

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

25 listopada 2024

## W październiku nieoczekiwane odbicie aktywności w przemyśle.

- W październiku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w skali roku o 4,7%, wobec spadku o 0,4% r/r we wrześniu. Wynik ten był zdecydowanie mocniejszy od naszej prognozy (+2,4% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych (+1,2% r/r) wg ankiety Parkietu.

dane		wrz 24	paź 24	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-0,4	4,7	2,4
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	0,4	3,9	0,0
	% m/m	-0,2	4,6	0,5
	% m/m	-0,3	0,4	0,5
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-6,2	-5,2	-5,2

- W październiku oczekiwaliśmy poprawy rocznej dynamiki produkcji względem danych wrześniowych biorąc pod uwagę pozytywny wpływ czynników kalendarzowych, tj. wyższą liczbę dni roboczych. Opublikowane dane wskazały natomiast na silniejszy wzrost, w tym silne odbicie produkcji po oczyszczeniu z wpływu efektów sezonowych. **W październiku w skali miesiąca (SA) produkcja wzrosła aż o 4,6%. Tak wysoki wzrost produkcji w przemyśle jest zjawiskiem bardzo rzadkim** i zazwyczaj w przeszłości był reakcją na wcześniejszy silny spadek produkcji. We wcześniejszych miesiącach produkcja faktycznie obniżała się, ale w ograniczonym stopniu, w całym III kw. obniżyła się o 0,7%, stąd październikowy wzrost z nawiązką nadrobił wcześniejsze spadki.

- W części za tak dobrym wynikiem stoi dużo silniejsze od oczekiwań odbicie produkcji w sekcji wytwarzanie zaopatrywanie w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę, gdzie od wybuchu wojny w Ukrainie i kryzysu energetycznego utrzymują się spore wahania produkcji.

- Jednocześnie jednak w przetwórstwie przemysłowym wzrost produkcji przekroczył oczekiwania o blisko 2 pkt. proc. i najprawdopodobniej solidnie wzrósł w skali miesiąca (SA). Nie dysponujemy pełną strukturą danych (wyników w działach w ujęciu oczyszczonym z sezonowości), ale wyraźną poprawę wyniku notowała większość działów przetwórstwa, co jest pozytywną informacją.

- Pod koniec roku wskaźniki koniunktury, w tym prognozy popytu wg badania NBP Szybki Monitoring poprawiły się. Czynnikiem wspierającym prognozę stopniowego wzrostu produkcji przemysłowej w zakresie popytu zagranicznego były także lepsze dane dot. zamówień w niemieckim przemyśle pod koniec III kw. oraz lepsze dane z chińskiej gospodarki z początkiem IV kw. Jednocześnie jednak skala wzrostu październikowej produkcji wyraźnie przewyższyła poprawę wskaźników koniunktury, które w dalszym ciągu utrzymują się wyraźnie poniżej długookresowych średnich.

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

- Z tego względu zakładamy, że tak silna poprawa aktywności nie utrzyma się w kolejnych miesiącach, szczególnie biorąc pod uwagę ponowne wyraźne pogorszenie listopadowych wskaźników koniunktury w przemyśle strefy euro.

- **Generalnie dla trwalszej poprawy koniunktury w przemyśle kluczowe pozostaje ożywienie popytu zagranicznego.** W trakcie tego roku to działy przetwórstwa przemysłowego o najwyższym udziale sprzedaży eksportowej notowały najstabsze wyniki. Z tego względu, pomimo pozytywnych bieżących sygnałów, pozostajemy bardzo ostrożni co do skali ożywienia aktywności w przemyśle w kontekście niepewności co do rozwoju sytuacji w globalnym handlu po listopadowych wyborach w USA.

- W bazowym scenariuszu oczekujemy, że w krótkim okresie administracja Donalda Trumpa nie zdecyduje się na podwyższenie ceł na import z krajów UE, co ograniczy bezpośrednio negatywne efekty na kraje o najwyższym udziale eksportu do USA (Niemcy). Jednocześnie jednak, wysoka niepewność co do tego scenariusza, osłabiająca nastroje firm jak również silniejsze spowolnienie w Chinach (które zapewne będą objęte bardzo wysokimi cłami) nie pozostaną bez wpływu na aktywność europejskiego, szczególnie niemieckiego przemysłu.

- Oczekujemy stopniowej poprawy aktywności w strefie euro i globalnym przemyśle w warunkach wygasania procesu likwidacji zapasów i stopniowego ożywienia inwestycji w warunkach oczekiwanych obniżek stóp procentowych. Jednak przy zakładanym spowolnieniu aktywności w globalnym handlu, zakładanym ograniczeniu skali odbicia gospodarki strefy euro w 2025 r., oczekiwany jedynie powolnym wzroście dynamiki krajowych inwestycji oraz utrzymaniu w najbliższym czasie słabszych wyników produkcji budowlano-montażowej oceniamy, że **wzrost aktywności w krajowym przemyśle będzie w 2025 r. ograniczony.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.