

Komentarz ekonomiczny

Produkcja: dobry wynik, słaba struktura

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

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

W listopadzie produkcja przemysłowa wzrosła o 1,4% r/r wobec oczekiwań rynkowych 0,3% i naszej prognozy 1,6%. Za odczytem stał jednak słaby wynik przetwórstwa przemysłowego i duży dodatni wkład ze strony wytwarzania i zaopatrywania w energię. Inflacja PPI wyniosła w listopadzie -0,1% r/r, wyraźnie poniżej naszej prognozy (0,4% r/r) a do tego GUS zrewidował październikowe dane do -0,3% r/r z -0,1% r/r.

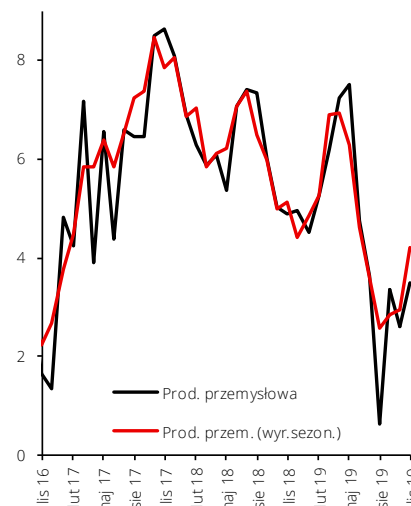
Produkcja w przemyśle przetwórczym ledwo wzrosła

W listopadzie produkcja przemysłowa wzrosła o 1,4% r/r wobec oczekiwań rynkowych 0,3% i naszej prognozy 1,6%. Wynik skorygowany o efekty sezonowe i różnice w dniach roboczych wyniósł 5,4% r/r – najwyższy od kwietnia br. Złą wiadomością jest natomiast to, że w samym przetwórstwie przemysłowym wzrost produkcji wyniósł tylko 0,2% r/r – dla porównania średnia za II kw. to 4,7% a za III kw. 3,7%. Do tak słabego wyniku przyczyniły się m.in. spadki produkcji samochodów i metali. Na wyższym poziomie agregacji danych widać, że mizernie wypadła produkcja dóbr inwestycyjnych i pośrednich (wzrosty o odpowiednio 0,3% r/r i 0,6%) co pokazuje wpływ słabości koniunktury w przemyśle strefy euro. Niezwykle silny wpływ na ogólny wynik produkcji przemysłowej miała kategoria „wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę”, rosnąca o 14,4% r/r. Jej wkład do łącznej dynamiki produkcji wyniósł 1 pkt. proc. Naszym zdaniem listopadowy wynik produkcji potwierdza spowolnienie. Oczekujemy, że produkcja wzrośnie w przyszłym roku średnio o 3,3% przy szacunku na ten rok 4,4%.

PPI wciąż poniżej zera

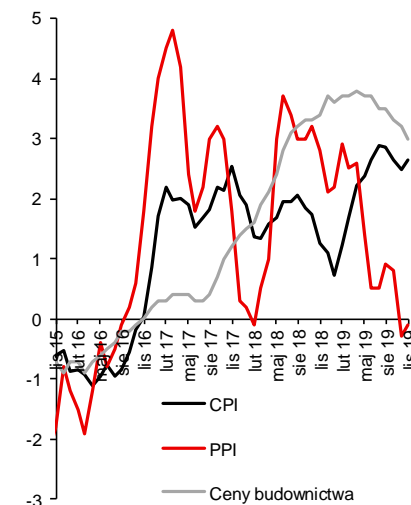
Inflacja PPI wyniosła w listopadzie -0,1% r/r, wyraźnie poniżej naszej prognozy (0,4% r/r). GUS zrewidował październikowe dane do -0,3% r/r z -0,1% r/r. W listopadzie ceny produkcji sprzedanej przemysłu obniżyły się o 0,2% m/m, za co odpowiadały przede wszystkim obniżki cen produkcji metali (-1,9% m/m) oraz koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (-1,0% m/m), co było pochodną spadku cen surowców na globalnych rynkach. Obniżce cen sprzyjało też lekkie umocnienie złotego wobec euro. Sądzymy, że w najbliższych miesiącach inflacja PPI będzie oscylowała w okolicy zera (choć w grudniu możliwe jest tymczasowe mocniejsze wybiecie), co jest zapowiedzią złagodzenia inflacji CPI, której spodziewamy się w drugiej połowie 2020 r. Z kolei w budownictwie wzrost cen złagodniał do 3,0% r/r z 3,2% r/r w październiku, co naszym zdaniem może być zapowiedzią zmniejszenia presji na wzrost cen mieszkań.

Produkcja przemysłowa, % r/r, 3M śr. ruchoma



Źródło: GUS, Santander

Miary inflacji, % r/r



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