

Pociągi ciągną przemysł

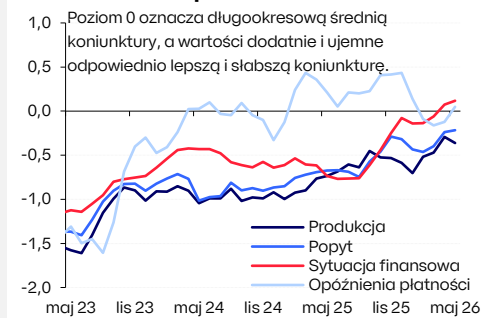
- **Produkcja przemysłowa w maju wzrosła o 4,1% r/r wobec 2,9% r/r w kwietniu, wyraźnie powyżej prognoz (kons.: 2,5% r/r, PKOe: 2,2% r/r).** Dane odsezonowane przez GUS dodatkowo wzmocniają pozytywny obraz - produkcja wzrosła o 1,4% m/m kontynuując poprawę po wzroście o 2,5% m/m w kwietniu, co potwierdza wysoki impet wzrostowy sektora. Majowe dane pokazały mocny wynik przemysłu mimo niekorzystnego układu kalendarza i szoku podażowego.
- **Zakres wzrostu był szeroki. Produkcja zwiększyła się w ujęciu r/r w 23 z 34 działów, a działy rosnące odpowiadały za 76,8% produkcji sektora. Najmocniej wyglądała produkcja dóbr zaopatrzeniowych (+7,5% r/r),** wspierana przez sektor metalowy (+4,6% r/r) oraz wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (+4,2% r/r). **Dobry inwestycyjny (+4,4% r/r) dalej są ważnym motorem wzrostu: produkcja maszyn i urządzeń (+5,7% r/r) rosła solidnie, jednak to pozostały sprzęt transportowy (+60,5% r/r) był wyraźnym liderem.** To najpewniej efekt dostaw taboru kolejowego i rosnącej produkcji związanej z transportem publicznym - możliwe, że także z segmentem obronnym. Na wynikach ogółem nadal ciążyła **motoryzacja (-4,4% r/r),** najpewniej przez słaby popyt zagraniczny. Produkcja dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (+0,5% r/r) rosła słabiej, mimo wysokiej produkcji napojów (+11,8% r/r) oraz przy stagnacji w żywności (+0,8% r/r). Produkcja trwałych dóbr konsumpcyjnych (-4,6% r/r) pozostała pod presją, głównie za sprawą meblarstwa (-7,1% r/r). **Produkcja dóbr związanych z energią (+4,8% r/r) notuje wzrost kolejny miesiąc z rzędu, częściowo korzystając z wyższych cen ropy.** Solidnie zaskoczyło górnictwo, gdzie produkcja wzrosła o 32,6% r/r vs 21,4% r/r w kwietniu.
- **Dane o koniunkturze w przetwórstwie, tak jak dane o produkcji sprzedanej, sugerują, że konflikt na Bliskim Wschodzie nie wywołał istotnego spadku aktywności w sektorze.** Negatywne skutki są widoczne głównie w branżach bezpośrednio powiązanych z transportem surowców przez cieśninę Ormuz, czyli rafinacji ropy (dane niejawnie z powodu tajemnicy statystycznej). Pogorszenie koniunktury w innych branżach tj. produkcji żywności albo wyrobów z drewna znajduje źródło w odmiennych przyczynach. Mimo dobrej sytuacji popytowej przedsiębiorstwa sygnalizują natomiast większe opóźnienia w płatnościach, co przekłada się na spowolnienie poprawy obserwowanej pod koniec ubiegłego roku płynności finansowej firm.
- **Wyniki przemysłu wpisują się w obraz kuloodpornej gospodarki, która rośnie, mimo pogorszenia sytuacji zewnętrznej.** Poprawa koncentruje się w segmentach inwestycyjnych, energetycznych i części dóbr pośrednich, przy nadal słabszym popycie na trwałe dobra konsumpcyjne i presji w branżach eksportowych, przez utrzymujący się słaby popyt zewnętrzny. W kolejnych miesiącach wsparciem powinny pozostać inwestycje publiczne, w tym dalsza modernizacja transportu, automatyzacja i zbrojenia. Głównym ryzykiem pozostaje trwałość porozumienia na Bliskim Wschodzie i tempo przywracania przedwojennego poziomu podaży surowców energetycznych.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl
 X @PKO_Research
 centrumanaliz.pkobp.pl

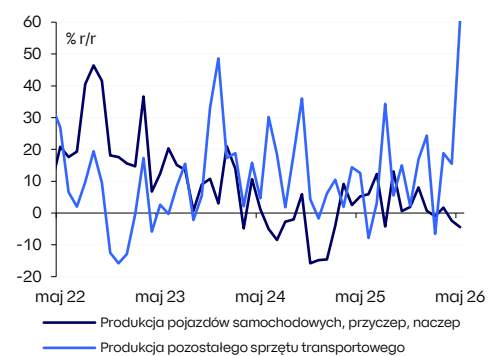
Szymon Fabiański
 szymon.fabianski@pkobp.pl
 tel. 722 051 585

Koniunktura w przetwórstwie*



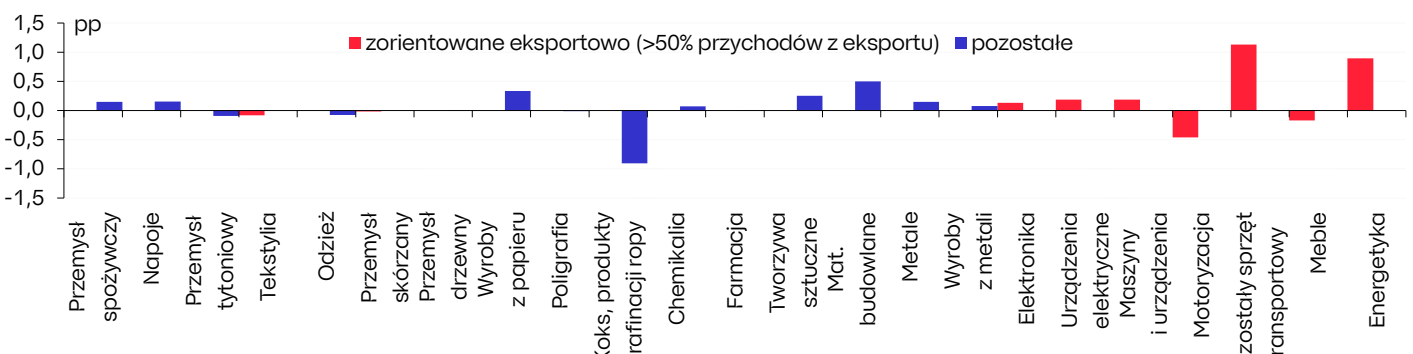
Źródło: GUS, PKO Bank Polski. *Dane po normalizacji. Odwrócono znak dla opóźnień płatności (wzrost oznacza poprawę).

Produkcja transportowa



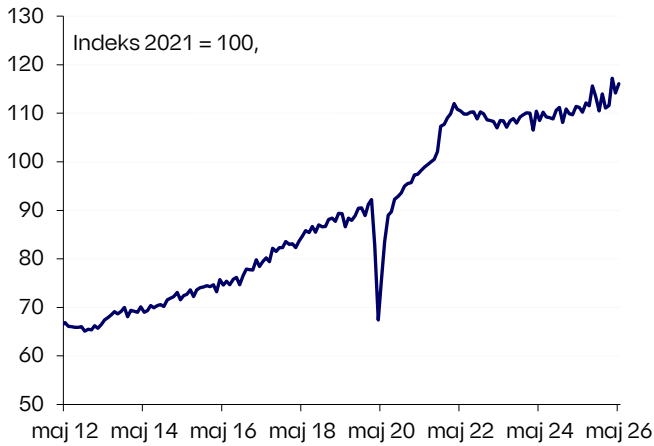
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

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

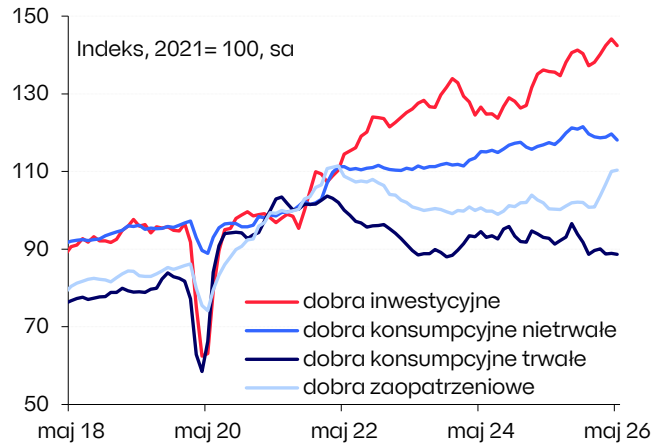


Źródło: GUS, PKO Bank Polski *kontrybucje sektora skórzanego oraz naftowego (koks, produkty rafinacji ropy) to szacunki PKO – dane utajniono ze względu na tajemnicę statystyczną.

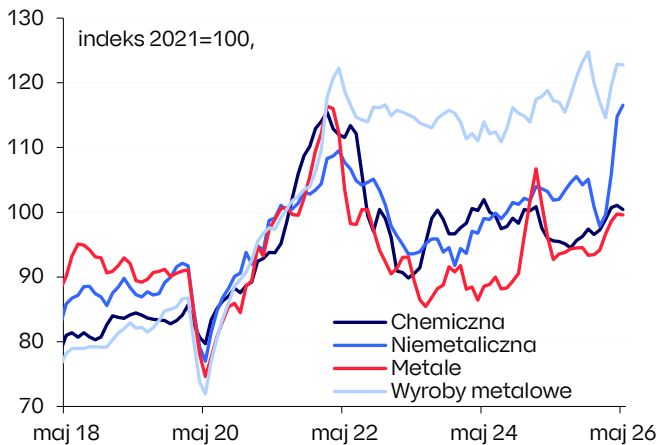
1. Poziom produkcji przemysłowej (dane odsezonowane przez GUS)



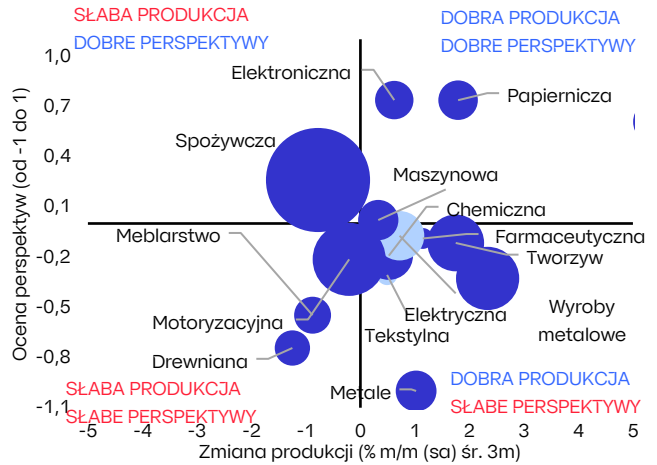
2. Indeksy głównych kategorii produkcji w przetwórstwie (dane odsezonowane przez PKO BP)



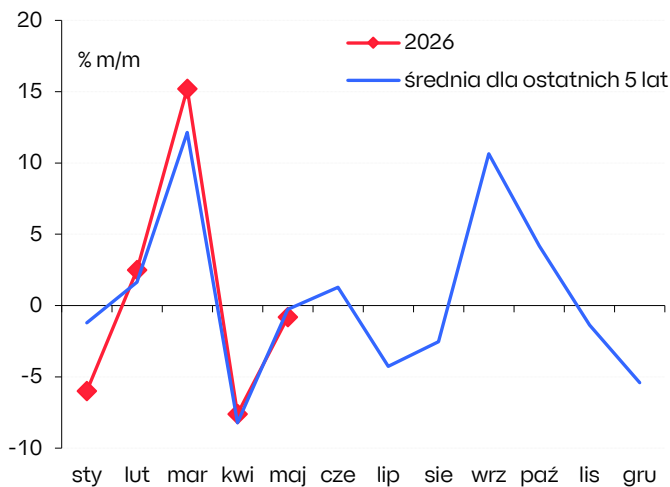
3. Produkcja w wybranych branżach energochłonnych



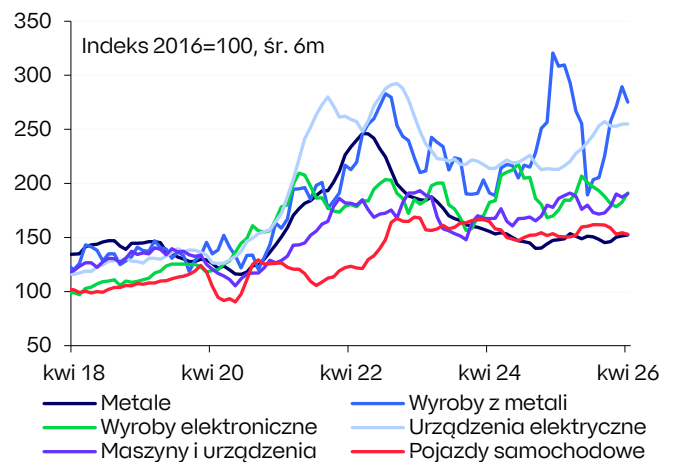
4. Perspektywy w branżach przemysłu



5. Produkcja na tle wzoru sezonowego



6. Nowe zamówienia w przemyśle



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

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X](#) @PKO_Research



Materiał zatwierdził(a): Urszula Kryńska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.