

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

18 grudnia 2020

## Wyniki produkcji w przemyśle nie przestają pozytywnie zaskakiwać

• W listopadzie produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w skali roku o 5,4%, wobec wzrostu o 1,0% r/r w październiku. Wynik produkcji okazał się wyższy od naszej prognozy (4,1% r/r) oraz wyższy od mediany prognoz rynkowych (3,2% r/r). Indeks cen produkcji PPI wzrósł w listopadzie do -0,2% r/r z -0,4% r/r w październiku.

dane		paź 20	lis 20	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	1,0	5,4	4,1
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	3,8	3,5	2,3
	% m/m	1,6	1,2	0,0
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	0,5	0,0	0,0
	% r/r	-0,4	-0,2	-0,1

• W kolejnym miesiącu z rzędu możemy wskazywać na bardzo dobre wyniki produkcji w krajowym przemyśle, gdzie trudno dostrzec póki co jakiegokolwiek sygnały spowolnienia aktywności. Sam wzrost rocznej dynamiki produkcji w głównej mierze wynikał z efektów sezonowych (w listopadzie wyraźnie korzystniejszy niż w październiku układ liczby dni roboczych). Jednocześnie jednak w listopadzie zakładaliśmy już wygasanie wzrostu produkcji w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z wahań sezonowych, zakładając pewne ograniczenie popytu na produkty przemysłowe z uwagi na pogorszenie sytuacji epidemicznej w Europie i w kraju skutkujące m.in. okresowym ograniczeniem aktywności handlu detalicznego.

• Wbrew tym oczekiwaniom w listopadzie utrzymał się naprawdę solidny wzrost produkcji, a roczny wskaźnik produkcji za okres wrzesień – listopad *de facto* powrócił już do poziomu sprzed pandemii.

• Zapewne w ostatnich miesiącach roku nasila się efekt przesuwania części wydatków konsumentów z usług na towary, w tym dobra trwałego użytku, co jest zjawiskiem globalnym i znajduje odzwierciedlenie w wysokich poziomach wskaźników koniunktury w globalnym przemyśle.

• Struktura opublikowanych danych wskazuje na szeroki zasięg korzystnej koniunktury w tym: - solidne wzrosty produkcji w działach o wysokim udziale sprzedaży eksportowej, - wyraźne ożywienie produkcji w działach silnie powiązanych z budownictwem, - stabilne wzrosty wskaźników produkcji w pozostałych działach produkujących głównie na potrzeby krajowe, - ograniczenie spadku aktywności w górnictwie. Gorsze wyniki produkcji w ostatnich miesiącach notuje tylko sekcja wytwarzania i zaopatrywania w energię, gaz, parę wodną i gorącą wodę.

• Dobre wyniki aktywności w przemyśle będą ograniczać skalę spadku PKB w IV kw., niemniej nie będą w stanie zniwelować silniejszego spadku w handlu (listopadowe zamknięcie galerii handlowych) oraz w wielu sektorach usługowych (gastronomia, zakwaterowanie, rozrywka i kultura, transport).

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

W IV kw. spadek PKB może jednak ukształtować się bliżej poziomu -4,0% r/r wobec naszej prognozy -5,0% r/r, niemniej z korektą prognozy wstrzymujemy się do publikacji pozostałych wskaźników listopadowych dot. produkcji budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej.

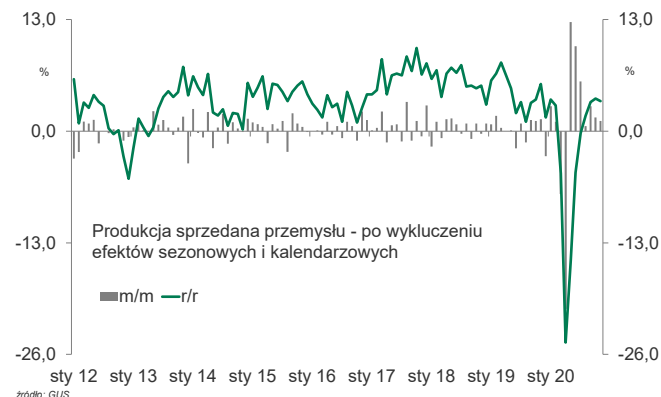
• **Wydaje się, że na przełomie roku przemysł pozostanie bardziej odporny na sytuację epidemiczną, przy wciąż bardzo powolnym odradzaniu się sektora usługowego.** Jednocześnie jednak, trudno zakładać, że w kolejnych miesiącach sytuacja w przemyśle nie pogorszy się. Kolejne ograniczenie aktywności obiektów handlowych w kraju (zapowiedziane zamknięcie galerii handlowych w kraju w I poł. stycznia) oraz w Europie ponownie może okresowo obniżyć zamówienia. Oczywiście po ich kolejnym odmrożeniu będzie to przekładać się na nadrabianie popytu, niemniej średniookresowo głębsza skala spowolnienia i ubytku potencjału, a przede wszystkim ryzyko głębszego ograniczenia inwestycji przedsiębiorstw będą hamowały skalę ożywienia aktywności przemysłowej w 2021 r.

• **W grudniu oczekujemy utrzymania solidnej dodatniej dynamiki produkcji sprzedanej przemysłu (nawet pomimo zakładanego lekkiego wychłodzenia koniunktury) ze względu na dalszą poprawę w ostatnim miesiącu roku relacji dni roboczych.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		gru 19	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20	sie 20	wrz 20	paź 20	lis 20
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	3,8	1,1	4,8	-2,5	-24,6	-16,9	0,5	1,1	1,5	5,7	1,0	<b>5,4</b>
górnictwo	% r/r	-1,7	-10,5	-9,3	-4,6	-8,6	-14,2	-6,3	-5,9	-10,4	-14,6	-5,2	<b>-3,4</b>
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	3,8	2,0	5,7	-3,2	-27,5	-18,4	0,9	1,1	2,1	7,1	1,7	<b>7,2</b>
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	4,5	-4,6	1,5	4,6	-1,0	-1,6	-4,4	1,7	-2,8	-4,3	-6,3	<b>-10,5</b>
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	-2,9	2,9	1,1	-7,3	-20,7	12,7	9,9	5,8	0,6	2,9	1,6	<b>1,2</b>
	% r/r	1,6	3,7	3,0	-4,9	-24,6	-15,1	-4,8	-0,2	1,8	3,4	3,8	<b>3,5</b>
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	1,0	0,9	0,2	-0,3	-1,4	-1,7	-0,8	-0,6	-1,3	-1,4	-0,4	<b>-0,2</b>

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.