

Braki podzespołów ograniczają przemysł

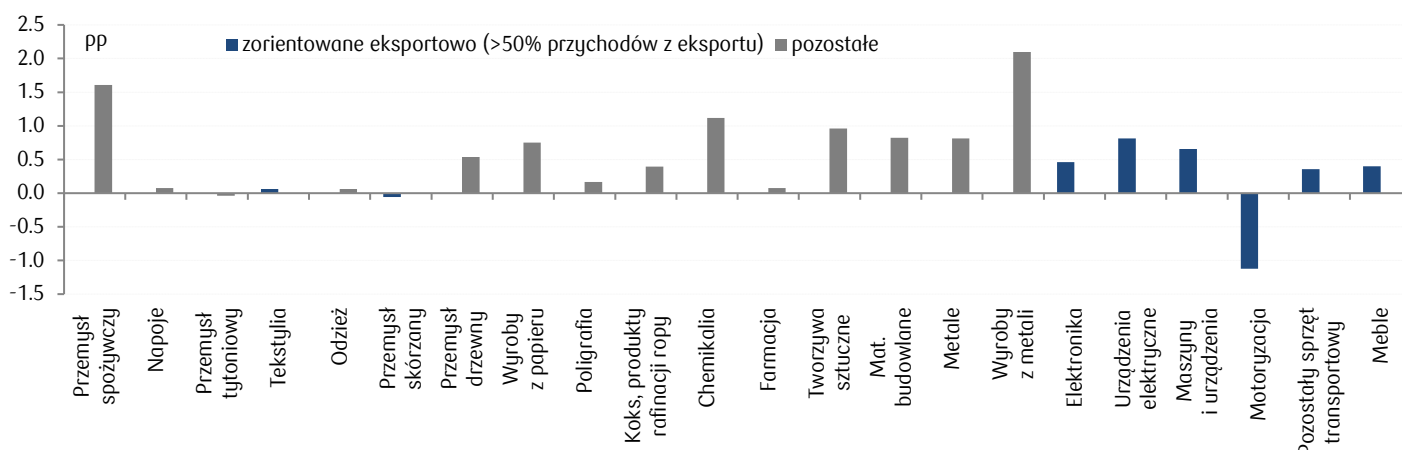
- **Produkcja przemysłowa w sierpniu wzrosła o 13,2% r/r** (PKO: 15,4%; kons.: 13,8%) wobec 9,8% r/r w lipcu. Rozczarowująco słabe przyspieszenie rocznej dynamiki nastąpiło przy pozytywnym wpływie efektów kalendarzowych. Po odsezonowaniu produkcja wzrosła o 10,7% r/r, wskazując, że przemysł nadal solidnie rośnie, ale **choć trend produkcji jest wyraźnie ponad przedpandemiczną ścieżką, to przestał się poprawiać** (por. wykres na str. 2).
- **Impet wzrostowy w przemyśle słabnie i w kolejnych miesiącach nie będziemy już obserwować spektakularnych wzrostów produkcji.** Szacujemy, że trend wzrostowy w przemyśle po sierpniu obniżył się w okolice 7%. Według nas poziom „naturalny” dla normalizacji dynamiki produkcji przemysłowej jest obecnie poziom ok. 5%. Jedną z ważnych przyczyn ograniczających aktywność przemysłu są ograniczenia podażowe, w tym braki komponentów do produkcji.
- **Ograniczenia podażowe wywierają coraz większy wpływ.** Branże zorientowane eksportowo w większości dobrze sobie radziły z popytem w sierpniu (część z nich odnotowała dwucyfrowe wzrosty). Na tym tle słabo wypada motoryzacja, która okazała się być głównym hamulcowym przemysłu. Tu produkcja spadła o 12,9% r/r, odejmując od dynamiki produkcji ogółem ok. 1,1 pp. Nadchodzące miesiące dla tej branży także nie wyglądają optymistycznie: kolejne koncerny motoryzacyjne zapowiedziały ograniczenia produkcji i sygnalizują, że problemy z zaopatrzeniem mogą potrwać do nawet końca 2022.
- **Ceny producentów wzrosły w sierpniu o 9,5% r/r** wobec 8,2% r/r w lipcu (PKO: 9,5%; kons.: 9,2%), najsilniej od końca 2011. Sygnały z badań koniunktury (m.in. oczekiwania inflacyjne producentów) sugerują, że inflacja PPI znajduje się w okolicach szczytu obecnego cyklu, a w kolejnych miesiącach powinna już przerwać trwający już prawie rok szybki marsz w górę. Poziom inflacji „bazowej” PPI sugeruje, że przestrzeń do dalszych wzrostów cen towarów w koszyku inflacyjnym w ciągu najbliższych 6 miesięcy powoli się wyczerpuje.
- **Dane są neutralne dla RPP.** Naszym zdaniem bieżąca aktywność w sferze realnej jak i bieżący przebieg procesów inflacyjnych są na razie na dalszym planie jeżeli chodzi o gotębią większość w Radzie. Większą wagę dla tej części RPP mają teraz: dalszy przebieg pandemii oraz perspektywy inflacyjne w średnim horyzoncie (listopadowa i marcowa projekcja inflacyjna). Nadal zakładamy, że do pierwszej podwyżki stóp procentowych dojdzie w lipcu 2022, już po końcu kadencji tej Rady.

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

@PKO_Research

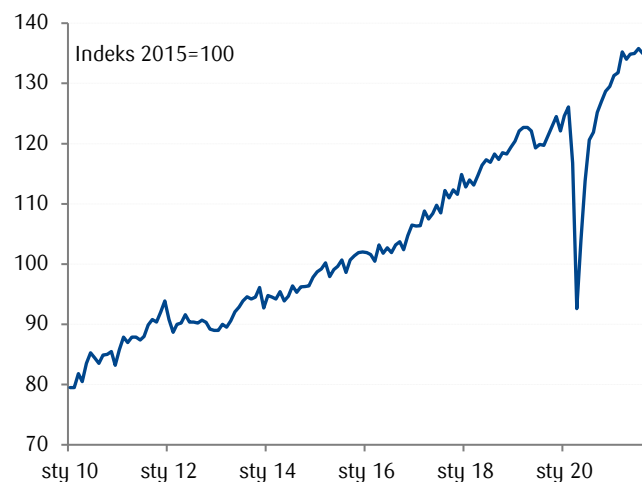
Michał Rot
Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
tel. 22 580 34 22

Wkład poszczególnych gałęzi przemysłu do dynamiki produkcji przemysłowej w sierpniu

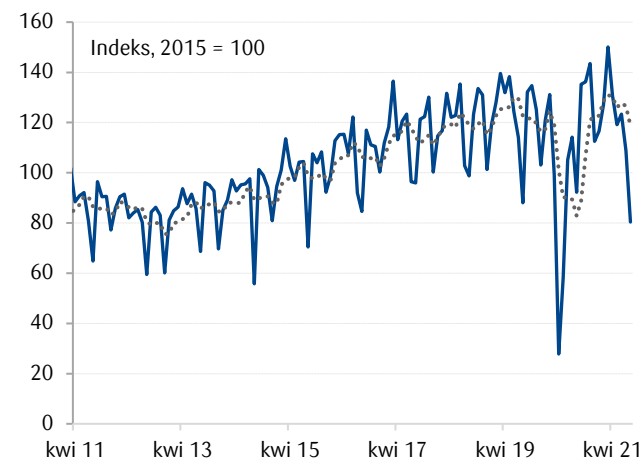


Źródło: GUS, PontInfo, PKO Bank Polski.

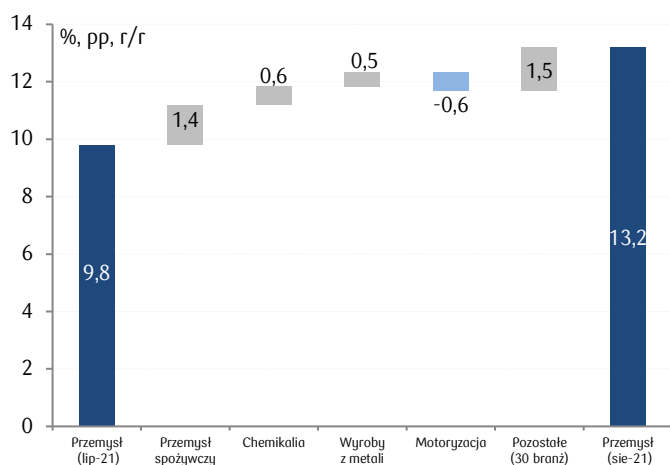
1. Poziom produkcji przemysłowej (odsez.)



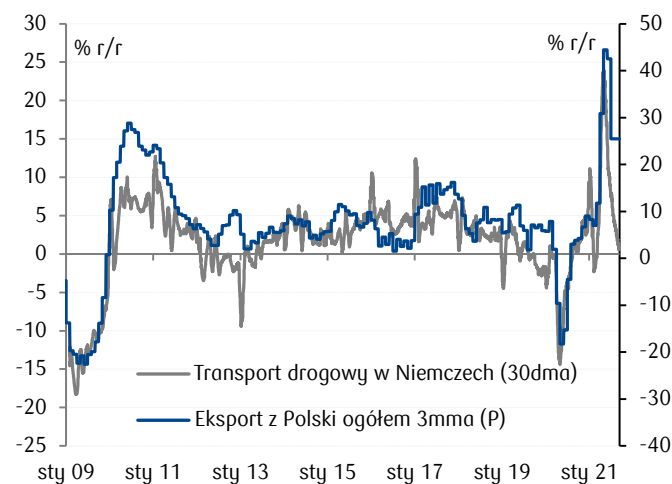
2. Produkcja pojazdów samochodowych przyczep i nacze



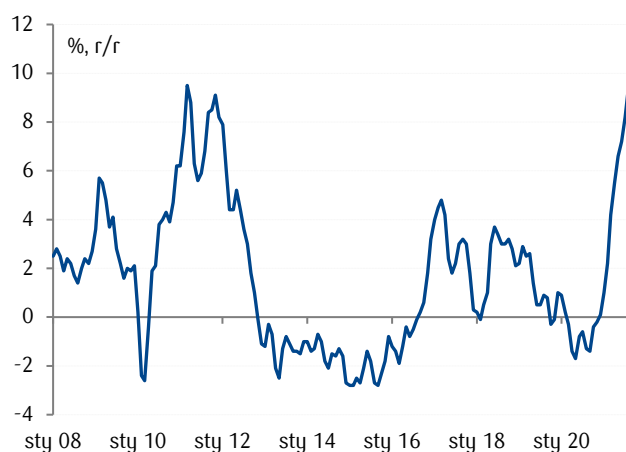
3. Dekompozycja zmiany dynamiki produkcji



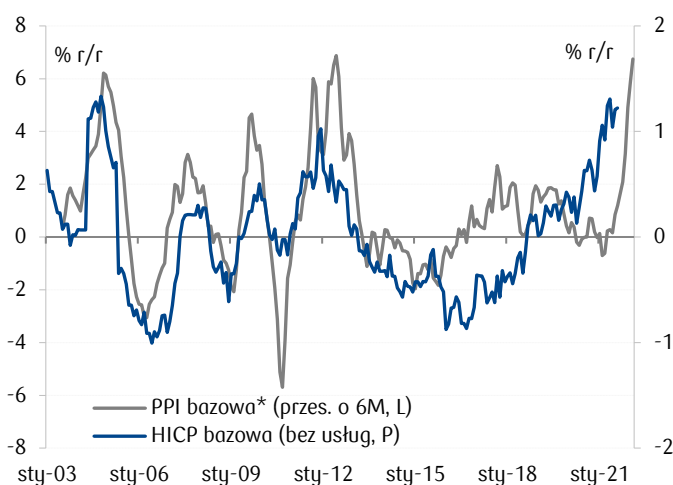
4. Ciężarowy ruch drogowy w Niemczech vs eksport



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

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:



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.