

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 stycznia 2024

W grudniu 2023 r. bardzo silny wpływ czynników kalendarzowych na wyniki przemysłu.

- W grudniu produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się w skali roku o 3,9%, po spadku w listopadzie o 0,3%. Grudniowy wynik produkcji ukształtował się na poziomie lepszym od naszej prognozy (-6,5% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych (-6,2% r/r) wg ankiety Parkietu.

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

- Choć opublikowane dane wskazują na wyraźne pogłębienie spadku produkcji w przemyśle, to dokładniejsza analiza danych oraz wynik wyraźnie lepszy od oczekiwań paradoksalnie wskazują na zaskakująco dobre wyniki aktywności w sektorze w ostatnim miesiącu 2023 r. Pogłębienie spadku produkcji wynika bowiem wyłącznie z efektów kalendarzowych tj. aż o 2 dni mniejszej liczby dni roboczych w porównaniu z grudniem 2022 r.

- W ujęciu danych oczyszczonych z wpływu tych efektów w grudniu odnotowano wyraźnie mniejszy spadek produkcji (tj. -0,5% r/r wobec -3,3% r/r w listopadzie). Po kilku miesiącach stagnacji w przemyśle (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości), w grudniu oczekiwaliśmy jedynie niewielkiego wzrostu produkcji. Zgodnie z danymi GUS wartość produkcji w grudniu natomiast gwałtownie wzrosła o blisko 3,0% m/m SA. tj. w skali bardzo rzadko notowanej w danych historycznych.

- Biorąc pod uwagę silny wpływ efektów kalendarzowych oraz baz odniesienia trudno o jednoznaczne wnioski dot. struktury danych i tym samym powodu tak znaczącej niespodzianki (dysponujemy póki co wyłącznie dynamikami rocznymi, które nie są oczyszczone z sezonowości). Bardzo wstępnie oceniamy, że lepsze od oczekiwań wyniki aktywności notowano przede wszystkim w działach przetwórstwa przemysłowego szczególnie powiązanych z budownictwem, oraz (w nieco mniejszym stopniu) w działach o wyższym udziale produkcji eksportowej. W pozostałych działach produkujących na potrzeby krajowe odnotowano bliski oczekiwaniom wyraźny spadek rocznej dynamiki produkcji, spójny z silnymi negatywnymi efektami kalendarzowymi.

- Być może lepsze wyniki produkcji w działach o istotnym znaczeniu dla budownictwa są powiązane z bardzo silnym odbiciem grudniowej produkcji budowlanej. Tak silne odbicie aktywności w budownictwie ma jednak charakter okresowy (kumulacja wydatków w ramach projektów inwestycyjnych współfinansowanych ze środków UE), stąd nie zakładamy,

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

aby w kolejnych miesiącach utrzymywały się silny pozytywny efekt produkcji budowlanej na te działy przetwórstwa przemysłowego.

- **Trudno obecnie także oczekiwać utrzymania dynamicznych wzrostów produkcji eksportowej** (zakładając, że dokładniejsze dane potwierdzą solidne wzrosty produkcji w tych działach w ujęciu m/m SA). Można ocenić, że dotek koniunktury w gospodarce strefy euro oraz globalnym handlu został już osiągnięty, niemniej dane z zagranicy nie wskazują, póki co na dynamiczne ożywienie tej aktywności, szczególnie że sytuacja geopolityczna (problemy w globalnym transporcie w związku z sytuacją na Morzu Czerwonym) raczej wskazuje na wyższe ryzyka dla aktywności w globalnym handlu niż jego dynamiczne ożywienie. Na przyspieszenie odbicia w przemyśle nie wskazują także wskaźniki koniunktury w sektorze z końca roku, które raczej wskazywały na wyhamowanie dotychczasowej poprawy niż jej nasilenie.

- Dokładniej nasze założenia będziemy mogli zweryfikować po zapoznaniu się ze szczegółowymi wynikami produkcji przemysłowej, na obecnym etapie zakładamy, że w kolejnych miesiącach ożywienie aktywności w przemyśle będzie przebiegało bardziej stopniowo, zgodnie z naszym dotychczasowym scenariuszem.

- **W 2024 r. oczekujemy poprawy wyników przemysłu w warunkach poprawy popytu konsumpcyjnego, wygasania wcześniejszych negatywnych efektów kosztowych** (np. wcześniejsze przestoje silnie obniżające na przełomie 2022 i 2023 r. produkcję w dziale produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych) **oraz zakładając, w skali globalnej i krajowej, stopniowe wygasanie dotychczasowego efektu ograniczania poziomu zapasów.** Jednocześnie, przy zakładanym jedynie stopniowym ożywieniu aktywności w strefie euro oraz oczekiwanym przez nas wyraźnym ograniczeniu wzrostu krajowych inwestycji zakładamy, że wzrosty aktywności w przemyśle będą stopniowe.

- Choć w styczniu, po tak silnym wzroście grudniowym prawdopodobny jest spadek produkcji w ujęciu zmian miesięcznych, to tym razem pozytywne efekty kalendarzowe oraz niska baza odniesienia powinny podwyższyć roczną dynamikę produkcji do dodatniego poziomu. W połowie br. oczekujemy wzrostu dynamiki produkcji przemysłowej do ok. 5,0% r/r.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23	gru 23
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	1,8	-1,0	-3,0	-6,0	-2,8	-1,1	-2,3	-1,9	-3,3	1,9	-0,3	-3,9
górnictwo	% r/r	2,8	3,5	-7,4	-11,7	-11,3	-13,0	-10,1	-7,6	-0,7	5,7	1,8	-3,5
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	2,9	-0,8	-0,4	-5,4	-2,3	-0,3	-2,1	-2,0	-3,9	0,7	-1,5	-5,6
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-6,0	-4,2	-23,2	-11,8	-7,4	-7,9	-3,2	2,2	4,4	14,6	11,2	11,4
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	-2,0	0,8	-1,4	-1,5	-0,7	0,4	-0,7	0,9	0,7	0,0	-0,3	2,9
	% r/r	-0,4	-1,1	-2,9	-3,3	-2,1	-0,8	-1,7	-1,5	-1,1	-0,7	-3,3	-0,5
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	20,1	18,2	10,3	6,2	2,8	0,3	-2,1	-2,9	-2,7	-4,2	-5,1	-6,4

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.