

Dział Analiz Makroekonomicznych

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

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

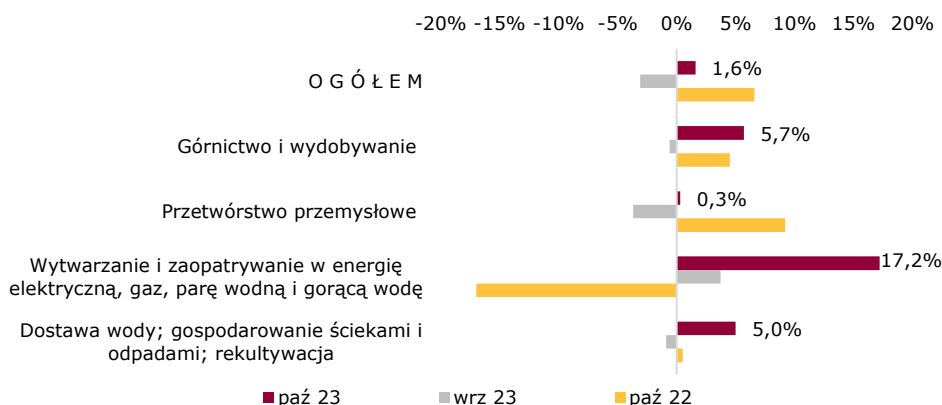
Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Oporna poprawa w przemyśle

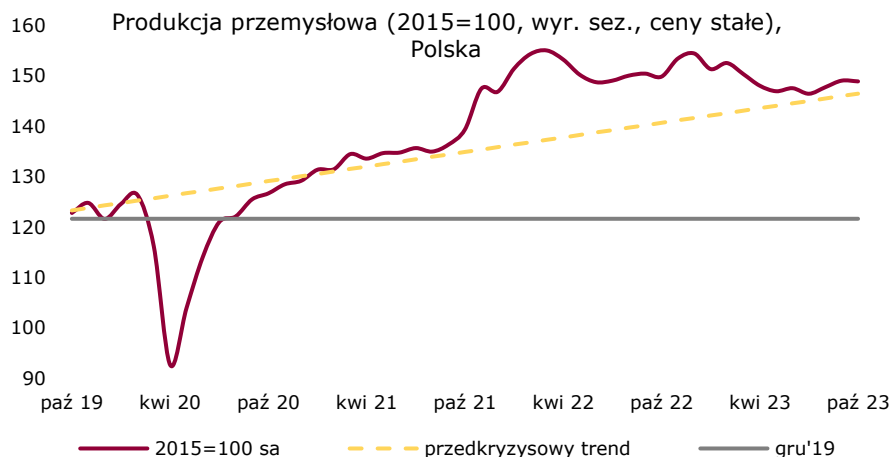
Krajowy przemysł wychodzi ze znacznego spowolnienia, ale opornie. O ile sektor był gwiazdą ożywienia gospodarczego z lat 2021-2022 to w spowolnieniu roku 2023 również odgrywa kluczową rolę, ale już negatywną. Od stycznia do września 2023 w ujęciu skumulowanym produkcja przemysłowa spadała o ok. 2% r/r. Ostatnie miesiące dały już jednak nieśmiałe sygnały poprawy koniunktury. To m.in. odpowiedź rodzimych firm na pierwsze oznaki zbliżającego się ożywienia konsumenta. Jednocześnie wciąż nieźle, aczkolwiek z symptomami hamowania, wyglądają dotychczasowe tegoroczne mocne punkty sektora – tj. obszar dóbr inwestycyjnych i motoryzacja. W tle widać załężki poprawy w nowych zamówieniach, których spadki jak do tej pory w tym roku mogły budzić spory niepokój. Jeśli patrzeć na najbliższą przyszłość sektora to spodziewamy się słabszych dynamik w branżach eksportowych, m.in. ze względu na perspektywę dalszego znacznego spowolnienia w gospodarce UE, i mocniejszych u producentów zorientowanych na krajową konsumpcję.

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



Źródło: GUS, opracowanie własne

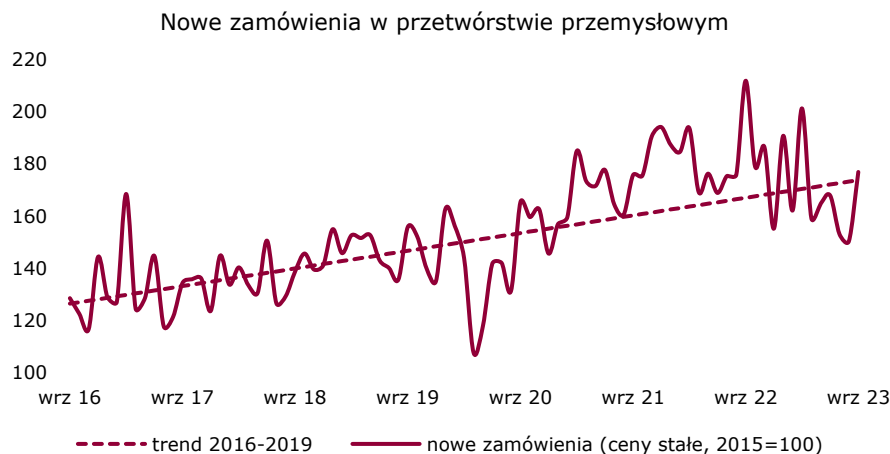
Październikowe dane wpisały się w obraz początków poprawy koniunktury w przemyśle, ale jednocześnie pokazały, że dynamiczne przyspieszenie jest mało prawdopodobne. W ujęciu r/r odnotowany został wzrost sprzedaży o 1,6% r/r wobec -3,3% r/r we wrześniu. Po pierwsze jednak dynamikę roczną podbijały efekty kalendarza – większa liczba dni roboczych. W listopadzie i grudniu te się odwrócą i spodziewamy się powrotu ujemnych dynamik w ujęciu r/r. Po drugie, patrząc od strony kluczowych sekcji widać, że wynik jest ciągnięty przez obszary związane z produkcją energii (17,2% r/r). Najważniejsze przetwórstwo przemysłowe rośnie o skromne 0,3% r/r. Po wyrównaniu sezonowym dostajemy obraz lekkiego pogorszenia względem września sprzedaży w całym przemyśle (za GUS: -0,1% m/m wyr. sez.) oraz nieco wyraźniejszego w przetwórstwie przemysłowym (obliczenia własne: -0,6% m/m wyr. sez.). Jeśli popatrzymy na strumień produkcji względem trendu przedpandemicznego to widać, że po okresie boomu 2021-2022 nastąpiło dostosowanie i przemysł w zasadzie dobił do wcześniejszych tendencji.



Źródło: GUS, opracowanie własne

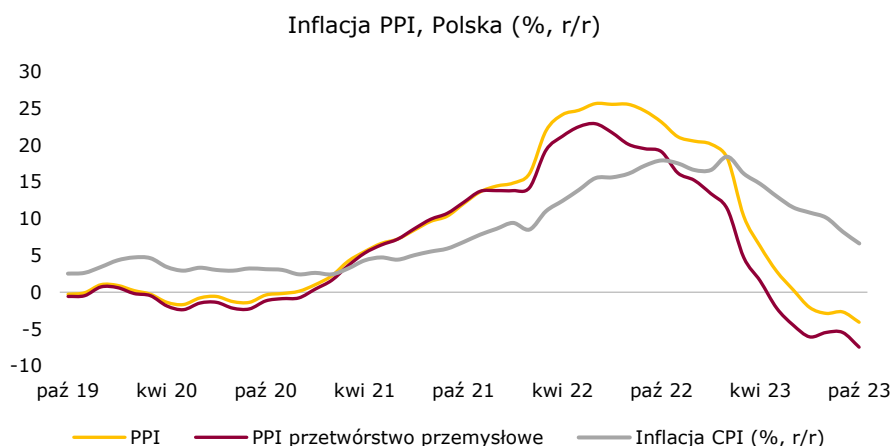
Podtrzymanie ww. trendów w najbliższych miesiącach nie będzie jednak łatwe.

Prawdopodobnie w dużej mierze ze względu na słabość popytu zewnętrznego. Gospodarka Niemiec oraz UE jest w fazie spowolnienia, które wg scenariusza dominującego w zewnętrznych prognozach może się rozciągnąć na 1 połowę przyszłego roku. Przyspieszenie powinno nastąpić natomiast w branżach mocno zorientowanych na krajowy popyt konsumpcyjny. Schłodzenie inflacji oraz względnie mocny rynek pracy sprzyjają ożywieniu w tym obszarze. Pewne szanse związane z utrzymaniem przedpandemicznych dynamik w przemyśle można wiązać z pierwszymi sygnałami odbicia w nowych zamówieniach w przetwórstwie przemysłowym. Tu oznaki poprawy są wciąż bardzo niepewne, ale zarysowuje się szansa na powrót do przedpandemicznych tendencji.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Inflacja PPI kontynuuje silne spadki w ujęciu rocznym. Październik był kolejnym miesiącem, czwartym z rzędu, ujemnej dynamiki inflacji produkcyjnej w ujęciu r/r. Tym razem dynamika wyniosła -4,1% r/r wobec -2,7% r/r we wrześniu. Jeszcze wyraźniej hamują ceny w samym przetwórstwie przemysłowym - w ujęciu r/r odnotowany został spadek o 7,5% wobec spadku o 5,5% we wrześniu. Oczywiście wyróżniającym się obszarem, który wspierał niską dynamikę PPI jest ten związany z produkcją ropy (-3,5% m/m). Patrząc na ceny hurtowe paliw można się spodziewać, że efekt ten zostanie odwrócony w listopadzie. Co nie zmienia faktu, że dezinflacja w przemyśle trwa za sprawą dalszego wygładzania zaburzeń okołopandemicznych w łańcuchach dostaw, normalizacji cen surowców, w tym energetycznych i rolnych, po wybuchu wojny w Ukrainie oraz przy osłabionym globalnym popycie. Skutki powyższych zjawisk powinny w kolejnych miesiącach wciąż wspierać schodzenie inflacji CPI na niższe poziomy.



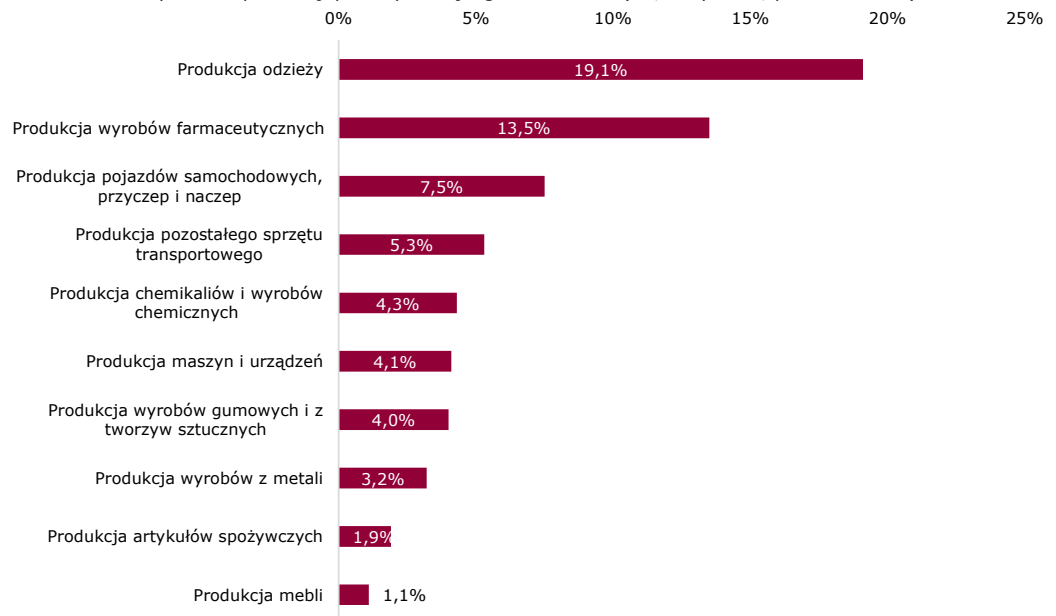
Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

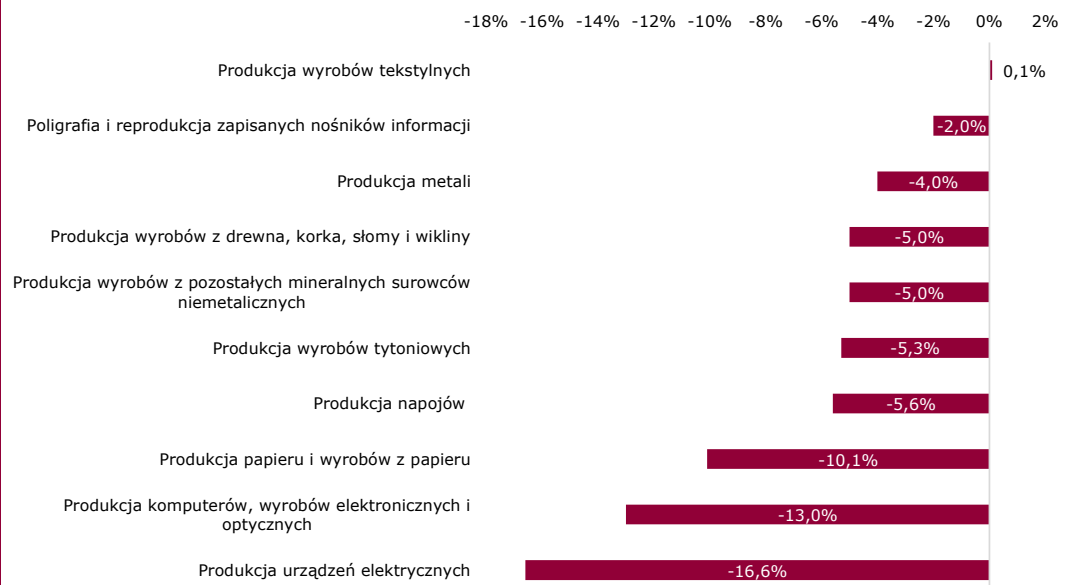
wtorek, 21 listopada 2023



Dynamika produkcji przemysłowej wg działów PKD (r/r, ceny stałe, październik'23)



Dynamika produkcji przemysłowej wg działów PKD (r/r, ceny stałe, październik'23)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

wtorek, 21 listopada 2023



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.