

Komentarz ekonomiczny

Odporność polskiego przemysłu słabnie

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

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

Krajowa produkcja przemysłowa wzrosła o 5,8% r/r w lipcu, wyraźnie poniżej oczekiwań. Dane dostosowane sezonowo pokazały wzrost o 3,7% r/r, co jest jednym z najsłabszych wyników w tym roku, lepszym tylko od 2,7% r/r z czerwca, który był pod wpływem czynników jednorazowych. Słabe wyniki zarejestrowała przede wszystkim produkcja dóbr pośrednich, która jest mocno skorelowana z krajowym eksportem do Niemiec. Wygląda na to, że pogorszenie koniunktury w Niemczech wreszcie zaczęło doskwierać polskiemu przemysłowi. Produkcja budowlana była nieco lepsza od oczekiwań, ale dane są ogólnie zgodne z naszą tezą, że w tym roku budowlanka będzie spowalniała, między innymi dlatego, że osiągnęliśmy już szczyt wykorzystania środków UE. Dane z przemysłu i budownictwa są zgodne z naszą prognozą dalszego spowolnienia wzrostu PKB w III kw. 2019 (4,2% r/r wobec 4,4% r/r w II kw. 2019).

Mizerne odbicie krajowej produkcji

Krajowa produkcja przemysłowa wzrosła o 5,8% r/r w lipcu, wyraźnie poniżej naszych (8,0%) i rynkowych (6,5%) oczekiwań. Dane dostosowane sezonowo pokazały wzrost o 3,7% r/r, co jest jednym z najsłabszych wyników w tym roku, lepszym tylko od 2,7% r/r z czerwca i wobec średniej 6,5% r/r w styczniu-maju. Czerwiec był pod silnym negatywnym wpływem czynników jednorazowych związanych z kalendarzem i pogodą, więc wyraźne odbicie w lipcu było powszechnie oczekiwanym, a okazało się raczej mizerne.

Szczegółowe dane pokazały, że słabe wyniki zarejestrowała przede wszystkim produkcja dóbr pośrednich, która jest mocno skorelowana z krajowym eksportem do Niemiec. Wygląda na to, że pogorszenie koniunktury w Niemczech wreszcie zaczęło doskwierać polskiemu przemysłowi i taka sytuacja będzie się utrzymywała przez najbliższe miesiące, chyba że krajowi eksporterzy zdołają zwiększyć swoją obecność na innych rynkach (dotychczas słabszy popyt z Niemiec był nadrabiany zwiększoną wysyłką towarów do innych krajów, takich jak Wielka Brytania, Włochy czy Węgry).

Ograniczone odbicie po słabych danych za czerwiec wystąpiło w wielu kategoriach przetwórstwa przemysłowego: m.in. produkcji metali, elektroniki, maszyn i urządzeń oraz wyrobów chemicznych. Niektóre działy przemysłu zdołały jednak pokazać wkład do łącznego wzrostu produkcji porównywalny z tym co widzieliśmy w kwietniu i maju (aktywność rafinerii, produkcja aut i skorelowany z nią przemysł wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych, produkcja napojów). Takie zróżnicowanie wyników sugeruje, że tym razem słabość nie wynikała z ogólnego czynnika jak efekty kalendarzowe, ale z kwestii dotyczących sytuacji poszczególnych działów przemysłu.

Budownictwo powyżej prognoz ale w spowalniającym trendzie

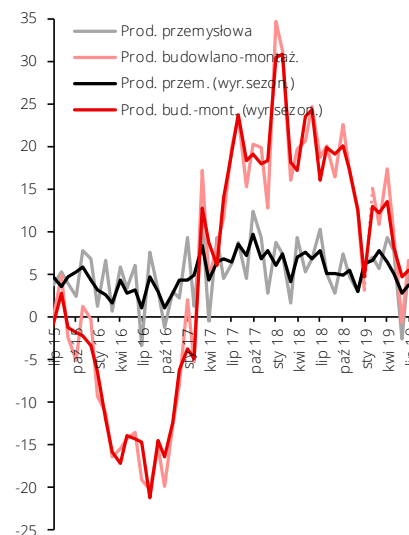
Produkcja budowlana była nieco lepsza od oczekiwań (6,6% r/r), ale dane odsezonowane wskazały na piąty spadek z rzędu w ujęciu miesięcznym, co jest zgodne z naszą tezą, że w tym roku budowlanka będzie spowalniała, między innymi dlatego, że osiągnęliśmy już szczyt wykorzystania środków UE. Budowa budynków i budownictwo specjalistyczne obniżyły się w ujęciu rocznym (odpowiednio -2,9% r/r i -2,8% r/r), podczas gdy inżynieria cywilna zanotowała wyraźny wzrost o 19,4% r/r. Co ciekawe, pomimo słabszego wyniku budowy budynków rynek mieszkaniowy pokazał pewne ożywienie po miesiącach stabilizacji na wysokim poziomie – o ile liczba ukończonych mieszkań była niższa niż przed rokiem, to liczba nowych budów i pozwoleń na budowę wyraźnie odbiła, sugerując wzrost podaży mieszkań w nadchodzących kwartałach.

Dane z przemysłu i budownictwa są zgodne z naszą prognozą dalszego spowolnienia wzrostu PKB w III kw. 2019 (4,2% r/r wobec 4,4% r/r w II kw. 2019).

PPI nieco powyżej prognoz

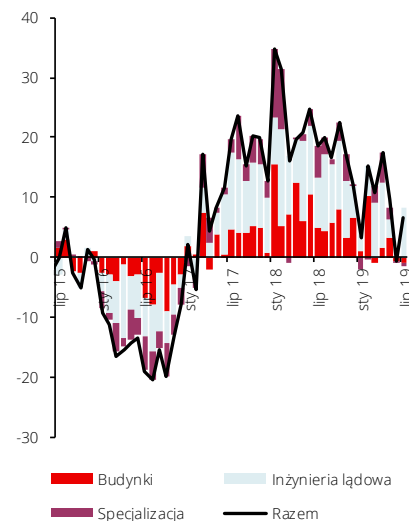
Inflacja PPI wzrosła do 0,6% r/r z 0,5% r/r (poprzedni wynik zrewidowany w dół z 0,6% r/r), podczas gdy rynek oczekiwał 0,5% r/r. Ceny surowców wzrosły mocniej od oczekiwań (+1,1% m/m), podczas gdy ceny w przetwórstwie nie spadły m/m, wbrew naszym prognozom (ale w ujęciu rocznym dynamika cen w tej kategorii obniżyła się do 0%, najniżej od początku 2018). Ceny w budownictwie wzrosły o 3,5% r/r po 3,7% r/r w czerwcu.

Wzrost produkcji w Polsce, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlana, % r/r, struktura



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

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