

Scenariusz niemiecki w Polsce?

- **PMI dla krajowego przetwórstwa w lipcu spadł do 57,6 pkt. z rekordowego poziomu 59,4 odnotowanego w czerwcu**, poniżej naszej prognozy i konsensusu (59,0). Jest to i tak drugi najwyższy wynik w historii badań pokazujący, że polska gospodarka utrzymuje się na szybkiej ścieżce popandemicznej odbudowy.
- Indeks wciąż był „sztucznie” **wspierany przez rekordowe opóźnienia w czasie dostaw** związane z brakami komponentów produkcyjnych. Producenci zwiększyli swoją aktywność zakupową, co przełożyło się na czwarty z rzędu wzrost stanu zapasów środków produkcji. Wzrost cen komponentów wyhamował (wynik był jednak wciąż trzecim najwyższym w historii badań), co daje nadzieję na poprawę sytuacji podażowej w przyszłości.
- **Źródłem słabszego odczytu było spowolnienie tempa wzrostu zamówień** za sprawą najniższego od siedmiu miesięcy tempa napływu zleceń eksportowych. Może mieć to związek z wolniejszym wzrostem niemieckiej gospodarki, która m.in. ze względu na ograniczenia podażowe nie może sprostać wysokiemu popytowi na swoje produkty (a ich komponenty są wytwarzane w Polsce).
- Spowolnił także wzrost produkcji oraz zatrudnienia. Wzrosły jednak zaległości i aktywność zakupowa, co wskazuje, że **polski sektor przetwórczy może podążać za scenariuszem niemieckim, gdzie napływ nowych zleceń jest szybszy od tempa wzrostu produkcji**. W rezultacie w lipcu, 6. miesiąc z rzędu, spadły stany magazynowe wyrobów gotowych. Prognozy producentów dotyczące przyszłej produkcji pozostają optymistyczne (ale najniższe od 3 miesięcy, częściowo za sprawą problemów z dostawami). Mimo spowolnienia popyt zewnętrzny wciąż jest bardzo wysoki, a rozkręcająca się gospodarka powinna dawać podstawy do wzrostu popytu wewnętrznego.
- Wysoki popyt, a także konieczność podniesienia mocy przerobowych przekłada się na dalszy wzrost zatrudnienia. Dane z koniunktury GUS pokazują, że problem niedoboru (wykwalifikowanych) pracowników nasila się, ale wciąż nie jest tak znaczący, jak przed wybuchem pandemii.
- Lipcowy odczyt sugeruje, że polska gospodarka kontynuuje ożywienie rozpoczęte w 1h21, niemniej tempo jej wzrostu nie będzie już tak szybkie, jak w 2q, gdy PKB odnotował zapewne (odczyt w połowie miesiąca) dwucyfrową dynamikę r/r. **Dane pozostają neutralne dla RPP, która wciąż warunkuje dalsze kroki od przebiegu pandemii, a w szczególności od dotkliwości czwartej fali.**

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

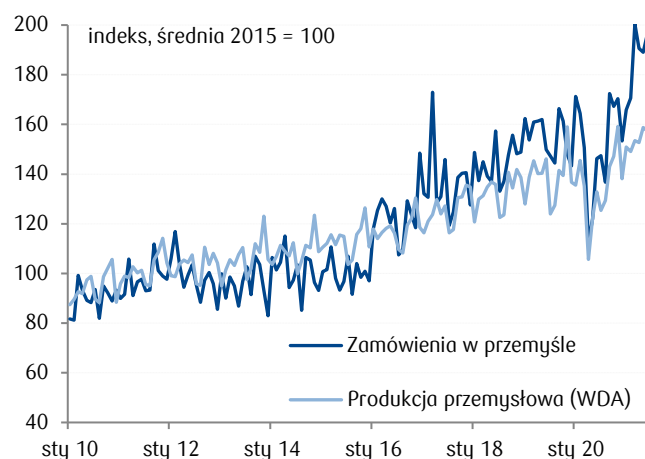
@PKO_Research

Marcin Czaplicki
Ekonomista
marcin.czaplicki@pkobp.pl
tel. 22 521 54 50

Bariery działalności - niedobór surowców oraz materiałów w przetwórstwie przemysłowym



Nowe zamówienia vs produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

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): Marta Petka-Zagajewska

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.