (do 17,2% r/r z 4,4% r/r we wrześniu). Jakkolwiek w części ożywienie produkcji w energetyce wynika z ożywienia aktywności i wzrostu zużycia energii, to skala tego ożywienia raczej wskazuje na efekt jednorazowy niż trwały, silny wzrost popytu. Wielokrotnie w minionych miesiącach wskazywaliśmy na podwyższoną zmienność produkcji w energetyce.

• Ponadto w październiku **zdecydowanie rozczarowały wyniki produkcji w przetwórstwie przemysłowym.** Sądzymy, że po uwzględnieniu efektów sezonowych, w październiku ta sekcja zanotowała wyraźny spadek produkcji.

• Na podstawie danych dot. wyników produkcji w poszczególnych działach oceniamy wstępnie (póki co brak danych oczyszczonych z sezonowości), że cały czas najsilniej rozczarowują sekcje o wysokim udziale sprzedaży

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

eksportowej. Takie wnioski są także spójne z generalnym obrazem stagnacji w globalnym handlu zagranicznym i globalnym przemyśle, w warunkach spowalniającej aktywności gospodarki globalnej.

Jak wskazywaliśmy wcześniej popyt zewnętrzny jest istotnym czynnikiem ryzyka dla prognoz stopniowej poprawy sytuacji w krajowym przemyśle.

Słabsza koniunktura w globalnym przemyśle to zarówno efekt wygasania postpandemicznego odbicia w sektorze, słabej aktywności chińskiej gospodarki (szczególnie w zakresie inwestycji) oraz opóźnionego efektu zacieśnienia polityki pieniężnej w gospodarkach rozwiniętych.

Nadal oczekujemy bardzo stopniowej poprawy wyników przemysłu w warunkach poprawy popytu konsumpcyjnego oraz wygasania wcześniejszych negatywnych efektów kosztowych (np. wcześniejsze przestoje silnie obniżające na przełomie 2022 i 2023 r. produkcję w dziale produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych) oraz zakładając, że spowolnienie globalnej aktywności będzie relatywnie płytkie.

W listopadzie i grudniu dynamika produkcji najpewniej powróci do ujemnego poziomu (efekty bazy, efekty kalendarzowe), niemniej w trakcie 2024 r. oczekujemy stopniowej jej wzrostu w kierunku 5,0% r/r w połowie 2024 roku.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		lis 22	gru 22	sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	4,5	1,0	1,8	-1,0	-3,0	-6,0	-2,8	-1,1	-2,3	-1,9	-3,3	1,6
górnictwo	% r/r	0,6	-7,0	2,8	3,5	-7,4	-11,7	-11,3	-13,0	-10,1	-7,6	-0,7	5,7
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	6,4	3,5	2,9	-0,8	-0,4	-5,4	-2,3	-0,3	-2,1	-2,0	-3,9	0,3
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-12,6	-17,2	-6,0	-4,2	-23,2	-11,8	-7,4	-7,9	-3,2	2,2	4,4	17,2
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	2,4	0,7	-2,0	0,8	-1,4	-1,5	-0,7	0,4	-0,7	0,9	0,9	-0,8
	% r/r	4,4	5,7	-0,4	-1,1	-2,9	-3,3	-2,1	-0,8	-1,7	-1,5	-0,9	-0,1
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	21,1	20,5	20,1	18,2	10,3	6,2	2,8	0,3	-2,1	-2,9	-2,7	-4,1

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.