

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 marca 2024

## W lutym poprawa produkcji przemysłu, choć wciąż głównie za sprawą efektów kalendarzowych.

• W lutym produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w skali roku o 3,3%, po wzroście styczniowym o 2,9%, po korekcie z 1,6% publikowanych przed miesiącem. Lutowy wynik produkcji ukształtował się na poziomie wyższym od naszej prognozy (2,6% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych (2,3% r/r) wg ankiety Parkietu.

dane		sty 24	lut 24	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	2,9	<b>3,3</b>	2,6
produkcja sprzedana przemysłu -	% r/r	0,1	<b>1,0</b>	0,4
wyrównana sezonowo	% m/m	-0,2	<b>-0,1</b>	0,0
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	-1,9	<b>0,1</b>	-0,1
	% r/r	-10,6	<b>-10,1</b>	-8,6

• Lutowe dane generalnie były zbliżone do oczekiwań w zakresie bieżących tendencji w przemyśle dot. utrzymania stagnacji w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości. Zmienność wyników produkcji „z miesiąca na miesiąc” komplikuje zmiana metodologiczna dot. zmiany roku bazowego (z 2015 na 2021) dla wskaźnika jednopodstawowego, w szczególności wpływająca na korekty wskaźnika oczyszczonego z sezonowości.

• W lutym, podobnie jak w styczniu, istotnym czynnikiem podwyższającym roczną dynamikę produkcji były efekty kalendarzowe tj. wyższa o 1 liczba dni roboczych w lutym 2024 r. w stosunku do lutego 2023 r. W ujęciu zmian oczyszczonych z sezonowości, wskaźniki oczyszczone z wpływu efektów sezonowych i kalendarzowych bardziej wskazują na stagnację produkcji niż jej wzrosty.

• W samym lutym można natomiast wskazać na pewne pozytywne sygnały związane ze strukturą produkcji. Silniej poprawiły się wyniki przetwórstwa przemysłowego, natomiast silnie negatywnie na wyniki przemysłu wpływały dane dot. produkcji w wytwarzaniu zaopatrywaniu w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę. Taki układ jest o tyle istotny, że wyniki przetwórstwa charakteryzują się zdecydowanie większą stabilnością i potwierdzają prognozy stopniowej poprawy aktywności w przemyśle, z kolei produkcja w energetyce już od dwóch lat podlega bardzo wysokiej zmienności, nie musi tym samym implikować dalszych spadków w miesiącach minionych.

• Lepsze dane przetwórstwa przemysłowego w głównej mierze koncentrowały się w tych działach, które większość produkcji sprzedają na rynku krajowym, w tym w działach szczególnie ważnych dla budownictwa. Taki wynik po bardzo słabym styczniu i bardzo mocnym grudniu może potwierdzać większą zmienność aktywności w budownictwie z tytułu cyklu wydatkowania środków UE oraz warunków pogodowych w zimie. Działy o wyższym udziale sprzedaży zagranicznej wskazują na pewne wyhamowanie względem stycznia, ale wciąż utrzymują się na poziomach mocniejszych niż

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

pod koniec 2023 r. co także potwierdza powoli stabilizującą się sytuację globalną w przemyśle. W poszczególnych grupach działów utrzymuje się natomiast wciąż bardzo duże zróżnicowanie wyników aktywności, np. w działach z grupy „eksporterów” wciąż świetne wyniki produkcji notuje motoryzacja (+13,9% r/r) oraz produkcja pozostałego sprzętu transportowego (+17,8% r/r), coraz wyraźniej stabilizuje się, ale na niskim poziomie produkcja mebli (+4,0% r/r), a głębokie spadki wciąż notowane są w dziale produkcji urządzeń elektrycznych (-23,9% r/r).

- Publikacja lutowych danych wpisuje się w dotychczasową ocenę, że choć sytuacja w przemyśle stopniowo poprawia się, to wciąż sektor, zarówno w kraju jak i globalnie, zmagają się z szeregiem wyzwań relatywnie słabego popytu konsumpcyjnego na towary, trwającego ograniczenia zapasów (po ich znacznym wzroście w I. 2021 – 2022), przy stopniowo wygasającym wpływie silnego wzrostu kosztów z tytułu cen surowców i materiałów.

- 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. 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 stopniowy.**

- W samym marcu, silny negatywny efekt kalendarzowy (2 dni robocze mniej) prawdopodobnie obniży roczną dynamikę produkcji poniżej 0%, niemniej od kwietnia ta dynamika powróci do dodatniego poziomu, rosnąc o ok. 5% r/r średnio w II poł. roku.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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.