

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 lutego 2024

W styczniu poprawa dynamiki produkcji dzięki efektom kalendarzowym.

- **W styczniu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w skali roku o 1,6%, po spadku w grudniu 2023 r. o 3,5%.** Styczniowy wynik produkcji ukształtował się na poziomie gorszym od naszej prognozy (3,0% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych (3,1% r/r) wg ankiety *Parkietu*.

dane		gru 23	sty 24	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-3,5	1,6	3,0
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	-0,5	0,1	0,1
wyrównana sezonowo	% m/m	2,9	-0,2	-1,5
ceny produkcji sprzedanej	% m/m	-1,4	-0,2	0,3
przemysłu	% r/r	-6,9	-9,0	-8,0

- **Choć opublikowane dane wskazują na wyraźny wzrost rocznej dynamiki produkcji po bardzo słabym wyniku grudniowym, to dokładniejsza analiza potwierdza odwrotną sytuację, tj. korektę wyników produkcji w styczniu po zaskakująco silnej aktywności grudniowej.**

• Głównym powodem tej zmienności jest bowiem bardzo silny wpływ efektów kalendarzowych, tj. na słabość danych grudniowych wpływała mniejsza aż o 2 liczba dni roboczych (wobec grudnia 2022), z kolei w styczniu br. liczba dni roboczych była o 1 wyższa w porównaniu ze styczniem 2023 r. Wpływ efektów sezonowych okazał się słabszy wobec naszych oczekiwań, stąd mniejszy wobec naszej prognozy wzrost rocznej dynamiki produkcji.

• Drugim czynnikiem wyraźnie poprawiającym roczną dynamikę styczniowej produkcji jest wyraźnie niższa baza odniesienia dla stycznia – przed rokiem miało miejsce silne osłabienie produkcji przemysłowej.

• W ujęciu danych oczyszczonych z wpływu efektów sezonowych (SA) dzisiejsze dane wskazują natomiast na lekki spadek produkcji w relacji do poprzedniego miesiąca po zaskakującym wzroście w grudniu. Warto także dodać, że roczny indeks produkcji w ujęciu SA wskazuje, że miesięczny wzrost produkcji w grudniu był niższy (wg naszych szacunków ok. 1,5% m/m SA) wobec 2,9% opublikowanych przez GUS przed miesiącem. Oznacza to prawdopodobną korektę danych grudniowych, jednak przy okazji dzisiejszej publikacji GUS nie podał jeszcze skorygowanych danych za grudzień w ujęciu oczyszczonym z sezonowości.

• **Tym samym korekta danych grudniowych oraz słabsze dane styczniowe potwierdzają tezę sprzed miesiąca, że poprawa aktywności pod koniec roku nie miała trwałego charakteru. Wciąż bowiem sektor przemysłowy, zarówno w kraju jak i globalnie, zmaga się z szeregiem wyzwań relatywnie słabego popytu konsumpcyjnego na towary, trwającego ograniczenia zapasów (po ich znacznym wzroście w I. 2021 – 2022), przy z kolei wygasającym wpływie silnego wzrostu kosztów z tytułu cen surowców i materiałów.**

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

- Przy tak silnym wpływie efektów kalendarzowych oraz efektów bazy wnioskowanie jedynie na podstawie dynamiki rocznej nieoczyszczonej z sezonowości jest bardzo trudne. Bardzo wstępnie zakładamy, że w styczniu wyraźne osłabienie produkcji wobec grudnia notowały działy o istotnym znaczeniu produkcji na potrzeby budownictwa, na stabilnym poziomie kształtowały się (uśredniając) wyniki w pozostałych działach przetwórstwa przemysłowego o dominującym udziale sprzedaży na rynek krajowy (te działy nie wzrosły też tak silnie w grudniu). Spośród działów o najwyższym udziale produkcji eksportowej możemy wskazać na bardzo zróżnicowane wyniki (np. wzrost w motoryzacji o 21% r/r ale spadek produkcji urządzeń elektrycznych o 26,2% r/r), stąd trudno przy silnych efektach bazy o generalny wniosek na podstawie obecnie dostępnych danych.

- **Generalnie, biorąc pod uwagę sygnały poprawy koniunktury w globalnym przemyśle jak również poprawę ocen koniunktury i prognoz popytu (Szybki Monitoring NBP) krajowych firm przemysłowych, oczekujemy w trakcie 2024 r. stopniowej produkcji przemysłu. W kolejnych miesiącach zakładamy bowiem, że będzie wygasał negatywny efekt ograniczania zapasów, a spadająca inflacja będzie stymulowała ożywienie konsumpcji prywatnej, w tym także popytu na towary. To założenie jest spójne z prognozami lekkiego wzrostu aktywności w strefie euro oraz w globalnym handlu. Jednocześnie, przy zakładanym jedynie stopniowym ożywieniu aktywności w strefie euro oraz lekkim spowolnieniu globalnego tempa wzrostu, jak również oczekiwanym przez nas wyraźnym ograniczeniu wzrostu krajowych inwestycji zakładamy, że wzrost aktywności w krajowym przemyśle będzie stopniowy.**

- **W lutym utrzymanie pozytywnych efektów kalendarzowych powinno utrzymać dodatnią roczną dynamikę wzrostu produkcji, z kolei w marcu silnie negatywny efekt kalendarzowy może okresowo obniżyć ją poniżej 0% r/r. W połowie roku oczekujemy natomiast wzrostu dynamiki produkcji przemysłowej do ok. 5,0% r/r.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23	gru 23	sty 24
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-1,0	-3,0	-6,0	-2,8	-1,1	-2,3	-1,9	-3,3	1,9	-0,3	-3,5	1,6
górnictwo	% r/r	3,5	-7,4	-11,7	-11,3	-13,0	-10,1	-7,6	-0,7	5,7	1,8	-3,6	-4,9
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	-0,8	-0,4	-5,4	-2,3	-0,3	-2,1	-2,0	-3,9	0,7	-1,5	-5,3	1,6
wytwarzanie i zaopatrzenie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-4,2	-23,2	-11,8	-7,4	-7,9	-3,2	2,2	4,4	14,6	11,2	12,4	1,5
produkcja sprzedana przemysłu -	% m/m	0,8	-1,4	-1,5	-0,7	0,4	-0,7	0,9	0,7	0,0	0,4	2,9	-0,2
wyrównana sezonowo	% r/r	-1,1	-2,9	-3,3	-2,1	-0,8	-1,7	-1,5	-1,1	-0,7	-2,6	-0,5	0,1
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	18,2	10,3	6,2	2,8	0,3	-2,1	-2,9	-2,7	-4,2	-5,1	-6,9	-9,0

źródła: 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.