

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 kwietnia 2020

## W marcu jeszcze umiarkowany spadek aktywności w przemyśle, prawdopodobne silniejsze osłabienie w kwietniu

W marcu wartość produkcji sprzedanej przemysłu obniżyła się w skali roku o 2,3% r/r, wobec wzrostu o 4,9% r/r w lutym, nieco silniej wobec naszych oczekiwań i w okolicach mediany prognoz rynkowych (-2,1% r/r), Indeks cen produkcji PPI w marcu obniżył się do -0,5% r/r z 0,9% r/r w styczniu, kształtując się nieznacznie poniżej naszych oczekiwań.

| dane                                |       | lut 20 | mar 20 | prognoza BOŚ |
|-------------------------------------|-------|--------|--------|--------------|
| produkcja sprzedana przemysłu       | % r/r | 4,9    | -2,3   | -1,2         |
| produkcja sprzedana przemysłu -     | % r/r | 3,2    | -4,8   | -1,6         |
| wyrównana sezonowo                  | % m/m | 1,3    | -7,2   | -4,8         |
| ceny produkcji sprzedanej przemysłu | % m/m | -0,2   | -0,5   | -0,8         |
|                                     | % r/r | 0,2    | -0,5   | -0,8         |

Choć skala spadku produkcji okazała się głębsza od naszych oczekiwań, to sam marcowy spadek produkcji oraz błąd prognozy przy tak wysokiej niepewności uważamy za umiarkowany. Wg ankiety *Parkietu* prognozy poszczególnych ośrodków wahały się od -16,3% do + 4,9% r/r, co dobrze oddaje skalę niepewności.

Z drugiej strony już trochę mniej optymizmu płynie z analizy struktury opublikowanych danych, która w naszej ocenie potwierdza oczekiwania dużo głębszego spadku produkcji w kwietniu. Dużo bardziej negatywny obraz płynie z publikacji danych oczyszczonych z sezonowości, niemniej przy tak znaczącej skali zmian uważamy, że szacunki tych wartości mogą z większym prawdopodobieństwem niż dotychczas mogą ulec korektom w przyszłości.

W marcu, lepsze od naszych założeń okazały się wyniki produkcji w górnictwie i energetyce, sektorach, które już w kwietniu wyraźniej wskazywały na problemy aktywności (zapowiedzi ograniczenia czasu pracy w górnictwie, informacje o ograniczeniu popytu na energię elektryczną).

W przetwórstwie przemysłowym wyniki aktywności okazały się nieco słabsze wobec naszych założeń, przy lekko gorszych wynikach w działach o wysokim udziale sprzedaży na potrzeby budownictwa, wyraźnie słabszych wynikach w działach o znaczącym udziale sprzedaży eksportowej, a jednocześnie sporo lepszych wynikach produkcji w pozostałych działach, o wysokim udziale produkcji krajowej. Jednak i w tej grupie odnotowano także spore zróżnicowanie. Silniej niż zakładaliśmy wzrosła produkcja w przetwórstwie spożywczym i farmaceutycznym, słabsze natomiast odnotowano w działach związanych z odzieżą i tekstyliami.

I w tym przypadku podobnie, przy już zapewne ograniczeniu popytu na żywność związanego z budowaniem zapasów, sektor przetwórstwa spożywczego może w najbliższym czasie w mniejszym stopniu wspierać wyniki

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

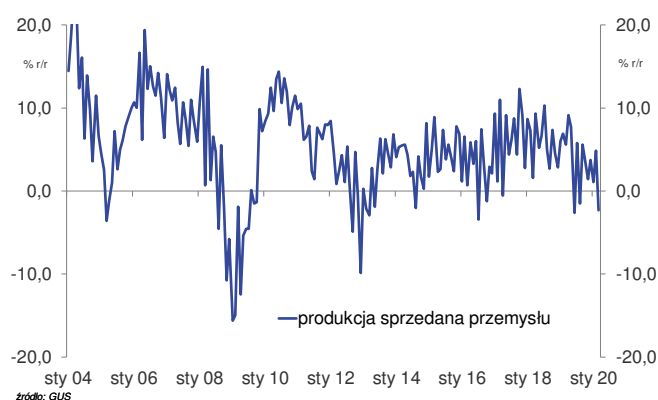
produkcji. Wciąż zapewne mocne wyniki będzie notował przemysł farmaceutyczny (utrzymanie wysokiego popytu nie tylko konsumentów, ale także budowanie rezerw leków). Zapewne ograniczony, pozytywny efekt na wyniki produkcji będą miały realizacje zamówień związanych z walką z pandemią (produkcja środków ochrony, płynów dezynfekcyjnych itp).

• **Trudno natomiast oczekiwać poprawy w sektorach produkujących na potrzeby eksportu, przeciwnie, tutaj dłuższy okres ograniczenia aktywności, informacje o całkowitych przestojach produkcyjnych, wskazują na głębsze spadki.** Być może w części ograniczenia produkcji w marcu wynikały z opóźnionych efektów problemów po stronie podaży (brak dostaw surowców, komponentów z Chin). Ten problem powinien stopniowo wygasać w nadchodzących miesiącach, niemniej nie sądzimy, aby okazał się on porównywalny co do skali z efektem silnego ograniczenia aktywności gospodarczej w krajach UE oraz w kraju.

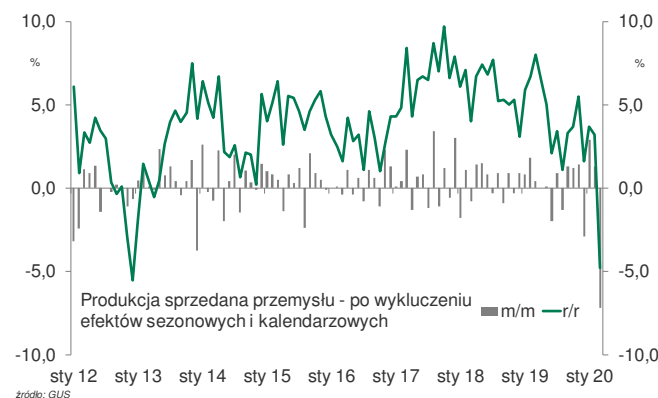
• **W przypadku polskiego przemysłu, o ile skala jego spowolnienia może być płytsza (w porównaniu z sektorem usługowym czy z handlem) z uwagi na mniej dotkliwe ograniczenia administracyjne aktywności, to jednak spowolnienie to może wydłużać się ze względu na silniejsze niż w Polsce ograniczenie aktywności oraz dłuższy okres odmrażania aktywności gospodarczej w wielu gospodarkach europejskich, jak również silniejszy trwalszy efekt osłabienia popytu w tych krajach.**

• **Wstępnie szacujemy, że w kwietniu spadek produkcji może przekroczyć 10% r/r**, po czym od maja te wyniki powinny stopniowo poprawiać się, przy założeniu stopniowego odradzania się popytu w gospodarce globalnej i krajowej.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.