

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

23 października 2023

## We wrześniu kolejny solidny wzrost produkcji budowlanej dodatkowo wsparty niską bazą.

- **We wrześniu produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 11,5% r/r po wzroście w sierpniu o 3,5% r/r.** Wynik ten ukształtował się lekko powyżej naszej prognozy (10,6% r/r), wyraźnie powyżej mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (5,9% r/r).

dane		sie 23	wrz 23	prognoza BOŚ
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	3,5	<b>11,5</b>	10,6
produkcja budowlano-montażowa -	% r/r	3,5	<b>15,2</b>	11,7
wyrównana sezonowo	% m/m	2,0	<b>3,7</b>	1,5

- **We wrześniu, drugi miesiąc z rzędu, produkcja budowlana solidnie wzrosła w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości. Skala tego wzrostu na poziomie 3,7% m/m przewyższyła nasze oczekiwania.** Solidny wrześniowy wzrost w ujęciu m/m w połączeniu z bardzo niską bazą odniesienia sprzed roku (spadek produkcji we wrześniu 2022 r. o blisko 6,0% m/m SA) poskutkowało rzadko spotykanym skokowym wzrostem rocznej dynamiki produkcji o ponad 10 pkt. proc. w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości. Tę poprawę wyniku we wrześniu ostabiły jedynie efekty kalendarzowe, tj. niższa niż w ub.r. liczba dni roboczych w trakcie miesiąca.

- Biorąc pod uwagę solidny sierpniowy wzrost produkcji o 2,0% m/m SA, wzrost produkcji w okresie ostatnich dwóch miesięcy z nawiązką zrekompensował spadek produkcji w okresie marzec – lipiec br. Niejednokrotnie już wskazywaliśmy na duży problem związany z oceną miesięcznych wyników produkcji budowlano-montażowej z uwagi na bardzo silną zmienność wskaźników zmian miesięcznych, co najprawdopodobniej wynika z etapowości rozliczania dużych projektów inwestycyjnych.

- Nie dysponujemy, póki co danymi dot. struktury produkcji budowlano-montażowej w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, ale na podstawie dynamik rocznych (nieoczyszczonych z sezonowości) sądzimy, że ta poprawa w większym stopniu koncentrowała się w firmach specjalizujących się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej. We wrześniu roczna dynamika wzrostu w tej grupie przedsiębiorstw wzrosła do 17,9% r/r z 11,8% r/r.

- Taki wynik potwierdza naszą prognozę solidnego wzrostu inwestycji infrastrukturalnych w III kw. br. Oczekiwania na solidny wzrost inwestycji infrastrukturalnych, pomimo relatywnie słabego wyniku w całym II kw., wspierają założenia zwiększonej skali wydatków inwestycyjnych JST w okresie przedwyborczym oraz kumulacji realizacji programów inwestycyjnych finansowanych z unijnej perspektywy finansowej na I. 2014-2020 (które muszą być rozliczone do końca tego roku). W tym zakresie zakładamy także utrzymanie wyższej aktywności inwestycyjnej części przedsiębiorstw w sektorze energetycznym oraz transportowym.

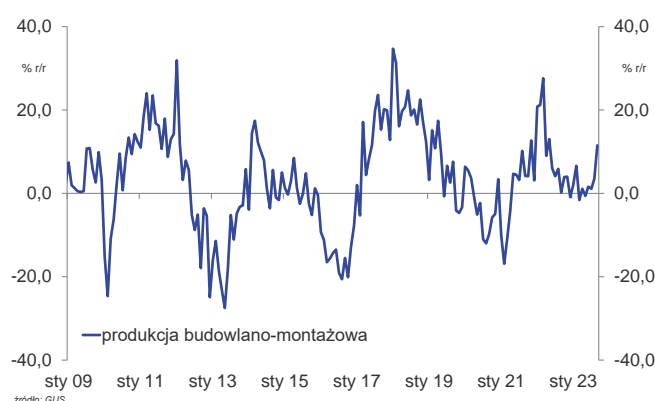
Biuro Analiz Makroekonomicznych  
i Sektorowych  
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

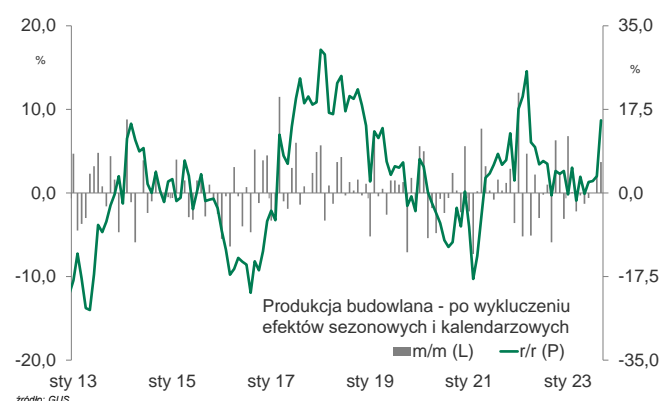
**Aleksandra Świątkowska**  
Ekonomista  
+48 515 111 698  
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- We wrześniu skokowo wzrosła także dynamika produkcji w firmach, których główną formą działalności jest wznoszenie budynków (+3,9% r/r wobec -2,0% r/r w sierpniu). Na podstawie dostępnych częściowych danych zakładamy, że w większym stopniu te wyniki były stymulowane efektami bardzo niskiej bazy niż kolejnego silnego miesięcznego wzrostu. Wciąż jednak to założenie nie osłabia tezy o stabilizowaniu się produkcji wznoszenia budynków dzięki przejściu przez dołek koniunktury w budownictwie mieszkaniowym.
- We wrześniu spadek liczby oddawanych do użytkowania mieszkań pogłębił się, to jednak dynamicznie rosta kolejny miesiąc z rzędu liczba nowo rozpoczynanych inwestycji. Analiza danych dot. liczby mieszkań w budowie wskazuje na wciąż jej spadek w skali roku, niemniej kolejny miesiąc lekkiej poprawy danych wskazuje, że dołek aktywności na tym rynku został osiągnięty w połowie roku.
- **Zakładając, że w nadchodzących miesiącach utrzyma się trend stopniowego wzrostu aktywności w budownictwie mieszkaniowym, jednocześnie utrzymają się wysokie wzrosty inwestycji infrastrukturalnych (kumulacja realizacji inwestycji w ostatnich miesiącach roku) oczekujemy utrzymania mocniejszych wyników produkcji budowlano-montażowej w IV kw. na poziomie ponad 5,0% r/r (średnio w kwartale).**
- Jednocześnie zestawiając dane dot. produkcji budowlano-montażowej za minione miesiące ze skalą kończonych projektów inwestycyjnych współfinansowanych ze środków UE (wg danych MFiPR) nie można wykluczyć w ostatnich miesiącach roku większej kumulacji wydatków i okresowych silniejszych odczytów produkcji wobec naszej prognozy bazowej. Wydaje się, że dane dot. produkcji budowlano-montażowej za sierpień i wrzesień dodatkowo wspierają tę ocenę. W przypadku bardzo silnej kumulacji inwestycji wzrost produkcji pod koniec roku może wynieść (średnio w kwartale) 10% r/r.

Dynamika produkcji budowlano-montażowej



Dynamika produkcji budowlano-montażowej – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		paź 22	lis 22	gru 22	sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	3,9	4,0	-0,9	2,0	6,6	-1,6	1,1	-0,6	1,6	1,1	3,5	11,5
budowa budynków	% r/r	8,9	-4,2	-3,7	-10,7	-2,8	-10,5	-6,4	-12,2	-5,7	-7,0	-2,0	3,9
budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	% r/r	0,0	6,9	1,4	15,0	21,5	9,5	4,8	9,1	5,9	11,8	11,8	17,9
produkcja budowlano-montażowa - wyrównana sezonowo	% m/m	6,3	2,4	-3,1	6,8	0,1	-2,2	-0,3	-1,3	-0,6	0,0	2,0	3,7
	% r/r	4,6	4,0	4,6	-0,3	5,3	-1,6	3,4	-0,2	2,3	2,5	3,5	15,2

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.