

Komentarz ekonomiczny

CPI i PMI niżej w sierpniu

Piotr Bielski, +48 22 534 1887, piotr.bielski@santander.pl

Według wstępnego szacunku GUS, w sierpniu inflacja spadła do 2,9% i była niższa od prognoz. Źródłem niespodzianki były komponenty bazowe, co zdaje się potwierdzać nasz pogląd, że prędzej czy później mocno ujemna luka popytowa powinna się przyczynić do dezinflacji.

Indeks PMI również zaskoczył niższym odczytem, spadając w sierpniu do 50,6 pkt. Wyniki sugerują, że tempo poprawy sytuacji gospodarczej może spowolnić po dość mocnym odbiciu w czerwcu-lipcu. Z drugiej strony, inne badania ankietowe nastrojów w biznesie pokazały nieco bardziej optymistyczne perspektywy.

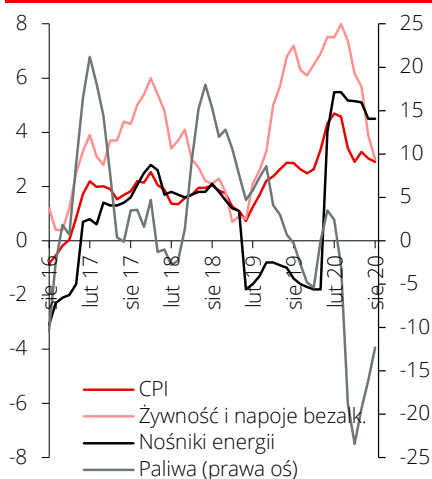
Inflacja niżej, głównie na skutek komponentów bazowych

Zgodnie ze wstępnym odczytem, inflacja w sierpniu spadła do 2,9% r/r niewiele poniżej naszych prognoz oraz konsensusu rynkowego (3,0% r/r). Ceny żywności spadły 1,1% m/m, zgodnie z naszymi prognozami, ceny energii wzrosły 0,1% m/m, a ceny paliw wzrosły 3,3% m/m, więcej niż szacowaliśmy na podstawie obserwacji sytuacji na stacjach benzynowych. Tym samym zaskoczenie w dół w dynamice CPI musi pochodzić z inflacji bazowej. Uważamy, że inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii mogła spowolnić do 4,1% r/r z lipcowego szczytu 4,3% r/r. Prawdopodobnie dezinflacyjny wpływ wywołanego pandemią załamania popytu w końcu zaczął się materializować. Podtrzymujemy opinię, że inflacja będzie dalej się obniżać do poniżej 2,5% na koniec 2020 i sporo poniżej 2,0% w 2021.

PMI w dół, jednak wciąż powyżej 50

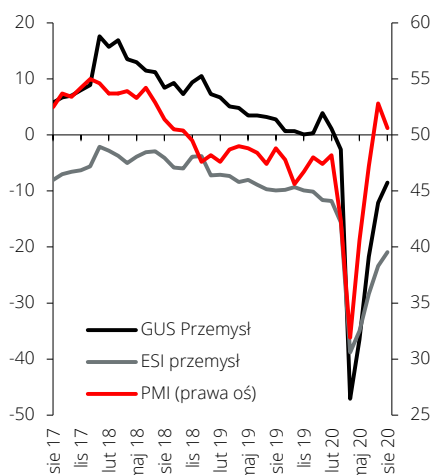
Indeks PMI dla polskiego przemysłu obniżył się w sierpniu do 50,6 z 52,8 w lipcu, dużo poniżej naszych i rynkowych oczekiwań (odpowiednio 53,0 oraz 52,9) ale także w sprzeczności z innymi dostępnymi ankietami dot. koniunktury gospodarczej (GUS, ESI), które wskazywały na dalszą poprawę nastrojów przedsiębiorstw w sierpniu. Indeks uległ obniżeniu głównie na skutek słabości nowych zamówień. Podczas gdy spółki wciąż raportowały poprawę w popycie zewnętrznym, popyt krajowy słabł. Presja na wzrost kosztów produkcji osiągnęła najwyższy poziom od 6 miesięcy, natomiast ceny wyrobów gotowych spadały. Ogólnie, ankietę uprawdopodobnia tezę, że po dynamicznym wzroście aktywności w pierwszej fazie odbicia od gospodarczego dołka, tempo ożywienia w kolejnych miesiącach będzie niższe.

Inflacja i jej wybrane składowe, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Koniunktura w przemyśle wg różnych badań, pkt.



Źródło: GUS, KE, IHS Markit, 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 Luźniński 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