

Słaba końcówka 1q24

- **Produkcja przemysłowa w marcu spadła głębiej od oczekiwań - o 6% r/r (kons.: -1,0% r/r), kierunkowo zgodnie z naszą prognozą (-4,0% r/r), po wzroście o 3,3% r/r w lutym.** Przyczyn słabego wyniku doszukujemy się w mniejszej liczbie dni roboczych (2 dni mniej r/r) oraz w bardzo niskim wyniku w segmencie wydobywania węgla kamiennego (-25,9% r/r). Wytwarzanie w cechującej się dużą wahliwością energetyce wzrosło o 0,1% r/r, po spadku o 4,2% r/r w lutym i nie zaburzyło istotnie łącznych danych o produkcji.
- **Produkcja w przetwórstwie przemysłowym spadła w marcu o 6,3% r/r po wzroście o 3,8% r/r w lutym, za co odpowiadał głównie wspomniany wcześniej efekt dni roboczych.** Odsezonowany (przez nas) poziom produkcji nieznacznie wzrósł po spadku w lutym, co wskazuje, że głębokie ujemne dynamiki roczne w marcu w części kategorii nie powinny być powodem do obaw. W poszczególnych segmentach uwagę zwraca dalszy spadek produkcji dóbr konsumpcyjnych trwałych (-7,1% r/r), w tym m.in. urządzeń elektrycznych (-29,1% r/r) i mebli (-8,1% r/r). Niższa była też produkcja dóbr zaopatrzeniowych (-8,9% r/r), przy zdecydowanie lepszej kondycji w segmencie dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (-3,6% r/r). Pogorszyła się dynamika w segmencie inwestycyjnym, w tym po raz pierwszy od marca 2021 spadła produkcja w ujęciu rocznym w branży motoryzacyjnej (-4,7% r/r). Prognozujemy, że w kwietniu produkcja przemysłowa powinna wrócić do wzrostów, pomimo relatywnie słabego popytu zagranicznego.
- **Deflacja PPI (9,6% r/r) w marcu była zgodna z oczekiwaniami (PKOe: 9,9% r/r, kons.: -9,5% r/r), nieco płytsza niż w lutym (10,0% r/r, przy tylko niewielkiej rewizji z 10,1% r/r).** W ujęciu miesięcznym ceny spadły o 0,1%, głównie za sprawą energetyki. Oczekujemy, że w kolejnych miesiącach skala deflacji PPI będzie się systematycznie zmniejszać.
- **Produkcja budowlano-montażowa w marcu tąpnęła o 13,3% r/r (PKOe: -6,0% r/r; kons.: -4,3% r/r), po spadku o 4,9% r/r w lutym.** Za spadek odpowiada przede wszystkim efekt zakończenia, z końcem 2023, prac w ramach poprzedniej perspektywy unijnej. Wartość produkcji w inżynierii lądowej w marcu była niższa o 17,8% r/r, a w segmencie budowy budynków o 16,1% r/r. Oczekujemy, że wraz z rozpoczęciem realizacji projektów w ramach KPO dynamika wzrośnie, aczkolwiek nie będzie to natychmiastowy efekt. Na rynku mieszkaniowym dostrzegalne są tendencje ożywienia strony podażowej - liczba pozwoleń na budowę i rozpoczętych budów systematycznie rosną.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

@PKO_Research

<https://centrumanaliz.pkobp.pl/>

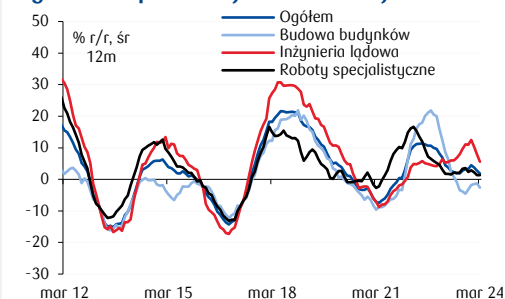
Kamil Pastor

Ekonomista

kamil.pastor@pkobp.pl

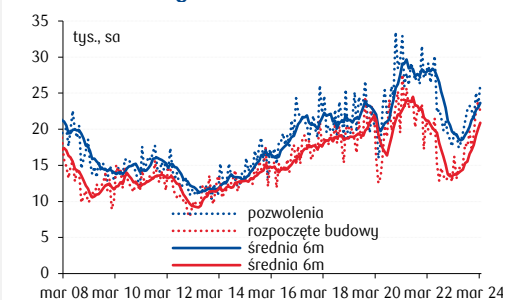
tel. 723 670 836

Dynamika produkcji budowlanej



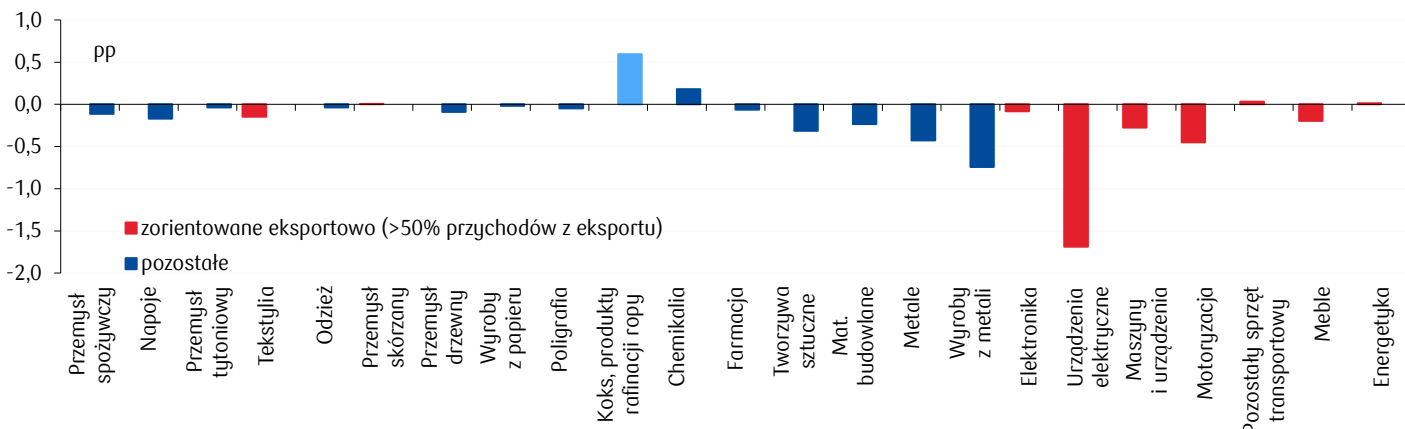
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Wskaźniki wyprzedzające rynku mieszkaniowego



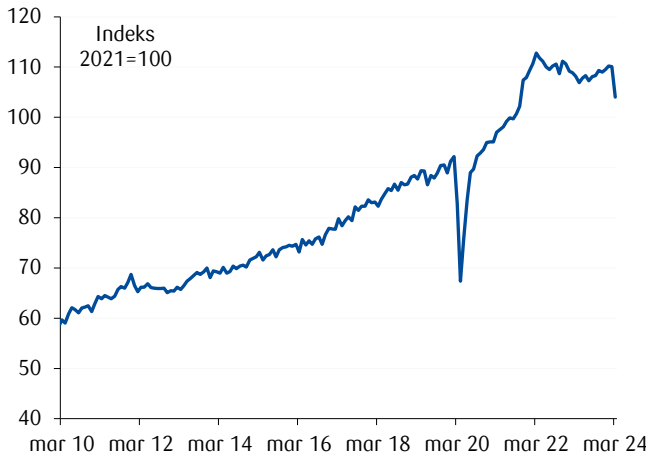
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Wkład branż do dynamiki (% r/r) produkcji przemysłowej w marcu*

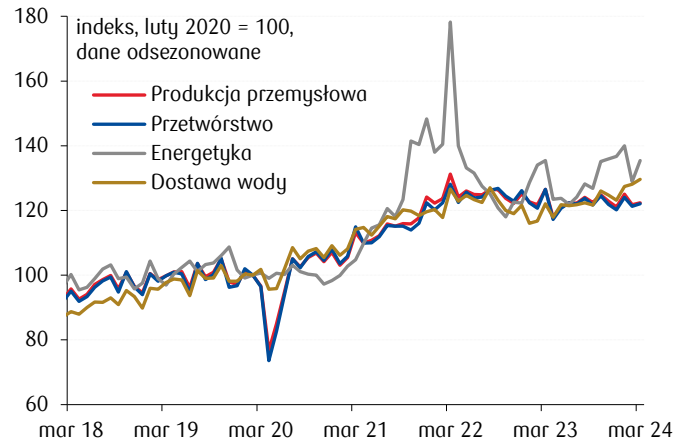


Źródło: GUS, PKO Bank Polski *kontrybucje sektora skózanego oraz naftowego (koks, produkty rafinacji ropy) to szacunki PKO - dane utajniono ze względu na tajemnicę statystyczną.

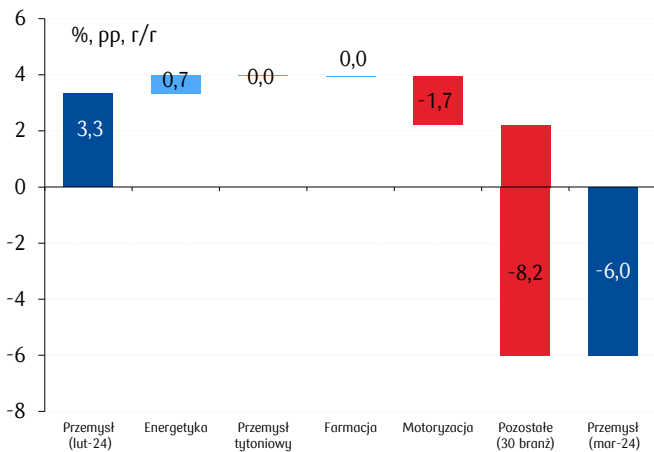
1. Poziom produkcji przemysłowej (odsez.)



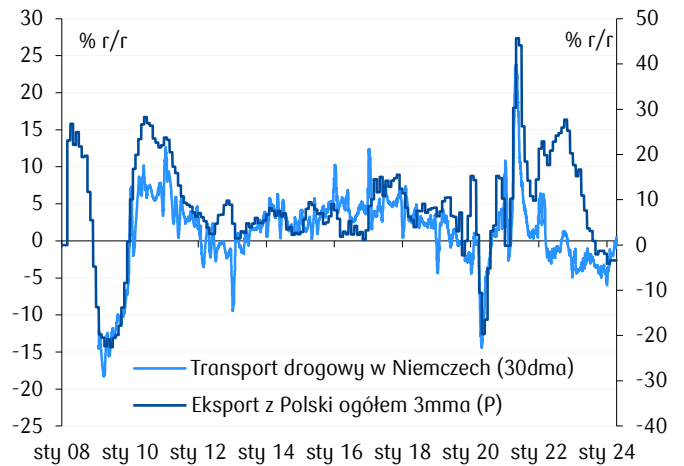
2. Indeksy głównych kategorii produkcji przemysłowej (dane odsezonowane)



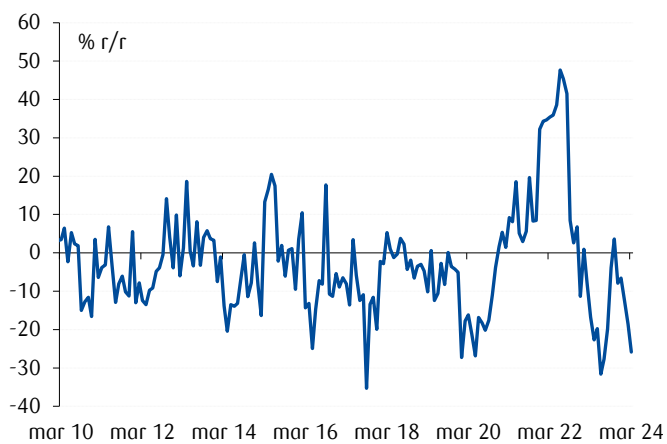
3. Wpływ branż na zmianę dynamiki produkcji przemysłowej



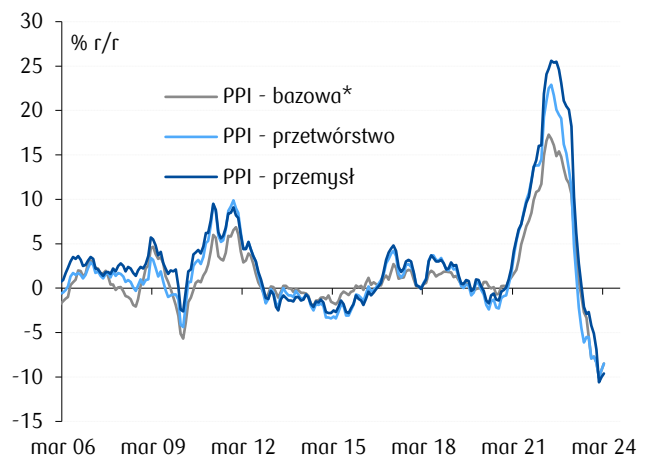
4. Ciężarowy ruch drogowy w Niemczech vs eksport



5. Dynamika produkcji w segmencie „wydobywanie węgla kamiennego”



6. Inflacja PPI i bazowa PPI*



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

