

Moc w przetwórstwie

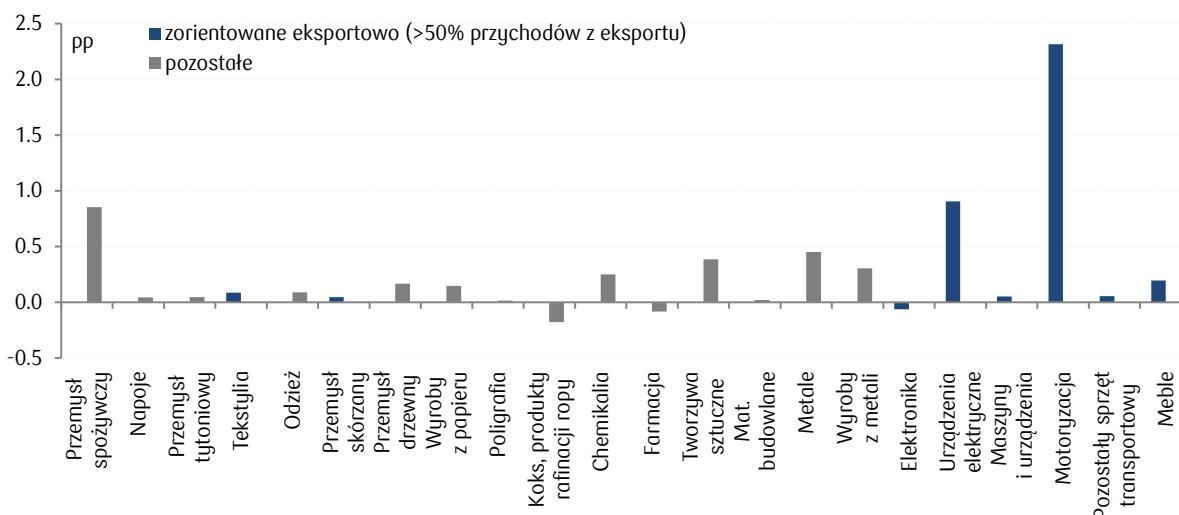
- **Produkcja przemysłowa w listopadzie wzrosła o 15,2% r/r (!)**, przekraczając wyraźnie nawet najbardziej optymistyczne prognozy w konsensusie (PKO: 8,1% r/r; kons.: 8,5%, przy przedziale prognoz 5,2-10,9%), po wzroście o 7,8% r/r w październiku. Wzrost produkcji w samym przetwórstwie wyniósł 13,0% r/r, co oznacza, że trend wzrostowy w sektorze nie poddaje się negatywnym tendencjom w otoczeniu zewnętrznym gospodarki.
- Produkcja przemysłowa po oczyszczeniu z wahań sezonowych wzrosła o 15,2% r/r, co oznacza, że poziom produkcji jest już ponad 17% wyższy niż przed rozpoczęciem pandemii (wykres 1).
- **Produkcja wzrosła w 31 z 34 działów przemysłu**, w tym po raz pierwszy od czerwca w motoryzacji (por. wykres 2). Przerwanie 4-miesięcznej serii spadków produkcji w tym dziale sprawiło, że motoryzacja była gałęzią przemysłu z największym wkładem do wzrostu dynamiki produkcji w listopadzie (por. wykres poniżej i wykres 3 na następnej stronie). W tempie dwucyfrowym rosła produkcja m.in. artykułów spożywczych, napojów, odzieży, wyrobów z drewna, papieru, gumy i tworzyw sztucznych, metali, wyrobów z metali, wyrobów elektronicznych, urządzeń elektrycznych, maszyn i urządzeń, mebli. Wzrost produkcji jest zatem szeroki i obejmuje wiele gałęzi przemysłu lekkiego i ciężkiego. Kolejny raz mocno wzrosła produkcja w energetyce (o 47,7% r/r). Dane potwierdzają wysoką odporność krajowej gospodarki na szok związany z ograniczeniami podażowymi, który spycha przemysł niemiecki w okolice recesji (por. wykres 4).
- **Inflacja PPI w listopadzie wzrosła do 13,2% r/r** wobec 12,0% r/r w październiku (PKO: 13,3%; kons.: 12,7%, por. wykres 5). Przyrosty naszej miary inflacji „bazowej” PPI ponownie wskazują, na pewną przestrzeń do dalszego wzrostu cen detalicznych towarów (por. wykres 6).
- Z punktu widzenia krajowej polityki pieniężnej dane są wsparciem dla zwolenników jej dalszej normalizacji. **Wysoka aktywność przemysłu wytrąca argumenty tej części RPP, która mocno obawia się o perspektywę gospodarki.** Aktywność ekonomiczna w Polsce opiera się zarówno wysokim cenom surowców i ograniczeniom podażowym, jak i innym plagom, które spowalniają wzrost za granicą. Naszym zdaniem cykl podwyżek stóp będzie kontynuowany, jeszcze przez „bieżącą” Radę, także w trakcie trwania wymiany jej składu.

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

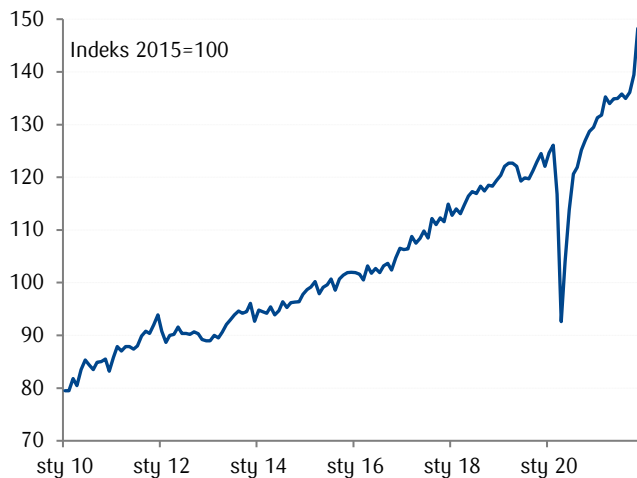
@PKO_Research

Michał Rot
 Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
 tel. 22 580 34 22

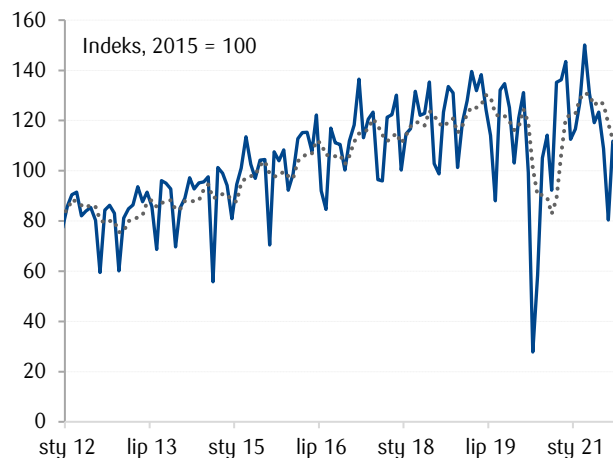
Wkład poszczególnych gałęzi przetwórstwa do zmiany dynamiki produkcji przemysłowej między październikiem a listopadem



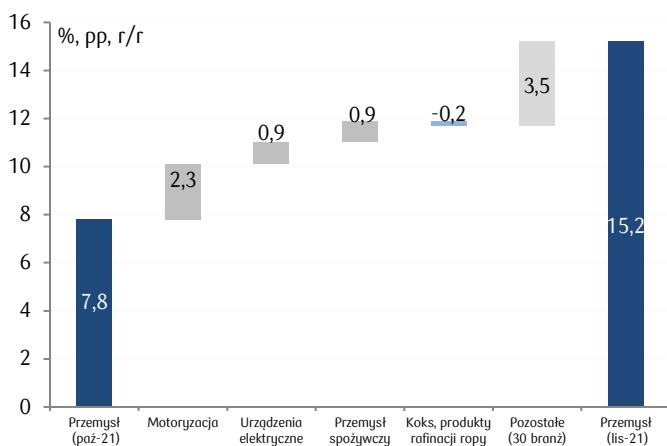
1. Poziom produkcji przemysłowej (odsez.)



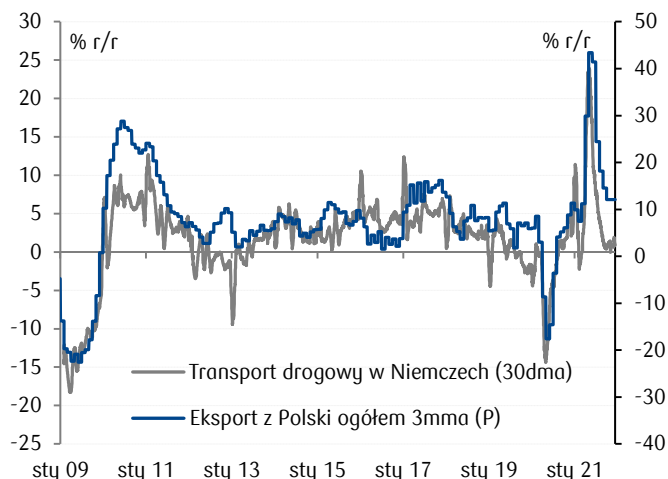
2. Produkcja pojazdów samochodowych przyczep i nacze



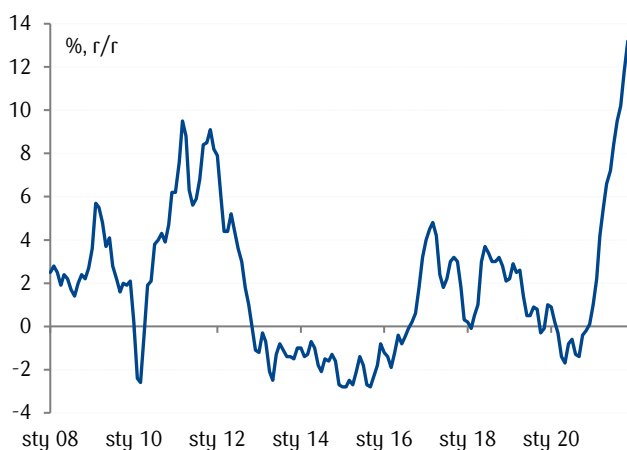
3. Dekompozycja zmiany dynamiki produkcji



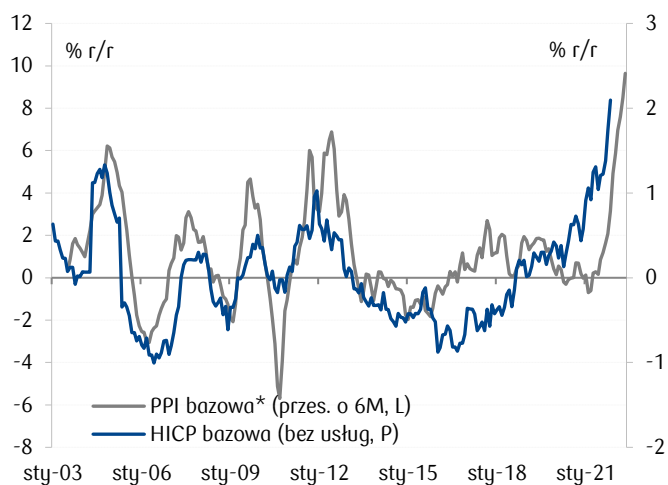
4. Ciężarowy ruch drogowy w Niemczech vs eksport



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.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska (kierownik)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	22 521 81 08
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

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, ul, Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.