

Komentarz ekonomiczny

Produkcja bliska naszych pesymistycznych prognoz

Grzegorz Ogonek, tel. +48 22 534 19 23
grzegorz.ogonek@santander.pl

Marcin Luziński, tel. +48 22 534 18 85
marcin.luzinski@santander.pl

Wrześniowe dane o produkcji przemysłowej przyniosły wynik gorszy od oczekiwań rynkowych, 2,8% wobec konsensusu 4,1% za to bliski naszemu pesymistycznemu szacunku 2,3%. Produkcja budowlana wzrosła o 16,4% r/r przy konsensusie rynkowym 18,1% i naszej prognozie 15,8%. W kolejnych miesiącach spodziewamy się odbicia wzrostu produkcji przemysłowej do średnio ok. 5% r/r, czyli zauważalnie poniżej dynamiki z I poł. 2018 r. (6-7%). Dane o produkcji wpisały się w nasze oczekiwania, że polska gospodarka przeszła w II poł 2018 r. w fazę spowolnienia i osiągnie w tym okresie wzrost istotnie niższy od 5% z pierwszego półroczia. Inflacja PPI obniżyła się we wrześniu do 2,9% r/r z 3,0% r/r w sierpniu a w nadchodzących miesiącach utrzyma się według nas blisko 3% r/r.

Produkcja przemysłowa i budowlana słabsze niż zakładał rynek

Wrześniowe dane o produkcji przemysłowej przyniosły wynik gorszy od oczekiwań rynkowych, 2,8% r/r wobec 4,1%, za to bliski naszej pesymistycznej prognozie 2,3%. Produkcja budowlana wzrosła o 16,4% r/r przy konsensusie rynkowym 18,1% i naszej prognozie 15,8%.

Na wynik przemysłu negatywnie wpłynęła ujemna różnica w dniach roboczych. Naszym zdaniem znaczenie mają też negatywne tendencje w handlu światowym, które odbiły się już na wzroście niemieckiej produkcji i eksportu. Możliwe, że dynamika produkcji została też osłabiona (prawdopodobnie przejściowymi) problemami europejskiej branży motoryzacyjnej w związku z nową normą emisji spalin. Za osłabienie wzrostu produkcji przemysłowej odpowiada przede wszystkim sektor przetwórstwa przemysłowego (wyhamowanie z 5,4% r/r do 2%). W komunikacie GUS można jednak znaleźć wzmiankę o szeregu działów przemysłowych wchodzących w skład tej kategorii, które odnotowały wciąż solidny wzrost 7-8% r/r (wyroby z metali, maszyny i urządzenia, urządzenia elektryczne).

Nieco inny obraz pokazują też dane oczyszczone z czynników kalendarzowych (jak różnice w dniach roboczych). Według tych miar produkcja przemysłowa przyspieszyła we wrześniu z 5% r/r do 5,4% a budowlana z 19% r/r do 19,9%. Są to jednak wyniki słabsze od średniej z I poł. roku (odpowiednio o 1pp i o 4pp).

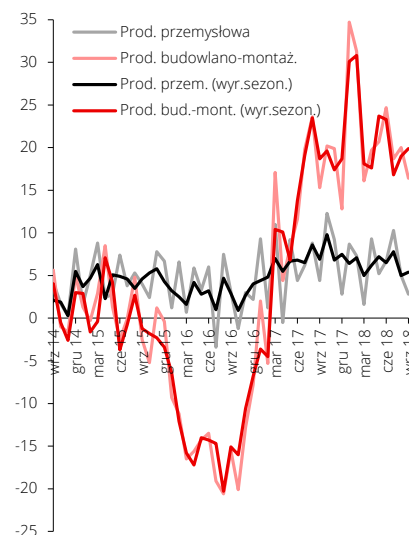
Wiodącym, jeśli chodzi o tempo wzrostu, składnikiem produkcji budowlanej była wciąż budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej (23,1% r/r). To w tej kategorii odzwierciedlana jest wzmożona aktywność inwestycyjna samorządów przed wyborami.

W kolejnych miesiącach spodziewamy się odbicia wzrostu produkcji przemysłowej do średnio ok. 5% r/r, czyli zauważalnie poniżej dynamiki z I poł. 2018 r. (6-7%). Sektor budowlany wciąż odnotowuje wysoki wzrost produkcji, ale naszym zdaniem trzeba się liczyć z pogorszeniem wyników w kolejnych miesiącach z uwagi na bardzo wysokie wykorzystanie mocy produkcyjnych. Dane o produkcji wpisały się w nasze oczekiwania, że polska gospodarka przeszła w II poł 2018 r. w fazę spowolnienia i osiągnie w tym okresie wzrost istotnie niższy od 5% z pierwszego półroczia. Spodziewamy się, że w III kw. wzrost gospodarczy wyniósł ok. 4,5% r/r.

Ceny w przemyśle i budownictwie dalej w górę

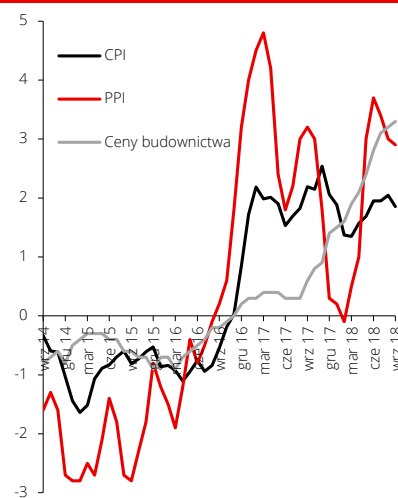
Inflacja PPI obniżyła się we wrześniu do 2,9% r/r z 3,0% r/r w sierpniu, zgodnie z naszą prognozą. Spadek inflacji PPI to jednak głównie zasługa wysokiej bazy z zeszłego roku, a w tym roku ceny we wrześniu wzrosły o 0,4% m/m, co jest dość wysokim wynikiem. Wzrost cen wynikał jednak głównie z czynników globalnych, tj. osłabienia złotego oraz wyższych cen surowców, zwłaszcza ropy, więc najmocniejsze podwyżki zanotowano w sekcji produkcja koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (2,0% m/m). Spodziewamy się, że w nadchodzących miesiącach dynamika PPI utrzyma się blisko 3% r/r. Ceny

Wzrost produkcji, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Indeksy cen, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
Strona www: skarb.santander.pl
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

produkcji budowlano-montażowej dalej pięły się w górę i we wrześniu wzrosły o 3,3% r/r. W ujęciu m/m ceny w tym sektorze rosły już 15 miesiąc z rzędu i naszym zdaniem będą rosły nadal ze względu na wzrost kosztów materiałów i siły roboczej w budownictwie (sektor ten notuje dwucyfrowe tempo wzrostu płac).

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl