

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 grudnia 2023

W listopadzie powróciła ujemna dynamika produkcji przemysłowej.

- W listopadzie produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się w skali roku o 0,7%, po wzroście o 1,9% w październiku. Listopadowy wynik produkcji ukształtował się na poziomie nieco słabszym od naszej prognozy (-0,2% r/r) i niższym wobec mediany prognoz rynkowych (+0,8% r/r) wg ankiety *Parkietu*.

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

- Tak jak październikowa poprawa produkcji w przemyśle była efektem czynników kalendarzowych i statystycznych, tak jej listopadowe pogorszenie wynika z częściowego wygaśnięcia tych efektów. W listopadzie utrzymywał się jeszcze pozytywny efekt wyższej liczby dni roboczych, co wpływa na utrzymanie wyższej rocznej dynamiki produkcji nieoczyszczonej z wahań sezonowych, wobec dynamiki rocznej po usunięciu tych efektów. Jednocześnie jednak w listopadzie baza odniesienia (tj. sytuacja w przemyśle sprzed roku) znacząco wzrosła, co osłabiło roczne dynamiki produkcji.

- Tak jak wskazaliśmy przed miesiącem, przy tak istotnym wpływie czynników statystycznych i kalendarzowych, lepszą miarą analizy bieżącej koniunktury w sektorze są dynamiki miesięczne oczyszczone z wahań sezonowych. Te dane potwierdzają obraz z października, tj. utrzymującej się wciąż słabej aktywności, przy kolejnym lekkim spadku produkcji. Wbrew naszym oczekiwaniom lekkiego odreagowania produkcji, w listopadzie odnotowano kolejny jej spadek.

- Choć skala spadku produkcji nie jest silna i bardziej wskazuje na stagnację aktywności niż symptomy jej wyraźnego osłabienia, to wciąż nie widać sygnałów trwalszej poprawy. Póki co wciąż możemy mówić „jedynie” o ograniczeniu spadków oraz o rozczarowaniu wobec wniosków po danych za III kw., po których oczekiwaliśmy w IV kw. stopniowej poprawy aktywności w przemyśle.

- Przy kumulacji czynników statystycznych i kalendarzowych trudniej analizować dane w rozbiciu na sekcje i działy, stąd nasze tezy należy traktować jako wstępne. Wydaje się, że pogłębienie (w skali miesiąca) spadku produkcji wynika wyjątkowo z wygaśnięcia efektu październikowego silniejszego wzrostu produkcji w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę. Przy wyższej zmienności wyników produkcji w tej sekcji, nie ma to istotnego wpływu na ocenę średnioterminowych perspektyw produkcji w przemyśle.

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

- Zakładamy, że w przetwórstwie przemysłowym dynamika produkcji utrzymywała się w okolicach 0% m/m (SA). Na podstawie danych dot. wyników produkcji w poszczególnych działach oceniamy wstępnie (póki co brak danych oczyszczonych z sezonowości), że cały czas najstabsze wyniki notowane są w sekcjach o wysokim udziale sprzedaży eksportowej. Takie wnioski są także spójne z generalnym obrazem stagnacji w globalnym handlu zagranicznym i globalnym przemyśle, w warunkach spowalniającej aktywności gospodarki globalnej.
- Jednocześnie jednak, cały czas zwiększa się zróżnicowanie tej sytuacji w poszczególnych działach o wysokim udziale produkcji eksportowej. Bardzo silnie pogarszają się wyniki produkcji urządzeń elektrycznych (-26,5% r/r wobec -16,6% w październiku i +30,0% r/r w styczniu), czy też produkcji maszyn i urządzeń (-6,6% r/r wobec +4,1% r/r w październiku i +11,3% w styczniu). Z drugiej strony lepsze wyniki notuje motoryzacja (+10,2% r/r wobec +7,5% w październiku i +15,6% r/r w styczniu) oraz produkcja pozostałego sprzętu transportowego (+31,9% r/r wobec +5,3% w październiku i -12,9% r/r w styczniu).
- Zakładamy, że w listopadzie mogły lekko pogorszyć się wskaźniki produkcji w działach o istotnym znaczeniu produkcji na rzecz budownictwa (np. spadek produkcji wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych o 11,6% r/r, po październikowym spadku o 4,9%). W grupie pozostałych działów produkujących w większości na potrzeby krajowe wskaźnik produkcji mógł lekko pogorszyć się ze względu na stopniowy wzrost baz odniesienia w dziale produkcji chemikaliów i produktów chemicznych (wznowienie produkcji po przestojach w grupie Azoty pod koniec 2022 r.). Wciąż jednak najprawdopodobniej w ujęciu zagregowanym ten wskaźnik utrzymuje się na mocniejszym poziomie w stosunku do produkcji eksporterów czy też producentów towarów zaopatrujących budownictwo.
- **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.
- Dane dot. wzrostu PKB w III kw. pokazały bardzo słabe wyniki eksportu, stąd założenie ograniczonej skali spowolnienia gospodarki globalnej, a przede wszystkim stopniowej poprawy w trakcie 2024 r. wyników gospodarczych w strefie euro w trakcie roku ma kluczowe znaczenie dla naszej prognozy stopniowego wzrostu krajowej produkcji przemysłowej.
- **W grudniu dynamika produkcji okresowo znacząco pogorszy się (spadek o ponad 5% r/r) z uwagi na silny negatywny efekt kalendarzowy, niemniej w trakcie 2024 r. oczekujemy stopniowego jej wzrostu w kierunku +5,0% r/r w połowie przyszłego roku.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		gru 22	sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	1,0	1,8	-1,0	-3,0	-6,0	-2,8	-1,1	-2,3	-1,9	-3,3	1,9	-0,7
górnictwo	% r/r	-7,0	2,8	3,5	-7,4	-11,7	-11,3	-13,0	-10,1	-7,6	-0,7	5,7	1,6
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	3,5	2,9	-0,8	-0,4	-5,4	-2,3	-0,3	-2,1	-2,0	-3,9	0,7	-2,0
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-17,2	-6,0	-4,2	-23,2	-11,8	-7,4	-7,9	-3,2	2,2	4,4	14,6	11,9
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	0,7	-2,0	0,8	-1,4	-1,5	-0,7	0,4	-0,7	0,9	0,7	-0,1	-0,3
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	20,5	20,1	18,2	10,3	6,2	2,8	0,3	-2,1	-2,9	-2,7	-4,1	-4,7

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.