

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 czerwca 2022

W maju efekty sezonowe zatrzymały spadek rocznej dynamiki produkcji przemysłowej

• **W maju produkcja sprzedana przemysłu wzrosła do 15,0% r/r z 12,4% w kwietniu** (korekta wobec wcześniejszego szacunku 13,2%). Wynik produkcji ukształtował się na poziomie zbliżonym do naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* (15,5% r/r). Indeks cen produkcji PPI wyniósł w maju 24,7% r/r wobec 24,1% w kwietniu, przy wysokiej korekcie w górę kwietniowego wskaźnika PPI.

dane		kwi 22	maj 22	prognoza BOŚ
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	12,4	15,0	15,2
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	15,6	11,9	14,7
	% m/m	-0,4	-1,7	0,0
	% m/m	2,5	1,3	1,3
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	24,1	24,7	23,8

• **Choć roczna dynamika produkcji sprzedanej przemysłu wzrosła, to ten wzrost był wyłącznie efektem czynników kalendarzowych tj. wyższej niż w maju ub.r. liczby dni roboczych.** Po wykluczeniu tych czynników roczna dynamika produkcji obniżyła się już wyraźnie do 11,9% r/r z 15,6% r/r w kwietniu, kontynuując trend spadkowy po bardzo dobrych danych z przełomu roku. W skali miesiąca (po wykluczeniu wpływu czynników sezonowych) majowa produkcja obniżyła się wyraźnie o 1,7% m/m, wobec naszych założeń stabilizacji wartości produkcji.

• **Ten obraz spowolnienia aktywności w przemyśle tagodzi z kolei nieco struktura majowych danych. W dominującym stopniu słabsze dane z przemysłu są bowiem efektem skokowego spadku dynamiki produkcji w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę** tj. sekcji, która rosta niezwykle dynamicznie w minionych miesiącach (ponad 70% r/r w marcu, niespełna 30% r/r w kwietniu i 11,2% r/r w maju). Być może ten spadek ma charakter okresowy, być może podwyższony od jesieni popyt zewnętrzny na energię elektryczną w Europie zmienił się pod wpływem uruchomienia alternatywnych źródeł. Generalnie oczekiwaliśmy wyraźnego spadku tej dynamiki, choć dopiero na jesieni.

• **W przetwórstwie przemysłowym wyniki poszczególnych sekcji wskazują raczej na spokojniejsze tempo hamowania aktywności.** Poszczególne wyniki wskazują na utrzymanie słabszych wyników produkcji w działach o wysokim udziale sprzedaży eksportowej, bardzo stopniowe spowolnienie produkcji w działach o wysokim znaczeniu dla budownictwa i wciąż solidnych wynikach produkcji w pozostałych działach produkujących głównie na potrzeby krajowe.

• Dzisiejsza publikacja wspiera nasze założenia stopniowego obniżenia tempa wzrostu produkcji przemysłowej. Uważamy, że w warunkach bardzo silnego szoku kosztowego (wzrost cen surowców energetycznych) oraz przy ostrej polityce antyepidemicznej Chin (podtrzymującej problemy podażowe

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

w globalnym przemyśle), a jednocześnie globalnego efektu przekierowywania post-pandemicznego wydatków konsumentów z towarów na usługi, nie jest możliwe utrzymanie w dłuższym okresie bieżącej dynamiki produkcji.

- W skali całej gospodarki zakładamy, że ograniczać aktywność produkcyjną przedsiębiorstw będzie silny szok podaży na rynku surowców energetycznych oraz żywnościowych, co przełoży się na wyraźne wolniejsze tempo wzrostu konsumpcji prywatnej w II poł. roku (nawet po uwzględnieniu dodatkowych wydatków konsumpcyjnych uchodźców z Ukrainy). Dodatkowo w tym kierunku oddziaływać będzie ograniczenie inwestycji. 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 krajowego przemysłu, nawet pomimo oczekiwanego ustępowania zatorów w globalnych łańcuchach dostaw. Już bieżące dane z Europy wskazują na scenariusz recesyjny dla przemysłu strefy euro.

- Biorąc pod uwagę powyższe **podtrzymujemy oczekiwania stopniowego obniżenia dynamiki produkcji przemysłowej w kierunku 10,0% r/r w połowie 2022 r. i poniżej tego poziomu pod koniec 2022 r.**

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu



Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu – dane oczyszczone z wahań sezonowych



wskaźnik		cze 21	lip 21	sie 21	wrz 21	paź 21	lis 21	gru 21	sty 22	lut 22	mar 22	kwi 22	maj 22
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	18,1	9,5	13,0	8,7	7,6	14,8	16,3	18,0	17,3	15,4	12,4	15,0
górnictwo	% r/r	-1,8	-0,2	3,9	7,7	2,5	3,7	-0,9	32,3	19,8	22,7	18,6	17,9
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	19,2	9,4	13,1	7,8	5,3	12,8	13,7	15,5	15,5	10,7	11,1	15,2
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	14,6	16,4	15,9	21,6	40,8	44,9	52,0	39,7	37,9	72,7	28,2	12,1
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	18,1	12,1	10,6	8,7	10,0	14,8	13,7	15,3	17,4	15,3	15,6	11,9
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	7,2	8,4	9,6	10,3	12,0	13,6	14,4	16,1	16,1	21,9	23,3	24,7

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.