

Komentarz ekonomiczny

Dane sugerują dalsze spowolnienie PKB

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

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

Produkcja przemysłowa wzrosła w grudniu o 3,8% r/r, mniej niż oczekiwano. Po oczyszczeniu z wahań sezonowych, dane pokazały spadek produkcji o 2,9% m/m (najgorszy wynik od 2009 r.) i wzrost w ujęciu r/r o 2,1%. Grudniowy zestaw danych (produkcja w budownictwie i przemyśle) jasno potwierdza, że polska gospodarka hamowała pod koniec 2019 r. i widzimy rosnące prawdopodobieństwo, że wzrost PKB nie przekroczył w IV kw. 3,5% r/r. Wskaźniki nastrojów w biznesie za styczeń, pomimo poprawy w przemyśle, nie podważają naszego poglądu, że w I kw. 2020 r. dojdzie w gospodarce do dalszego spowolnienia.

Produkcja przemysłowa rozczarowała w grudniu

Produkcja przemysłowa wzrosła w grudniu o 3,8% r/r, mniej niż oczekiwaliśmy my (4,8% r/r) i rynek (6,4% r/r). Po oczyszczeniu z wahań sezonowych, dane pokazały spadek produkcji o 2,9% m/m (najgorszy wynik od 2009 r.) i wzrost w ujęciu r/r o 2,1%. Większość analityków spodziewała się silnego odbicia po 1,4% r/r z listopada za sprawą dodatniego efektu dni roboczych. Według naszych szacunków ten efekt nie mógł być jednak aż tak silny z uwagi na układ świąt bardziej sprzyjający urlopom niż rok temu. Polski przemysł odczuwa spowolnienie w strefie euro, co widać po mniejszych zamówieniach. W dobrach pośrednich odnotowano wzrost produkcji o 3,1% r/r, podczas gdy dobra inwestycyjne radziły sobie dość dobrze (6,1% r/r). Zakładamy, że polska produkcja przemysłowa będzie wykazywała niską dynamikę w kolejnych miesiącach, przynajmniej do czasu kiedy zaczną się odbicie w Niemczech. Stopniowej poprawy oczekujemy w dalszej części roku.

Grudniowy zestaw danych (produkcja w budownictwie i przemyśle) jasno potwierdza, że polska gospodarka hamowała pod koniec 2019 r. i widzimy rosnące prawdopodobieństwo, że wzrost PKB nie przekroczył w IV kw. 3,5% r/r.

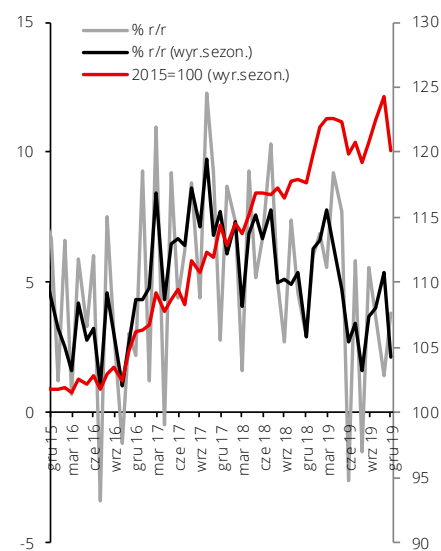
Indeks nastroju w biznesie – z nową nadzieją w nowy rok

Pierwszy odczyt indeksów nastrojów w firmach za styczeń opublikowany przez GUS pokazał poprawę w przemyśle do najwyższego poziomu od roku (w ujęciu odsezonowanym), do czego w większym stopniu przyczyniła się ocena bieżącej sytuacji niż składniki opisujące oczekiwania. W budownictwie kontynuowany był spadek nastrojów w powolnym tempie. Pewną poprawę zanotowano w sektorze handlu hurtowego, ale w handlu detalicznym pesymizm był wyraźnie większy niż w grudniu (wskutek pogorszenia się oczekiwań w sektorze). To ciekawe, że nastroje w przemyśle się poprawiają, podczas gdy realne dane pokazują, że sektor wszedł w trudny okres. Oczekujemy, że w I kw. 2020 r. gospodarka będzie dalej stopniowo spowalniać i styczniowe indeksy nastroju nie zmieniają naszej oceny.

Odbicie w PPI dzięki niskiej bazie

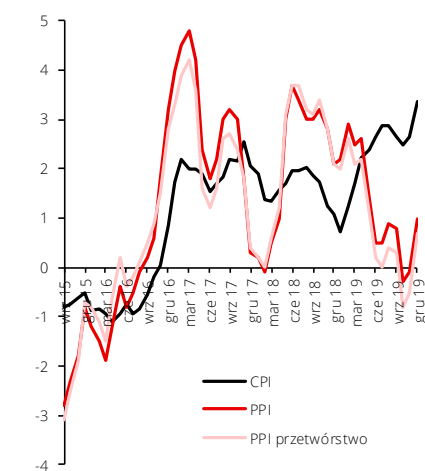
W grudniu dynamika PPI odbiła do 1% r/r z -0,1%, tak jak oczekiwaliśmy. Za wzrostem stał dodatni efekt bazy, wspierany przez ruch w górę w górnictwie rud metali o 2,8% m/m (5,9% r/r). Ceny w przemyśle przetwórczym wzrosły o 0,7% r/r co jest najwyższym odczytem od maja ub.r. W ujęciu m/m, wzrost w tej kategorii o 0,1% to drugi najwyższy wynik dla grudnia w ostatnich pięciu latach. Największe wzrosty cen w przemyśle miały miejsce w przemyśle rafineryjnym, spożywczym i tytoniowym (przed podniesieniem akcyzy). Szacujemy, że wzrost PPI pozostanie w kolejnych miesiącach w pobliżu zera i średnia za I poł 2020 r. wyniesie 0,1% r/r. Ceny produkcji budowlano-montażowej pokazały nieco niższą dynamikę w grudniu, 2,9% r/r wobec 3,0% poprzednio.

Produkcja przemysłowa, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Miary inflacji, %/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