

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 kwietnia 2022

## W marcu mocny wzrost produkcji w energetyce ponownie podbił wyniki produkcji przemysłowej.

• W marcu produkcja sprzedana przemysłu ponownie pozytywnie zaskoczyła rosnąc o 17,3% r/r nieznacznie poniżej lutowego wyniku 17,6% r/r. Wynik produkcji ukształtował się powyżej naszej prognozy (15,3%) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (12,1% r/r). Indeks cen produkcji PPI wyniósł marcu 20,0% r/r wobec 16,1% r/r w lutym.

dane		lut 22	mar 22	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	17,6	17,3	15,3
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	17,6	17,2	15,5
	% m/m	2,1	2,1	0,4
	% m/m	1,1	4,9	4,6
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	16,1	20,0	19,3

• W marcu oczekiwaliśmy lekkiej korekty produkcji, po bardzo silnych wzrostach w styczniu i lutym. W ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z wahań sezonowych w marcu miał jednak miejsce kolejny silny wzrost produkcji. Marcowa niespodzianka wynikała natomiast praktycznie wyłącznie z dużo silniejszego od naszych prognoz wzrostu produkcji w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz, parę i gorącą wodę, przy nieco silniejszej produkcji w górnictwie i zbliżonym do oczekiwań wyniku produkcji w przetwórstwie przemysłowym.

• W marcu wartość produkcji w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz, parę i gorącą wodę wzrosła aż o 77,5% r/r, wobec i tak już wysokich wyników (ok. 40% r/r) utrzymujących się od października. Taki efekt mógł wynikać z dalszego wzrostu popytu na energię z krajów Europy Południowej (gdzie spora część elektrowni gazowych ograniczyła produkcję z powodu dynamicznego wzrostu cen gazu), w okresie dalszego wzrostu presji na wzrost cen gazu. Być może jednak tak silny skokowy wzrost produkcji był wynikiem wzrostu eksportu energii i gazu na Ukrainę z powodu problemów energetycznych kraju.

• W marcu, zgodnie z oczekiwaniami lekko obniżyła się natomiast dynamika wzrostu produkcji w przetwórstwie przemysłowym (do 12,4% r/r z 15,8% r/r). Dane z poszczególnych działów przemysłu wskazują na wyraźnie niższe wskaźniki wzrostu w działach o wysokim udziale eksportu. O ile bardzo dobrze radzi sobie sekcja produkcji pozostałego sprzętu transportowego (+30% r/r) czy mebli (+16,5% r/r), to bardzo słabe wyniki notuje motoryzacja (-12,7% r/r), czy też produkcja urządzeń elektrycznych (-5,7% r/r). Te wyniki wskazują raczej na silniejsze znaczenie problemów o charakterze popytowym (motoryzacja) niż popytowym, co może w kolejnych miesiącach przekładać się na pewną poprawę wyników produkcji, choć przy wyraźnym pogorszeniu globalnych nastrojów w sektorze przemysłowym, braku oznak wygasania problemów w łańcuchach dostaw, negatywnych skutków wojny w Ukrainie dla gospodarek

Departament Rynków  
Finansowych i Analiz  
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

europiejskich trudno oczekiwać silnego odbicia produkcji w nadchodzących miesiącach.

- W marcu cały czas solidne wzrosty notują działy o wysokim znaczeniu produkcji dla budownictwa, choć także można wskazać na pewne wyhamowanie dynamik wzrostu. Trudno jednak na bazie danych z jednego miesiąca przesądzać czy te dane świadczą o pewnym wyhamowaniu aktywności w budownictwie.
- Z kolei cały czas na mocniejszym poziomie utrzymuje się produkcja w pozostałych działach, głównie produkujących na potrzeby krajowe. Silnie rośnie produkcja w przetwórstwie przemysłowym (+11,7% r/r), której pewnie w dłuższym okresie będzie sprzyjał wyższy popyt na żywność w związku z napływem uchodźców do Polski.
- Pomimo bardzo optymistycznych danych dot. wzrostu produkcji przemysłowej w I kw. br. (+17,5% r/r), nie zmieniamy naszych oczekiwań średniookresowych. W skali całej gospodarki zakładamy, że silny szok podażowy na rynku surowców energetycznych oraz żywnościowych przełoży się na wyraźnie wolniejsze tempo wzrostu konsumpcji prywatnej w II poł. roku (nawet po uwzględnieniu dodatkowych wydatków konsumpcyjnych uchodźców z Ukrainy), ale także ograniczenie inwestycji, skali aktywności przedsiębiorstw. Sam wzrost ryzyka geopolitycznego oraz wzrost kosztów produkcji może silnie ograniczyć skłonność przedsiębiorstw do podejmowania nowych projektów inwestycyjnych. W warunkach silnie negatywnego szoku podażowego dla całej gospodarki strefy euro, w średnim okresie oczekujemy także obniżenia eksportu oraz wolniejszego wzrostu aktywności w proeksportowych sektorach przemysłu, nawet pomimo oczekiwanego odblokowywania się zatorów w globalnych łańcuchach dostaw.
- Biorąc pod uwagę powyższe **podtrzymujemy oczekiwania stopniowego obniżenia dynamiki produkcji przemysłowej w kierunku 10,0% r/r w połowie 2022 r. poniżej tego poziomu w ostatnich pod koniec 2022 r. Silniejszy spadek dynamiki produkcji przemysłowej nastąpi zapewne dopiero w ostatnich miesiącach roku, kiedy wzrosną silne bazy odniesienia dla produkcji w energetyce.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		kwi 21	maj 21	cze 21	lip 21	sie 21	wrz 21	paź 21	lis 21	gru 21	sty 22	lut 22	mar 22
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	44,2	29,7	18,1	9,5	13,0	8,7	7,6	14,8	16,3	18,0	17,6	17,3
górnictwo	% r/r	2,2	5,4	-1,8	-0,2	3,9	7,7	2,5	3,7	-0,9	32,3	19,6	23,1
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	50,2	32,2	19,2	9,4	13,1	7,8	5,3	12,8	13,7	15,5	15,8	12,4
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	11,3	13,8	14,6	16,4	15,9	21,6	40,8	44,9	52,0	39,7	37,7	77,4
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% m/m	-0,7	0,8	0,1	0,7	-0,5	1,0	2,2	5,8	-0,4	3,1	2,1	2,1
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	5,5	6,6	7,2	8,4	9,6	10,3	12,0	13,6	14,4	16,1	16,1	20,0

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.