

Deflacja w przemyśle przestała się pogłębiać

- **Produkcja przemysłowa we wrześniu spadła o 3,1% r/r wobec spadku w sierpniu o 1,9% r/r** (kons.: -3,2% r/r, PKOe: -3,6% r/r). Wyniki przemysłu są lepsze niż wyglądają na pierwszy rzut oka (m.in. ze względu na negatywny wpływ dni roboczych) – **odsezonowany poziom produkcji wzrósł drugi miesiąc z rzędu**, o 0,9% m/m. Deflacja PPI przestała się pogłębiać, we wrześniu ceny produkcji spadły o 2,8% r/r wobec -2,9% r/r w sierpniu.
- **Po stronie produkcji w większości branż obserwujemy kontynuację wcześniejszych tendencji.** Nadal w relatywnie najtrudniejszej sytuacji są branże produkujące dobra pośrednie, które odczuwają skutki spadku popytu ze względu na odwracanie się cyklu zapasów. Można tu wymienić m.in. branżę mineralną (-10% r/r) czy metalową (-15,7% r/r). Wyjątkiem jest branża chemiczna (+6,6% r/r po spadku o 7,0% r/r w sierpniu), w której do wzrostu w ujęciu rocznym przyczynił się efekt niskiej bazy, ale też odbicie m/m. Spadek produkcji obejmuje także branże drzewne (wyroby z drewna, branża papiernicza, meblarska), którym poza problemami popytowymi ciężko niedobory surowca. Pogłębiają się trudności producentów dóbr konsumpcyjnych trwałych – produkcja urządzeń elektrycznych (w tym produkcja baterii) spadła o 15,0% r/r, a wyrobów elektronicznych o 10,4% r/r. Wygasa boom inwestycyjny – produkcja maszyn i urządzeń odnotowała pierwszy od marca 2021 spadek w ujęciu rocznym (-1,1% r/r). Słabnie ożywienie w motoryzacji, która w poprzednich miesiącach była głównym amortyzatorem recesji w przemyśle – we wrześniu produkcja wzrosła tylko o 1% r/r po +14% r/r w sierpniu. Dynamika roczna produkcji rośnie przede wszystkim w dwóch branżach – utajnionej z powodów statystycznych branży naftowej (kolejny miesiąc z rzędu) oraz w energetyce (+3,7% r/r).
- **Po stronie cen w przemyśle nadal obserwujemy deflację, która we wrześniu wyniosła 2,8% r/r wobec 2,9% r/r w sierpniu i przestała się pogłębiać.** W ujęciu m/m ceny wzrosły pierwszy raz od stycznia 2023, głównie w górnictwie (+2,3% m/m), ale wzrost cen obserwowano w większości branż przetwórstwa (ogółem +0,3% m/m).
- **Oczekujemy, że „przebudzenie” polskiego i europejskiego konsumenta (powrót realnych dochodów do wzrostów) znajdzie odzwierciedlenie we wzroście popytu na polskie towary przemysłowe.** Na nadsięgające odwrócenie niekorzystnych trendów wskazują m.in. badania koniunktury.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

@PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

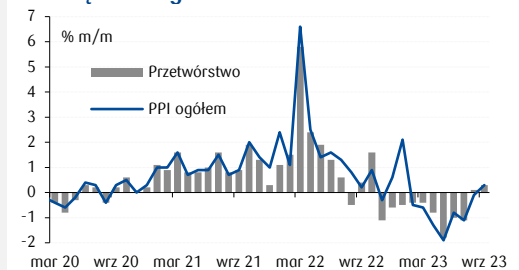
Kamil Pastor

Ekonomista

kamil.pastor@pkobp.pl

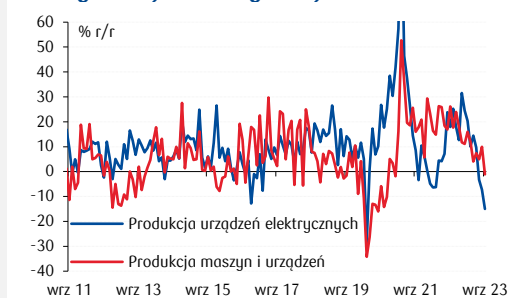
tel. 723 670 836

Miesięczna dynamika PPI



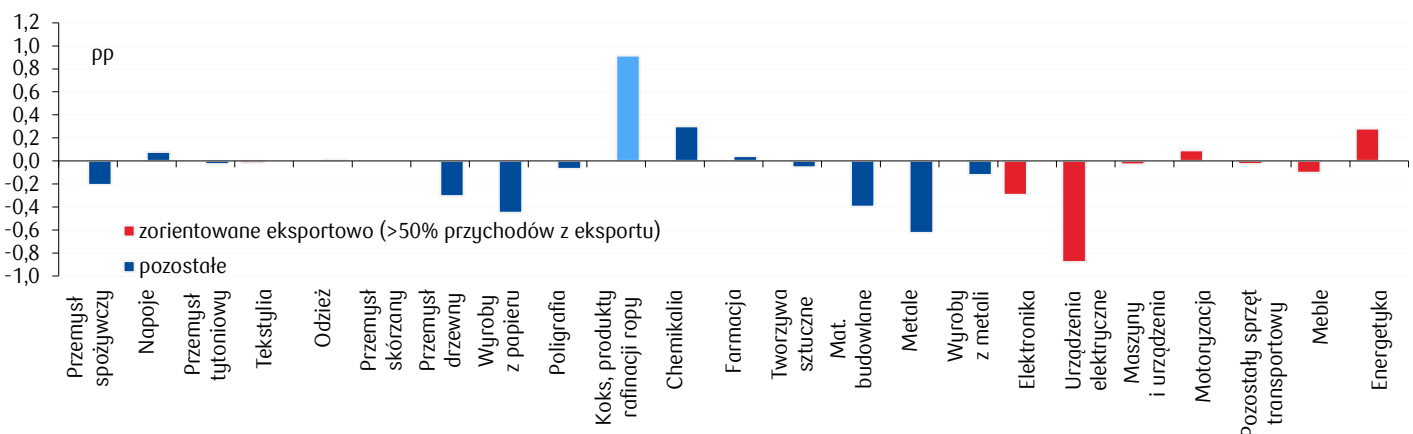
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Dynamika roczna produkcji w branży maszynowej i elektrycznej



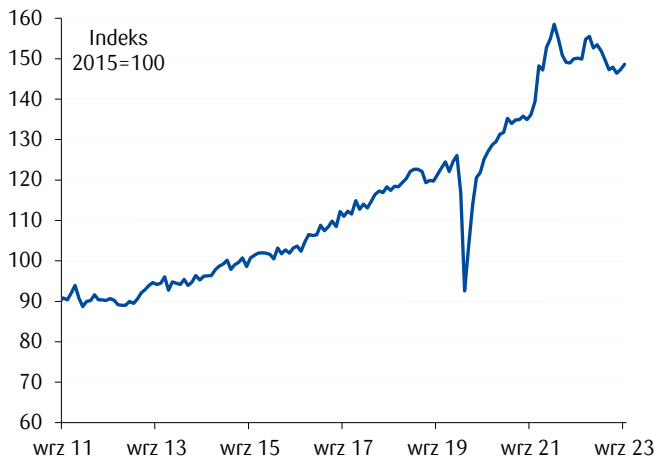
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Wkład branż do dynamiki (% r/r) produkcji przemysłowej we wrześniu*

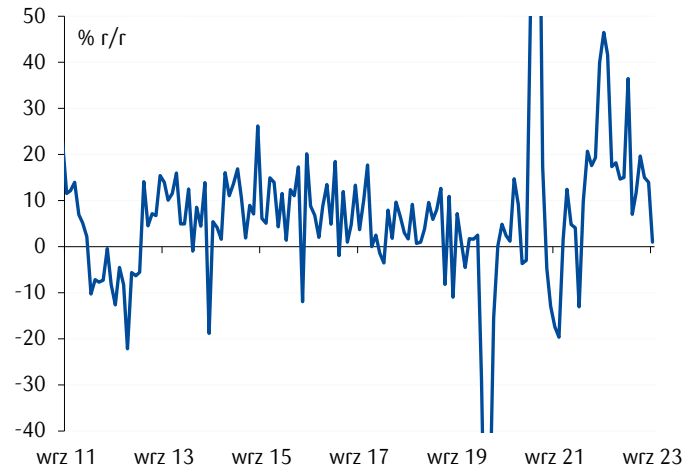


Źródło: GUS, PKO Bank Polski *kontrybucje sektora skórzanego oraz naftowego (koks, produkty rafinacji ropy) to szacunki PKO ze względu na tajemnicę statystyczną.

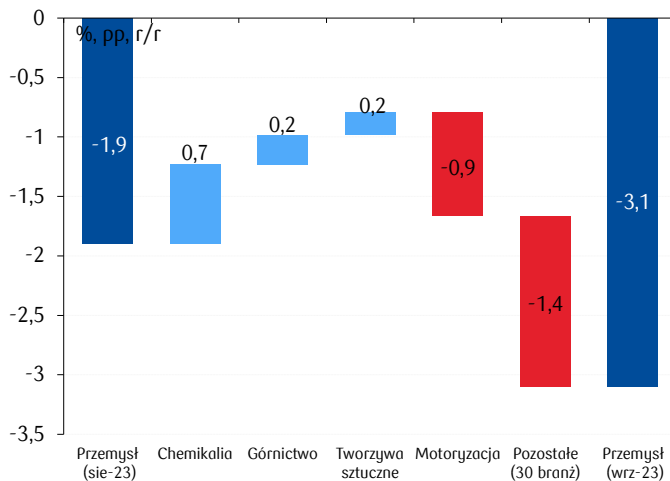
1. Poziom produkcji przemysłowej (odsez.)



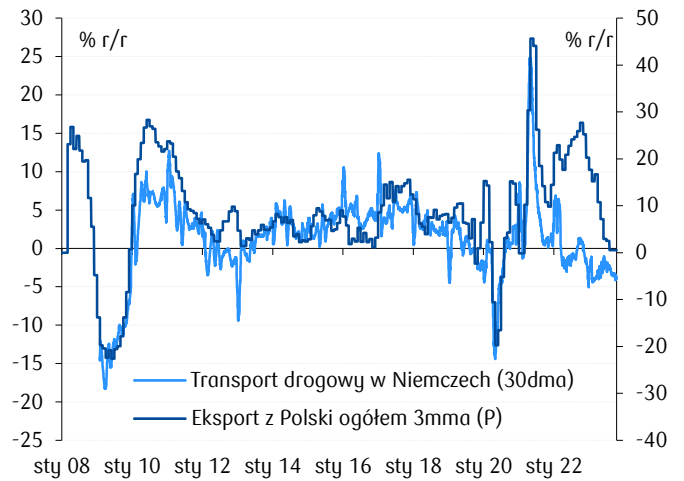
2. Dynamika roczna produkcji motoryzacyjnej



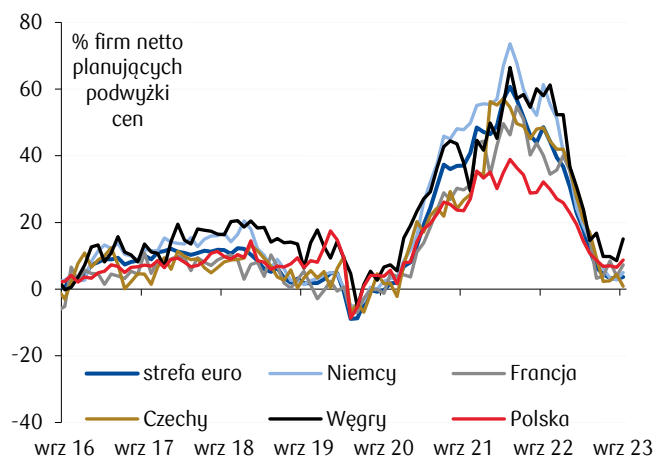
3. Wpływ branż na zmianę dynamiki produkcji przemysłowej



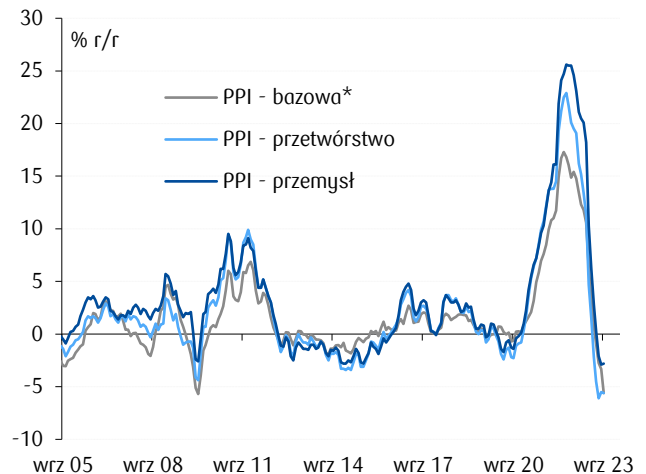
4. Ciężarowy ruch drogowy w Niemczech vs eksport



5. Oczekiwania cenowe firm przemysłowych w UE



6. Inflacja PPI i bazowa PPI*



Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne. *przetwórstwo z wyłączeniem rafinacji ropy i produkcji koksu.

