

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 kwietnia 2024

Marcowa skala spadku produkcji przemysłowej sporym negatywnym zaskoczeniem.

- W marcu produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się w skali roku aż o 6,0%, po wzroście w lutym o 3,3%. Wynik ten ukształtował się na poziomie wyraźnie niższym od naszej prognozy (-3,0% r/r) i mediany prognoz rynkowych (-1,0% r/r) wg ankiety Parkietu.

dane		lut 24	mar 24	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	3,3	-6,0	-3,0
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	1,1	-3,9	1,8
wyrównana sezonowo	% m/m	-0,1	-5,5	0,0
	% m/m	0,1	-0,1	-0,3
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-10,0	-9,6	-9,9

- W marcu oczekiwaliśmy skokowego spadku rocznej dynamiki produkcji przemysłowej z uwagi na negatywne efekty kalendarzowe, tj. dwa dni robocze mniej, po tym jak wyniki za styczeń i luty podwyższała wyższa liczba dni roboczych niż przed rokiem.
- Po wyeliminowaniu tych efektów oczekiwaliśmy natomiast stabilizacji aktywności w przemyśle w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z wahań sezonowych i kalendarzowych (SA). Natomiast wg danych GUS produkcja w skali miesiąca obniżyła się aż o 5,5% m/m SA, co jest bardzo dużym zaskoczeniem. W przypadku danych dot. produkcji tak duże zmiany z miesiąca na miesiąc są zjawiskiem bardzo rzadkim.
- Z jednej strony, po wielu miesiącach rozczarowujących wyników aktywności w niemieckim przemyśle (ważny odbiorca krajowej produkcji eksportowej w przemyśle) krajowa dekonjunktura w przemyśle nie dziwi. Z drugiej jednak strony sytuacja gospodarki niemieckiej wskazuje bardziej na oznaki stabilizacji / minimalnej poprawy niż gwałtownego pogorszenia. Trudno także zakładać, że tak gwałtowne osłabienie aktywności w przemyśle, gdyby miało trwalszy charakter, nie znalazłoby odbicia w opublikowanych dotychczas wskaźnikach koniunktury gospodarczej.
- Biorąc pod uwagę powyższe, skłaniamy się do tezy, że na tak słabe dane dot. produkcji przemysłowej głównie wpłynęły wydłużone urlopy w okresie wielkanocnym oraz problemy z uwzględnieniem tego czynnika w danych oczyszczonych z sezonowości, przy bardzo rzadkiej sytuacji tak wczesnego tj. marcowego terminu świąt. Tę tezę zweryfikują jednak dopiero dane kwietniowe.
- Sądzymy, że powyższy efekt, wraz z generalną (utrzymującą się od wielu miesięcy) słabą koniunkturą w globalnym przemyśle i globalnym handlu był powodem silnego spadku aktywności w sekcjach przetwórstwa przemysłowego o najwyższym udziale produkcji na eksport. W marcu spadek produkcji urządzeń elektrycznych pogłębił się do -29,1% r/r, maszyn i urządzeń

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

do -9,3% r/r. Po raz pierwszy od 2 lat odnotowano także ujemną roczną dynamikę produkcji w motoryzacji (-4,7%).

- W marcu bardzo słabe wyniki notowano także w działach przemysłu silnie powiązanych z budownictwem. Po silnej zmienności wyników w tych sekcjach na przełomie roku (w ślad za bardzo wysoką zmiennością wyników produkcji budowlano-montażowej), w tym przypadku produkcja trwale może stabilizować się na wyraźnie słabszym poziomie, ze względu na mało korzystne perspektywy aktywności w budownictwie w najbliższych miesiącach.

- Dla prognoz średnioterminowych produkcji kluczowe znaczenie będą miały kwietniowe dane. Jeżeli wskażą one na skokową poprawę (wzrost o 7,0% - 9,0% r/r), to utrzymany zostanie scenariusz bazowy bardzo stopniowej poprawy w kolejnych miesiącach.**

- Generalnie, biorąc pod uwagę sygnały poprawy koniunktury w globalnym przemyśle, jak również poprawę ocen koniunktury i prognoz popytu krajowych firm przemysłowych (dane NBP, GUS), można oczekiwać w trakcie 2024 r. dalszego stopniowego wzrostu produkcji przemysłu. W kolejnych miesiącach zakładamy bowiem, że będzie wygaszał 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 bardzo stopniowy. **Przy założeniu tego scenariusza począwszy od maja produkcja przemysłowa mogłaby rosnąć średnio o 3,0% - 5,0% r/r.**

- Jednocześnie, niezależnie od oczekiwanego kwietniowego odreagowania produkcji, jej tąpnięcie w marcu w połączeniu z opublikowanymi dziś bardzo słabymi danymi dot. marcowej produkcji w budownictwie, implikuje ryzyko mniejszej skali odbicia PKB w I kw. tj. bliżej 1,5% r/r wobec 1,9% szacowanych przez nas dotychczas. Dla ostatecznej prognozy kluczowe jeszcze będą dane nt. marcowej sprzedaży detalicznej, gdyż to właśnie konsumpcja prywatna powinna być motorem przyspieszenia PKB.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.