

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

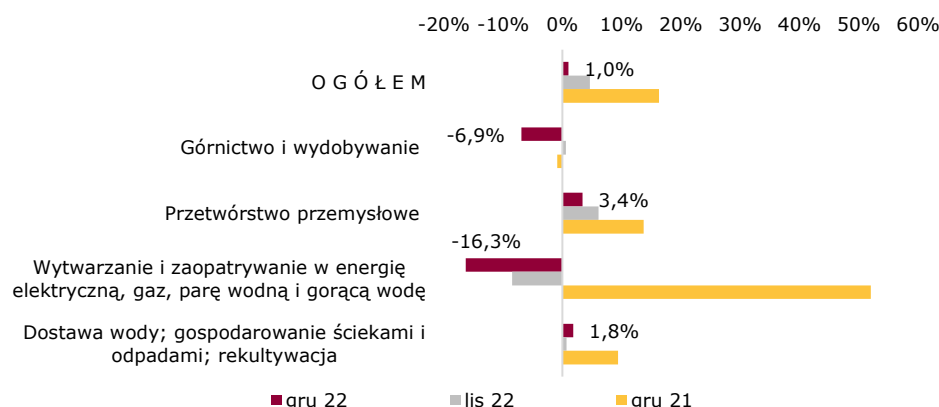
Alior Bank S. A.

ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Spokojne wytracanie pędu

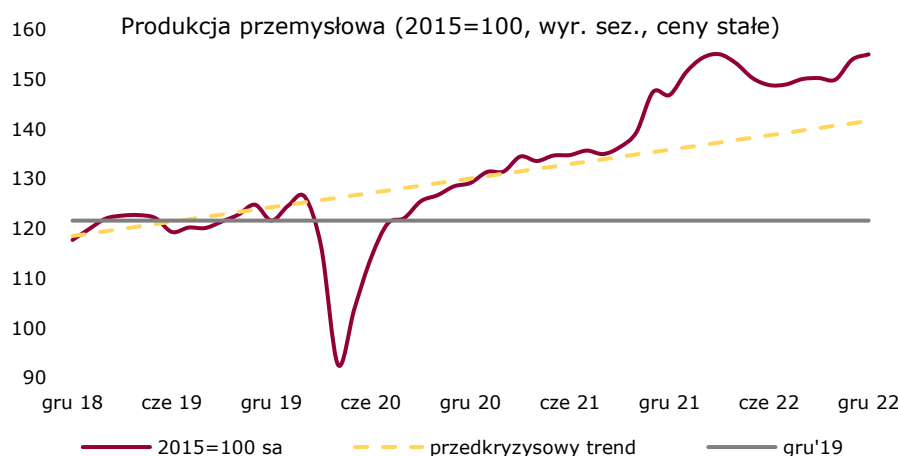
Przemysł hamuje, ale nadal w bardzo umiarkowanym tempie. W grudniu krajowa produkcja przemysłowa rosła o 1% r/r wobec 4,6% r/r w listopadzie. Jeszcze na początku '22, w styczniu, roczna dynamika sięgała 18% r/r, a w całym ub. roku odnotowany został wzrost o ok. 10% r/r. Na przestrzeni całego '22 trwało zatem chłodzenie koniunktury w polskim przemyśle, ale obserwacja ta (dotyczy to skali a nie tendencji) częściowo jest zaburzona wysokim poziomem odniesienia wywołanym silnym przyspieszeniem przemysłu w '21. Dodatkowo podkreślanym przez znaczący ubiegłoroczny efekt bazy w obszarze produkcji i dystrybucji energii. Co ważne, przetwórstwo przemysłowe, w grudniu rosło jeszcze o solidne 3,4% r/r (w listopadzie 6,4% r/r).

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



źródło: GUS, opracowanie własne

Na wykresie odsezonowanego poziomu produkcji widać, że koniunktura wyraźniejsze spowolnienie miała w środkowych miesiącach ub. roku. Potem pojawiły się nawet nieznaczne sygnały ożywienia. W grudniu odnotowany został bardziej niż przyzwoity wzrost o 0,7% m/m po wyrównaniu sezonowym. Obraz całej produkcji przemysłowej jest jednak po części zaburzony przez bardzo niestabilne zachowanie komponentu energetycznego na przestrzeni ostatnich dwóch lat. Ale samo przetwórstwo przemysłowe, stanowiące główny kawałek tortu całej produkcji sprzedanej (ok. 85%), w zasadzie potwierdza powyższe obserwacje. Szacujemy, że w grudniu odnotowany został tu wzrost o ok. 2% m/m po wyrównaniu sezonowym. Mniej więcej od połowy '22, po wyraźniejszym schłodzeniu w 2Q'22, zaczyna się stabilizować trend o tempie porównywalnym do tempa przedpandemicznego, ale przeniesiony boorem okołopandemicznym na wyraźnie wyższe poziomy.



źródło: GUS, opracowanie własne

Oczywiście powyższym obserwacjom towarzyszą pewne elementy, które nieco burzą optymistyczny wydźwięk ostatniej serii niezłych odczytów z krajowego przemysłu. W strukturze danych widać wyraźnie, że motorem napędowym krajowej produkcji w drugiej połowie ub. roku były niektóre branże eksportowe, w tym sektor motoryzacyjny, który załapał się w ostatnich miesiącach na luzowanie w łańcuchach dostaw i nadgania zaległości produkcyjne z pandemii. W danych

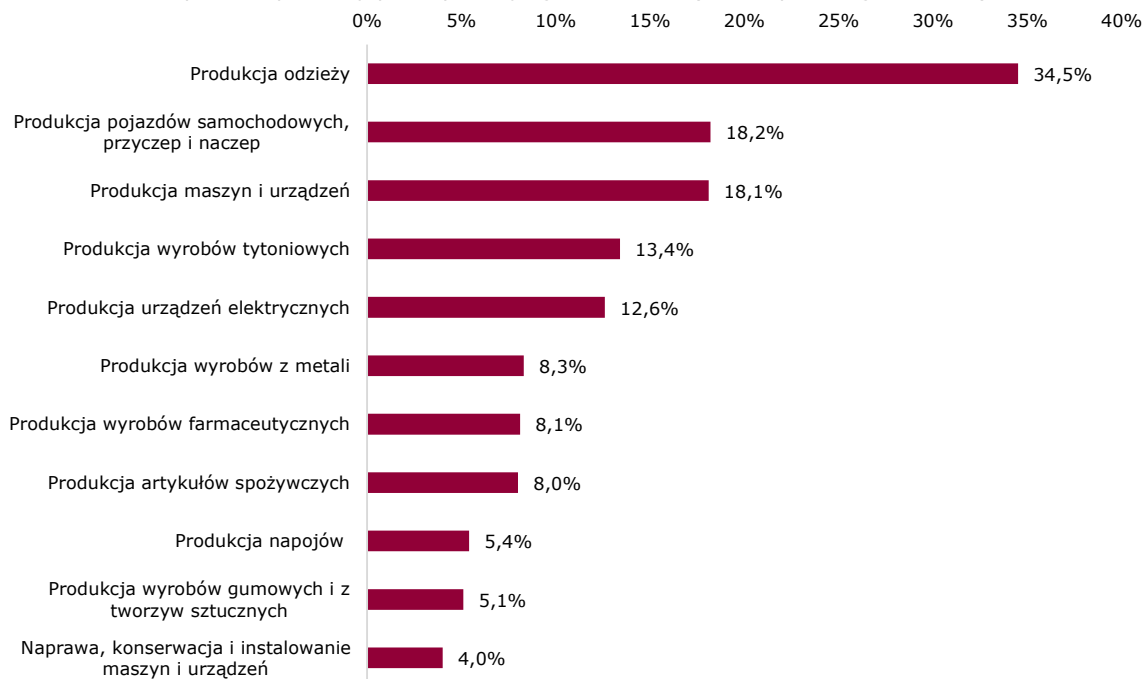
Raport Specjalny

poniedziałek, 23 stycznia 2023

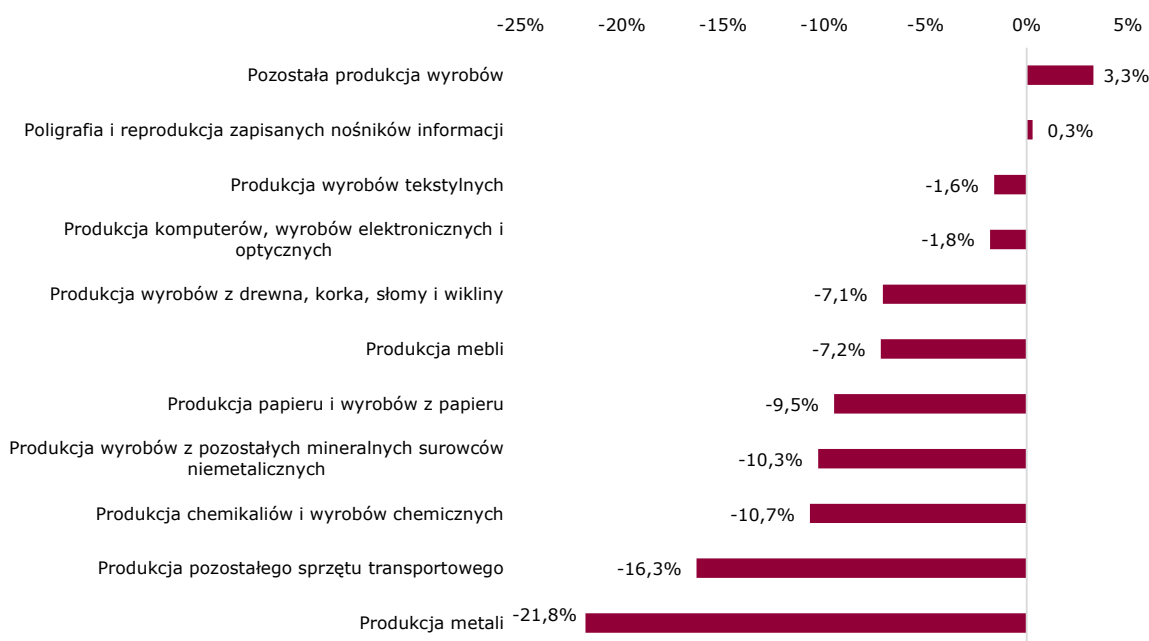


z sektora motoryzacyjnego m.in. w Niemczech, czy też w USA, już pojawiają się jednak sygnały, że odłożony popyt w tym obszarze powoli się wyczerpuje. Perspektywy dla koniunktury w UE na '23 (jak też w USA) nie są najlepsze, na co wpływ ma m.in. zacieśnianie polityki monetarnej, czy też wysoka inflacja podgryzająca budżety domowe. Schłodzenie w konsumpcji prywatnej w gospodarkach rozwiniętych zbliża się wielkimi krokami. To ograniczy popyt zewnętrzny. Popyt wewnętrzny obciążony jest tymi samymi problemami. Nie bez znaczenia będzie również kryzys energetyczny – sektory energochłonne czy też gazochłonne będą nadal borykać się z wysokimi kosztami. Krajowa produkcja przemysłowa będzie zatem pod presją w najbliższych miesiącach. Tym niemniej ostatnie dane traktujemy jako kolejny sygnał, że polskie firmy w trudnym otoczeniu makro wciąż wykazują się konkurencyjnością, która pozwala przechodzić przez kryzysy względnie suchą stopą.

Dynamika produkcji przemysłowej wg działów PKD (r/r, ceny stałe, grudzień'22)



Dynamika produkcji przemysłowej wg działów PKD (r/r, ceny stałe, grudzień'22)



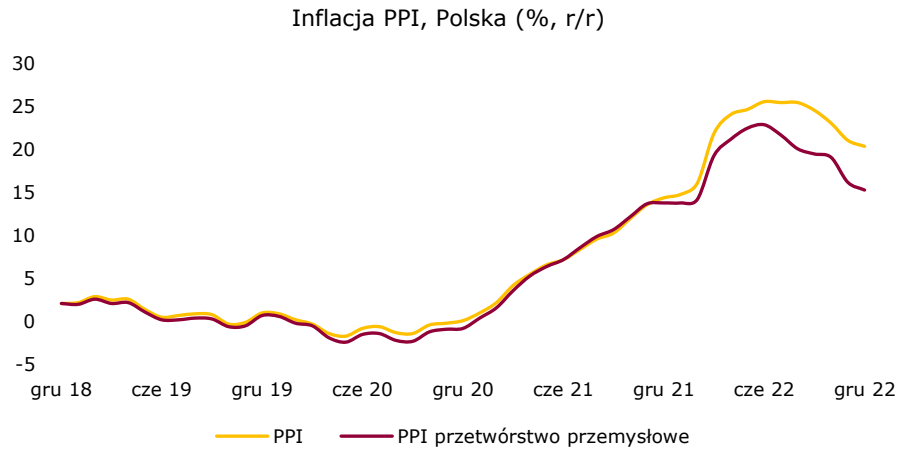
źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

poniedziałek, 23 stycznia 2023



PPI nadal się obniża, ale w umiarkowanym tempie. Wskaźnik PPI w grudniu zaliczył 4 miesiąc z rzędu spadek. W czerwcu'22 wyznaczał szczyt na poziomie 25,6% r/r, a w ub. miesiącu był już blisko symbolicznej granicy 20% r/r (dokładnie 20,4% r/r). Tempo hamowania presji cenowej jest lekko rozczarowujące, głównie za sprawą silnie rosnących cen w obszarze produkcji i dystrybucji energii (ponad 6% m/m w listopadzie i grudniu). Nieco lepszy obraz wyłania się w obszarze przetwórstwa przemysłowego, gdzie PPI obniżyła się z 16,2% r/r do 15,3% r/r).



źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

poniedziałek, 23 stycznia 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.