

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz
Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
pawel.bojar@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
marta.skrzypczynska@alior.pl

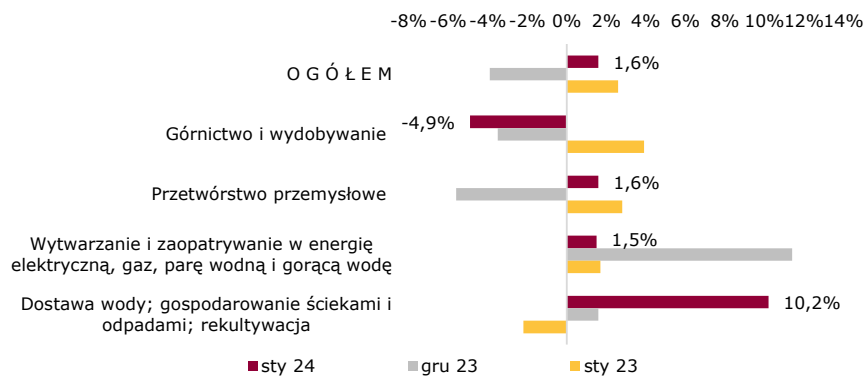
Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Produkcja na plusie, ale...

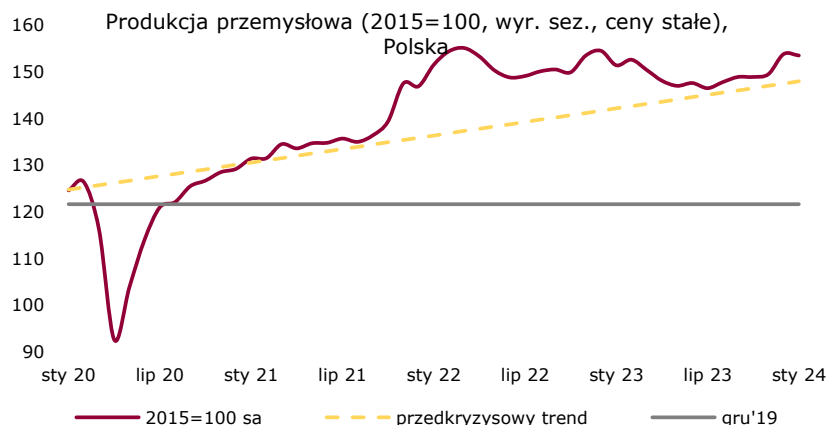
Dodatnia roczna dynamika produkcji przemysłowej w styczniu nie przysłania wciąż niemrawego charakteru ożywienia. W pierwszym miesiącu br. produkcja przemysłowa w Polsce wzrosła o 1,6% r/r. To raczej rozczarowujący początek 2024 – konsensus oczekiwań plasował się o przeszło 1 p.p. wyżej. W podobnym tempie, 1,6% r/r, rosło przetwórstwo przemysłowe. Pewne nadzieje na przyspieszenie ożywienia w sektorze pojawiły się po grudniowych danych, które zaskoczyły pozytywnie. Styczeń mityguje optymizm i pokazuje, że w trudnym otoczeniu zewnętrznym, tj. przy utrzymującej się słabości przemysłu europejskiego, w tym niemieckiego, nie ma co liczyć na znaczny zryw w Polsce. Tym bardziej, że na koniec ub. roku pojawiły się pewne rozczarowania po stronie popytu ze strony krajowego konsumenta. Produkcja przemysłowa mniej więcej od połowy ub. roku pozostaje w fazie ożywienia, ale jest ono niemrawe – sektor czeka na mocniejszy impuls popytowy.

Dynamika produkcji przemysłowej wg sekcji (r/r, ceny stałe)



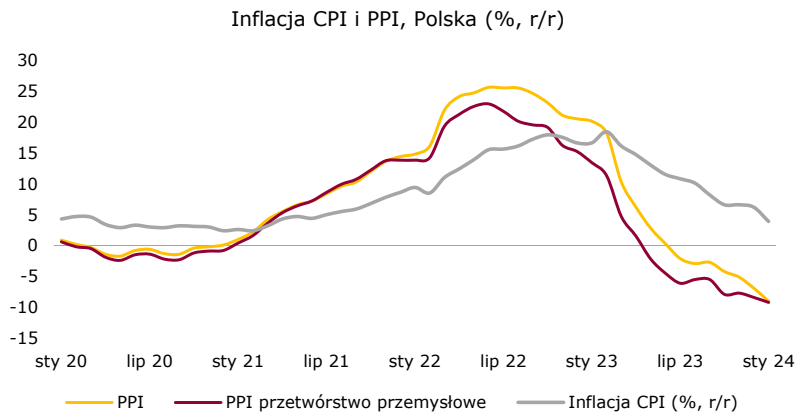
Źródło: GUS, opracowanie własne

Jasnym punktem krajowej gospodarki pozostaje popyt inwestycyjny. I to zaznacza się również w danych o produkcji przemysłowej, napędzanych przez grupowanie dóbr inwestycyjnych. W styczniu w tym obszarze odnotowany został wzrost o 14,4% r/r, wspierany głównie przez obszar związany z transportem, tj. produkcję pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (21% r/r) oraz produkcję pozostałego sprzętu transportowego (20,4% r/r). To co prawda branże z dużym udziałem eksportu, ale w ostatnich miesiącach korelowały również z natężeniem krajowego popytu w tym obszarze, co wynika z globalnych tendencji odblokowania łańcuchów dostaw, a co za tym idzie podaży w sektorze automotive. Poza tym umiarkowanie rosła produkcja dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (2,6% r/r). Wyraźniejsze przyspieszenie gospodarki będzie można prawdopodobnie stwierdzić, gdy ruszą się dotychczas najsłabsze grupowania, tj. dobra konsumenckie trwałe i zaopatrzeniowe. W jednym i drugim przypadku w styczniu odnotowane zostały spadki r/r, odpowiednio o 1,7% oraz 4,5%. Styczeniową flautę w całym agregacie produkcji przemysłowej podkreśla lekki spadek o 0,2% m/m względem grudnia po wyłączeniu czynników sezonowych. Jakie perspektywy na przyszłość? Spodziewamy się kontynuacji umiarkowanego ożywienia w przemyśle w najbliższych miesiącach. Ryzyka dla jego tempa są skierowane w dół dopóki nie zobaczymy mocniejszego przyspieszenia w konsumpcji. Tu podstawy są zbudowane (silne wzrosty płac realnych, impuls z 800+) ale na razie w umiarkowanym stopniu przekładają się na wydatki gospodarstw domowych.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Styczeniowe dane o produkcji przemysłowej sugerują podtrzymanie wyraźnych tendencji dezinflacyjnych w obszarze konsumpcji dóbr. Inflacja producencka w styczniu odnotowała spadek o 9% r/r wobec -6,9% r/r w grudniu'23. Spodziewamy się, że właśnie jesteśmy gdzieś w okolicy wyznaczania minimum rocznej dynamiki PPI w ramach obecnego epizodu spadkowego. W samym przetwórstwie przemysłowym PPI w styczniu wyniosła -9,2% r/r wobec -8,4% r/r w grudniu'23. Na liczniku rocznej PPI jeszcze przez jakiś czas powinniśmy obserwować minusy, ale będą się już z miesiąca na miesiąc kurczyć. Tym niemniej głęboko deflacyjne tendencje obserwowane w obszarze produkcji dóbr, również w Europie czy też w Chinach, powinny w najbliższych miesiącach wciąż wspierać hamowanie krajowej inflacji konsumenckiej.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

wtorek, 20 lutego 2024



Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.