

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.skrzypczyńska@alior.pl

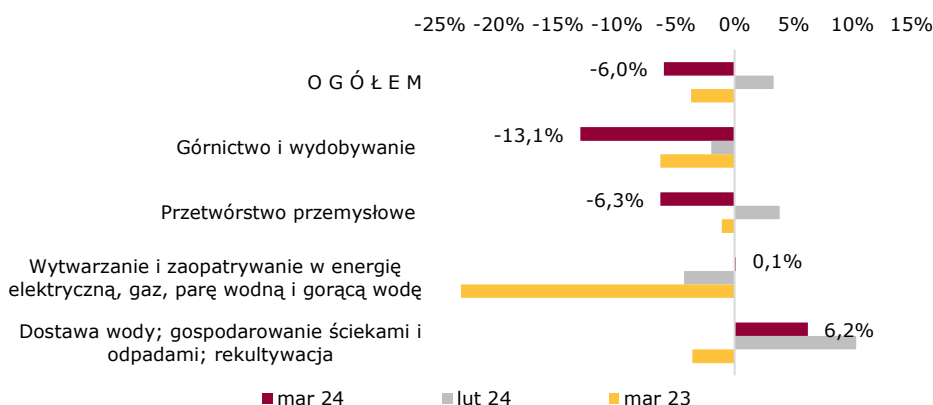
Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Przemysł bez wigoru

Dane o marcowej produkcji przemysłowej w Polsce dają sygnał ostrzegawczy. Odczyt okazał się wyjątkowo słaby – odnotowany został spadek produkcji o 6% r/r. Po całkiem udanym okresie styczeń-luty, kiedy to notowany był wzrost produkcji średnio o ok. 3% r/r, to tym bardziej negatywne zaskoczenie. Ten rok miał przynosić odbicie w krajowym sektorze po słabym 2023, tymczasem w 1Q'24 mamy obniżenie sprzedaży w przemyśle o 0,7% r/r wobec -0,2% r/r w 4Q'23. Scenariusz ożywienia nie został przekreślony, ale na pewno jest więcej wątpliwości co do jego tempa. Tym bardziej, że jest kilka czynników, które wciąż mogą przeszkadzać w odbiciu. Oprócz nadal dość rachitycznego popytu zagranicznego mamy także nieciekawe wejście budownictwa w 2024 – w 1Q'24 w tej branży odnotowany został spadek produkcji o 10,8% r/r. Choć warto też zaznaczyć, że są pewne czynniki łagodzące wnioski na przyszłość płynące z negatywnych danych marcowych, to nie zmienia faktu, że obraz krajowej koniunktury na początku tego roku jest raczej lekko rozczarowujący.

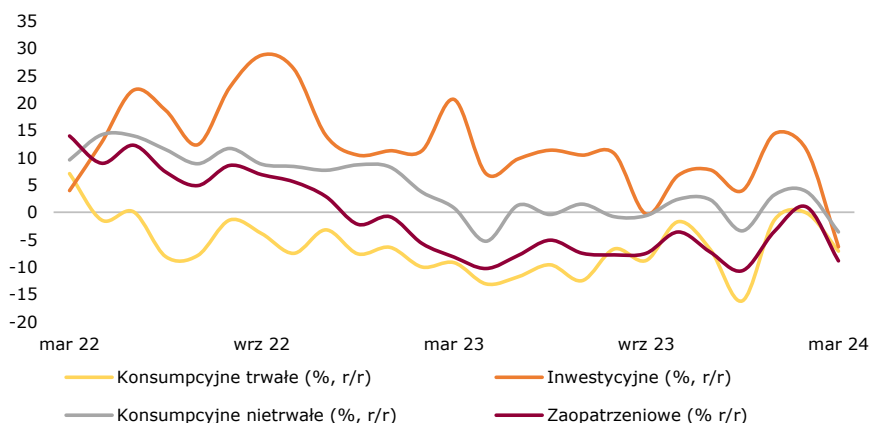
Dynamika produkcji przemysłowej wg sekcji (r/r, ceny stałe)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Spadek o 6% r/r to słaby wynik, ale też realizowany w otoczeniu niesprzyjającego kalendarza. Sam fakt mniejszej o 2 r/r liczby dni roboczych ustawiał odczyt na straconej pozycji. Ale trzeba przyznać, że realny wynik przebił nawet nasze dość nisko ustawione oczekiwania (-3,7% r/r), a tym bardziej konsensus (za Parkiet: -1% r/r). Można jednak jeszcze postawić tezę, że marzec tego roku wyróżniał się dodatkowo przez fakt wcześniejszej Wielkanocy. Być może wymiar czasu pracy był przez to dodatkowo redukowany? Dane o przeciętnym zatrudnieniu (-0,1% m/m – dość słabo jak na marzec) sugerują, że coś może być na rzeczy, ale to raczej tylko jedna ze składowych. Może pojawiły się w tym czasie jakieś większe przestoje wykorzystywane na remonty? Na rozstrzygnięcie powyższych kwestii przyjdzie poczekać przynajmniej do danych za kwiecień. Jeśli to był tego typu czynnik jednorazowy, to w tym miesiącu powinniśmy zobaczyć nadrobienie zaległości.

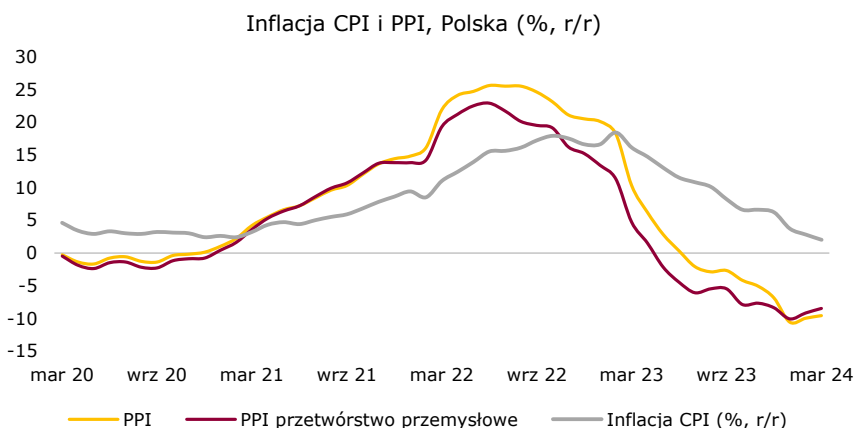
Produkcja przemysłowa i wybrane grupowania, Polska



Źródło: GUS, opracowanie własne

Dodatkowo przemysł ściągnięty został przez słaby wynik w górnictwie i wydobywaniu (-13,1% r/r), choć nie przeceniamy jego znaczenia – to zaledwie ok. 3% całej krajowej produkcji. Kluczowe dla oceny szerokiej koniunktury przetwórstwo przemysłowe spadało o 6,3% r/r wobec wzrostu o 3,8% r/r w lutym. Także generalnie tu sprzedaż była mniej więcej spójna z szerokim odczytem w produkcji. Szczególnie negatywnie wyróżniał się natomiast obszar produkcji urządzeń elektrycznych (-29,1% r/r), odpowiadający za blisko 5% produkcji przemysłowej i będący od roku w fazie dekonunktury po wcześniejszych znacznych wzrostach. Tu ważną pozycją są baterie i akumulatory, np. do samochodów elektrycznych. Poza tym spadki produkcji były dość szeroko rozlane, co pokazują wyniki grupowań dla poszczególnych dóbr: zaopatrzeniowych (-8,9% r/r), konsumpcyjnych trwałych (7,1% r/r), inwestycyjnych (-6,3% r/r), konsumpcyjnych nietrwałych (-3,6% r/r) i związanych z energią (-2,4% r/r). Taka charakterystyka naszym zdaniem wspiera tezę, że w marcu istotnym dodatkowym elementem słabości przemysłu był nietypowy efekt sezonowy Wielkanocy. Ale też nad sporym spadkiem produkcji w przemyśle nie da się przejść do porządku dziennego i na pewno marcowy odczyt wpływa na pogorszenie perspektyw. Tym bardziej, że podobny sygnał wysyłają najnowsze kwietniowe wskaźniki koniunktury z sektora. Wg badania GUS ocena sytuacji w przetwórstwie przemysłowym pogorszyła się w tym miesiącu, co wyraźnie hamuje odbudowę nastrojów, która trwa od jakiegoś czasu.

Okres pogłębiania dołków przez wskaźnik PPI jest za nami, ale dynamika roczna jest wciąż głęboko ujemna. Ceny w produkcji przemysłowej w marcu spadały o 9,6% r/r wobec -10% r/r w lutym. Ujemna dynamika została osiągnięta 9 miesiąc z rzędu, a bieżące tendencje, w tym głównie słabość popytu, wyrównanie zatorów podaźowych i umiarkowane ceny surowców, sugerują, że passa ujemnych dynamik rocznych zostanie przedłużona na kolejne miesiące, choć punktu przegięcia jest za nami. W samym przetwórstwie przemysłowym ceny również notują głęboko ujemną dynamikę roczną – w marcu -8,5% r/r wobec -9,2% r/r w lutym. Takie odczyty PPI wspierają hamowanie inflacji konsumenckiej.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

poniedziałek, 22 kwietnia 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.

Podjmując 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.