

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 maja 2023

W kwietniu wciąż spory wpływ czynników okresowych na słabszą produkcję przemysłową.

- W kwietniu produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się w skali roku aż o 6,4%, wobec spadku o 3,0% r/r w marcu. Kwiecniowy wynik ukształtował się poniżej naszej prognozy (-3,6% r/r) oraz poniżej mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (-3,0% r/r).
- Indeks cen produkcji PPI obniżył się w kwietniu do 6,8% r/r (osiągając jednocyfrowy wynik po raz pierwszy od sierpnia 2021 r.) wobec 10,3% w marcu, głównie z powodu znacząco wyższej bazy odniesienia sprzed roku.

dane		mar 23	kwi 23	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-3,0	-6,4	-3,6
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	-2,5	-3,4	-2,4
wyrównana sezonowo	% m/m	-1,0	-1,6	-0,2
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	-0,6	-0,7	-0,7
	% r/r	10,3	6,8	6,7

- W kwietniu wynik produkcji przemysłu drugi miesiąc z rzędu zaskoczył wyraźnie negatywnie. Ponownie jednak powodem głębszego spadku produkcji względem naszej prognozy w decydującym stopniu były słabsze wyniki w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę. Wzrost rocznej dynamiki względem bardzo słabego marca może być mylący, gdyż wynika wyłącznie z efektów bazy odniesienia.
- Nie dysponujemy dokładnymi szacunkami zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości dla poszczególnych sekcji, niemniej w przybliżeniu szacujemy, że głębszy spadek produkcji ogółem w kwietniu (o 1,6% m/m SA) wynikał właśnie z dużo głębszego spadku produkcji energii. Szacujemy, że w kwietniu ten spadek przekroczył 10% m/m SA. Wzrost rocznej dynamiki produkcji w tej sekcji wynika natomiast z faktu, że w kwietniu przed rokiem miesięczny spadek produkcji był dużo głębszy - blisko 20-procentowy. Tak silna zmienność danych obrazuje trudność w dokładnym określeniu momentu cyklu aktywności w sektorze produkcji.
- W części słabsze wyniki produkcji w energetyce mogły wynikać z obniżonego popytu na energię w warunkach wyższych (od średnich wieloletnich) temperatur, jak również z generalnie niższego popytu na energię w warunkach spowolnienia aktywności gospodarczej na przełomie 2022 i 2023 r. i wysokich cen energii. Na taki efekt wskazuje roczny spadek krajowego zużycia energii od początku br. (wg danych PSE). Tak wysoka zmienność danych z miesiąca na miesiąc jest jednak raczej kontynuacją bardzo wysokiej zmienności tych danych notowanych praktycznie od jesieni 2021 r. W naszej ocenie w większym stopniu wiąże się to z większą zmiennością w handlu zagranicznym energią w warunkach bardzo zmiennej sytuacji energetycznej i dostępności surowców energetycznych w Europie, nasilonych po wybuchu wojny w Ukrainie i tym samym częstych różnic danych wobec typowego

Departament Rynków
Międzynarodowych i Produktów
Skarbowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698

wzorca sezonowego. W kwietniu słabsze wyniki produkcji w energetyce mogły także wynikać ze zdecydowanie mniej spektakularnego niż w marcu wzrostu produkcji energii ze źródeł odnawialnych (dane PSE).

- **Dane dot. produkcji w przetwórstwie przemysłowym ukształtowały się poniżej oczekiwań, ale przy mniejszej skali tej różnicy. Generalnie w kwietniu czynnikiem pogarszającym wyniki produkcji w przetwórstwie były efekty sezonowe, tj. niższa niż przed rokiem liczba dni roboczych. Ponadto, na silniejsze spadki rocznej dynamiki produkcji wpływały także wysokie bazy odniesienia w części działów przetwórstwa o wysokim udziale produkcji na eksport** (motoryzacja – spadek dynamiki produkcji do +7,0% r/r z +36,5% r/r w marcu, produkcja pozostałego sprzętu transportowego – do -6,2% r/r wobec +16,8% r/r oraz produkcja urządzeń elektrycznych – do +10,1% r/r vs +20,2% r/r).

- W rezultacie, w porównaniu z danymi za I kw. to właśnie produkcja w działach przetwórstwa przemysłowego o wysokim udziale produkcji eksportowej w kwietniu obniżyła się najsilniej, z dotychczas dużo mocniejszych (niż w pozostałych działach) dynamik produkcji. Uważamy, że te zmiany to efekt wygasania notowanego na przełomie roku efektu nadrobienia produkcji dzięki poprawie w globalnych łańcuchach dostaw, przy raczej słabych bieżących zamówieniach w globalnym przemyśle.

- **Wciąż bardzo słabe dane notują działy charakteryzujące się wysokim udziałem produkcji na rzecz budownictwa (np. spadek produkcji wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych o 15,7% r/r), niemniej biorąc pod uwagę kwietniowe negatywne efekty sezonowe, raczej możemy mówić o utrzymaniu bardzo słabych danych niż o ich dalszym pogorszeniu.** Taka ocena byłaby także spójna ze stabilizującą się aktywnością w budownictwie na przełomie roku.

- Wielość niestandardowych czynników wpływających na wyniki przemysłu (zmieniająca się sytuacja w globalnych łańcuchach dostaw, bardzo wysoka zmienność danych dot. produkcji energii, efekty sezonowe, efekty bazy) utrudnia precyzyjną ocenę w jakim momencie koniunktury znajduje się krajowy przemysł. **Krajowe dane za marzec i kwiecień, jak również wyraźne pogorszenie w tym okresie globalnych danych dot. koniunktury w sektorze przemysłowym (w szczególności w Niemczech) mogą wskazywać na głębsze spowolnienie aktywności w przemyśle wobec naszych oczekiwań.**

- **Z drugiej strony wykluczając efekty okresowe i zmienność produkcji energii nie uważamy, aby to spowolnienie w kolejnych miesiącach miało się pogłębiać.** Słabsze wyniki kwietniowe wskazują na ryzyko dla naszej wcześniejszej prognozy dodatniej dynamiki produkcji w maju, choć biorąc pod uwagę zmienność danych dot. produkcji w energetyce takiego scenariusza nadal nie można wykluczać.

- Choć PKB w I kw. zaskoczył pozytywnie, to słabe kwietniowe dane nt. produkcji przemysłowej są pierwszym sygnałem studzącym ten optymizm. Oczywiście trudno na podstawie jednego sektora i jednego miesiąca wysnuwać zbyt daleko idące wnioski, niemniej, jeżeli wyniki przemysłu w kolejnych miesiącach wyraźniej nie poprawią się trudno będzie o dodatnią dynamikę PKB r/r w II kw.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22	lis 22	gru 22	sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	14,9	10,4	7,1	10,9	9,8	6,6	4,5	1,0	1,8	-1,0	-3,0	-6,4
górnictwo	% r/r	17,7	25,2	22,1	21,8	8,6	4,5	0,6	-7,0	2,8	3,5	-7,4	-11,7
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	14,8	9,9	7,0	11,1	11,0	9,2	6,4	3,5	2,9	-0,8	-0,4	-5,6
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	15,8	12,8	5,0	5,0	-3,2	-17,0	-12,6	-17,2	-6,0	-4,2	-23,2	-14,3
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	-2,0	-0,9	0,2	0,7	0,3	-0,4	2,4	0,7	-2,0	0,8	-1,0	-1,6
	% r/r	12,1	10,4	9,7	10,9	9,9	6,7	4,4	5,7	-0,4	-1,1	-2,5	-3,4
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	24,7	25,6	25,5	25,5	24,6	23,1	21,1	20,5	20,1	18,2	10,3	6,8

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.