

Uchodźcy podbijają produkcję przemysłową

- **Produkcja przemysłowa (wszystkie dane w cenach stałych) w kwietniu wzrosła o 13,0% r/r wobec 17,3% r/r w marcu.** Po uwzględnieniu wpływu jednego dnia roboczego mniej spowolnienie dynamiki było łagodniejsze – do 15,6% w kwietniu wobec 17,2% w marcu. Spowolnienie wynika głównie z „urealnienia” dynamiki produkcji w energetyce (do 29,5% r/r vs 77,4% r/r w marcu), co obniżyło roczną dynamikę produkcji ogółem o 3,4pp, oraz spadku produkcji w branżach, którym doskwierają ograniczenia podażowe.
- **Produkcja w przetwórstwie przemysłowym wzrosła o 11,2% r/r, a więc tylko nieznacznie wolniej niż w marcu (12,4% r/r),** mimo niekorzystnej zmiany efektu kalendarzowego. Na ten wynik złożył się z jednej strony niższy wkład ze strony branż z przerwany łańcuchami dostaw (branża metalowa, elektryczna, chemiczna), a z drugiej wyższy wkład motoryzacji, co było związane ze stopniowym wznowieniem prac w części zakładów. Wsparciem dla krajowej produkcji był drugi z rzędu mocny (podbijający dynamikę produkcji ogółem o ok. 0,6pp) wzrost w branży spożywczej (16,8% r/r i 2,5pp wkładu), co można wiązać ze zwiększonym popytem ze strony uchodźców z Ukrainy, a może także kompensowaniem braku produkcji w Ukrainie.
- **Uwagę zwraca zdecydowanie niższa dynamika produkcji w energetyce,** która w poprzednich miesiącach istotnie podbijała krajową produkcję przemysłową. Naszym zdaniem wahanie dynamiki produkcji tej kategorii wynika w dużej mierze z trudności w obliczaniu deflatora, który wcześniej był zaniżony i sztucznie podbijał produkcję realną sektora.
- **Związany z opisywanym powyżej dostosowaniem jest wzrost inflacji PPI do 23,3% r/r wobec zrewidowanych w górę 21,9% r/r (z 20,0% r/r) w marcu.** Oczekujemy jednak, że inflacja PPI powoli zbliża się do szczytu. Z jednej strony wynika to z efektów czysto statystycznych (efekt wysokiej bazy), a z drugiej strony wiąże się z obserwowanym na niektórych rynkach spadkiem cen (np. stali). Czynnikiem ryzyka pozostają ceny surowców energetycznych.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

 @PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

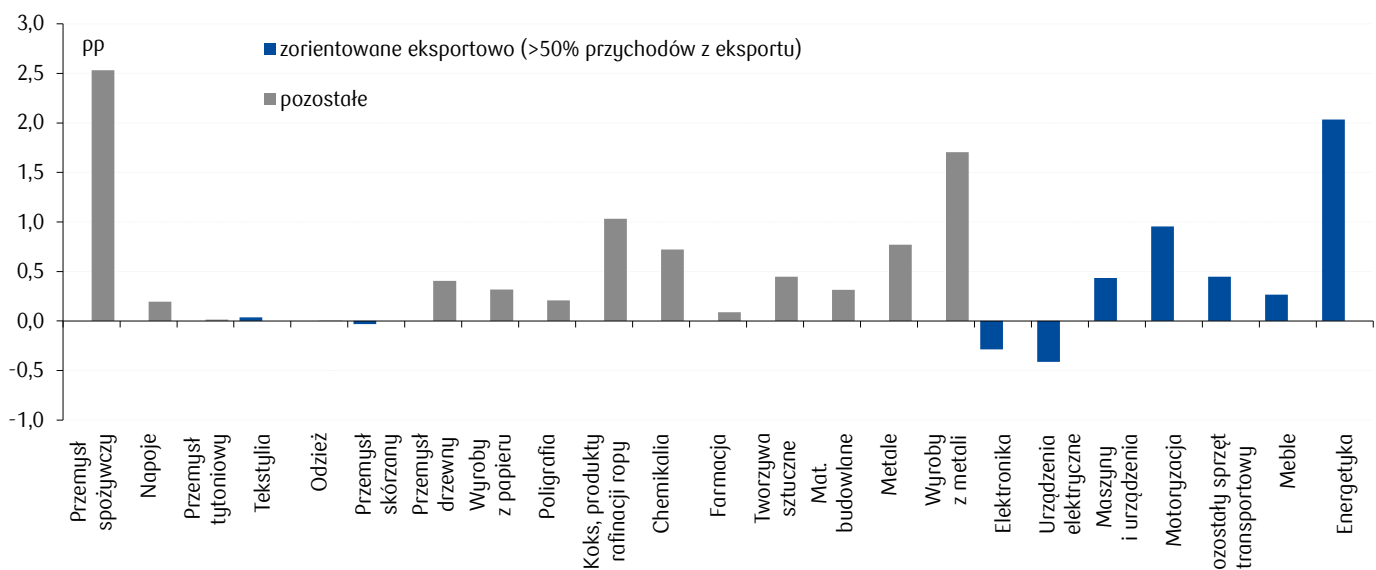
Kamil Pastor

Ekonomista

kamil.pastor@pkobp.pl

tel. 22 521 81 08

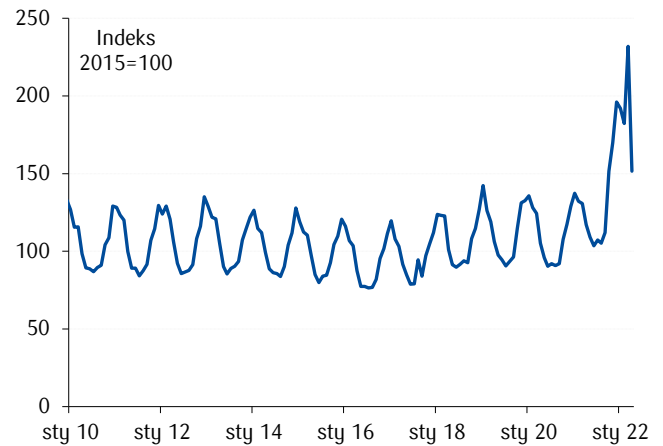
Wkład poszczególnych branż do dynamiki produkcji przemysłowej w kwietniu



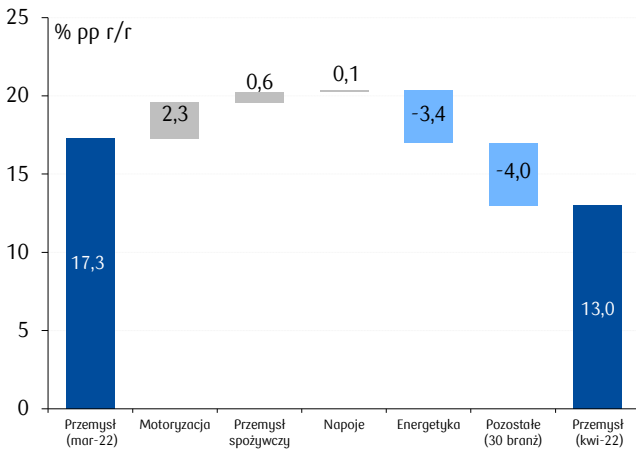
1. Poziom produkcji przemysłowej (odseż.)



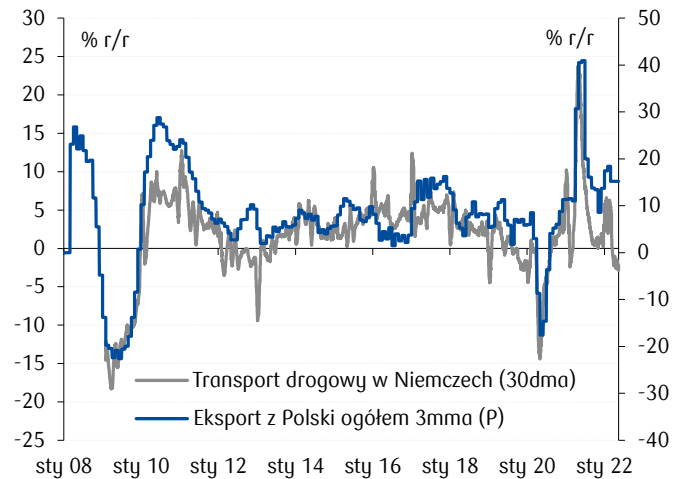
2. Poziom produkcji w energetyce



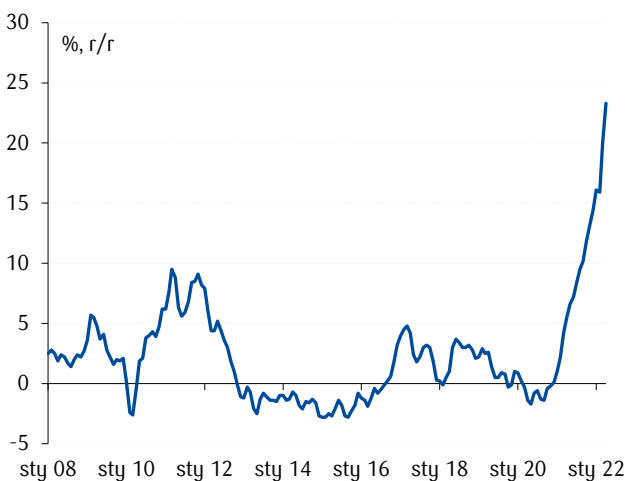
3. Dekompozycja zmiany dynamiki produkcji



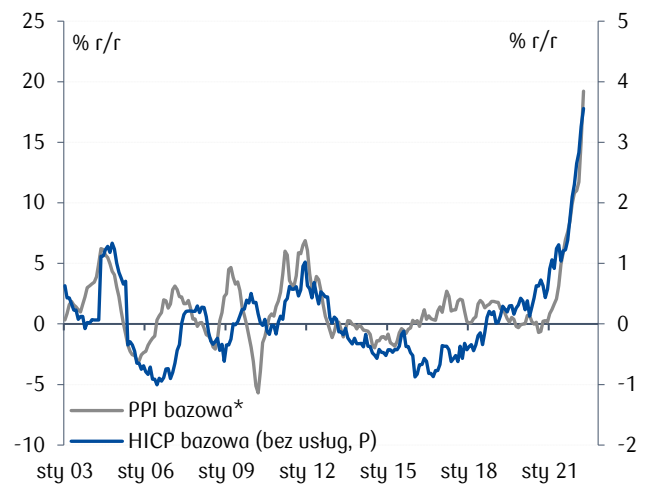
4. Ciężarowy ruch drogowy w Niemczech vs eksport



5. Inflacja PPI



6. Inflacja bazowa: PPI* vs HICP



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

