

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 października 2024

## Utrzymuje się stagnacja w przemyśle.

• **We wrześniu produkcja sprzedana przemysłu spadła w skali roku o 0,3%, wobec spadku o 1,2% r/r w sierpniu.** Wynik ten był słabszy od naszej prognozy (+0,4% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych (+0,3% r/r) wg ankiety Parkietu.

dane		sie 24	wrz 24	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-1,2	<b>-0,3</b>	0,4
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	0,6	<b>0,4</b>	0,5
wyrównana sezonowo	% m/m	-0,8	<b>-0,2</b>	0,0
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	-0,5	<b>-0,5</b>	-0,4
	% r/r	-5,5	<b>-6,3</b>	-5,7

• **Lekka poprawa rocznej dynamiki produkcji względem danych sierpniowych była efektem ustąpienia negatywnego sierpniowego efektu niższej liczby dni roboczych.** Dane wykluczające efekty sezonowe i kalendarzowe wskazują bowiem na bardziej stabilną, choć nadal słabą sytuację w przemyśle. W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, produkcja spadła kolejny miesiąc z rzędu, pozostając w trendzie stagnacji trwającym praktycznie od początku 2023 r.).

• Nie dysponujemy w tym momencie danymi wg działów przetwórstwa przemysłowego w ujęciu skorygowanym o sezonowość, wstępnie oceniamy, że najstabsza aktywność utrzymuje się w sektorach o największym udziale sprzedaży eksportowej, przy szczególnie silnych dostosowaniach w branży motoryzacyjnej (ograniczenie produkcji baterii do samochodów elektrycznych, ograniczenie produkcji nowych samochodów spójne ze słabą koniunkturą europejskiego sektora motoryzacyjnego). Sądzymy, że stabilizuje się sytuacja w działach przetwórstwa silniej powiązanych z budownictwem. W pozostałych działach produkujących na rynek krajowy sytuacja pozostaje relatywnie lepsza, choć także pogorszyła się w ostatnich miesiącach.

• **Generalnie dla trwalszej poprawy koniunktury w przemyśle kluczowe pozostaje ożywienie popytu zagranicznego.** Niestety publikowane w ostatnich tygodniach dane z gospodarki globalnej - na czele ze spadkiem indeksów PMI koniunktury w przemyśle Niemiec - nie zapowiadają szybkiej poprawy. Z drugiej strony stabilizujące się (choć wciąż słabe) dane z gospodarki chińskiej oraz podejmowana przez władze chińskie stymulacja gospodarki, które obniżają ryzyka dla wzrostu gospodarczego Chin w średnim okresie oraz spadek ryzyka scenariusza recesji w USA ograniczają ryzyka także dla polskiego przemysłu.

• **W krótkim okresie, bardzo pozytywnym sygnałem są stabilizujące się wskaźniki koniunktury w sektorze przedsiębiorstw wg najnowszego badania NBP (Szybki Monitoring), po ich pogorszeniu przed kwartałem.** Choć prognozy popytu pozostają wyraźnie poniżej długookresowej średniej, a roczne prognozy w przemyśle pozostają relatywnie słabsze, szczególnie wśród eksporterów, to jako pozytywną oceniamy informację, że sytuacja nie uległa dalszemu pogorszeniu, co pozwala podtrzymać prognozę stabilizowania się wzrostu gospodarczego na umiarkowanym poziomie w nadchodzących kwartałach.

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

Istotnym pozytywnym sygnałem są także lekkie wzrosty indeksów prognoz inwestycji przedsiębiorstw.

- Wciąż w bazowym scenariuszu oczekujemy stopniowej poprawy aktywności w strefie euro i globalnym przemyśle w warunkach wygasania procesu likwidacji zapasów i stopniowego ożywienia inwestycji w warunkach oczekiwanych obniżek stóp procentowych. Jednak przy zakładanym jedynie stopniowym ożywieniu aktywności w strefie euro, oczekiwany jedynie powolnym wzroście dynamiki krajowych inwestycji oraz utrzymaniu w najbliższym czasie słabszych wyników produkcji budowlano-montażowej oceniamy, że **oczekiwany wzrost aktywności w krajowym przemyśle nastąpi dopiero w 2025 r. W IV kw. 2024 r. oczekujemy dynamiki produkcji w okolicach 0,0% r/r, wobec ok. 1,0% r/r w III kw.**
- Jednocześnie aktualne są czynniki ryzyka dla bazowego scenariusza, m.in. strukturalne problemy europejskiego przetwórstwa przemysłowego (spadek konkurencyjności), słabe tempo wzrostu gospodarczego w Chinach, ryzyka geopolityczne, czy ryzyko wzrostu protekcjonizmu w globalnym handlu.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



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

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 jakiejkolwiek 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.