

Komentarz ekonomiczny

Przemysł w formie, ale jak długo?

Marcin Luziński, +48 22 534 1885, marcin.luzinski@santander.pl

Grzegorz Ogonek, +48 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

Produkcja przemysłowa odbiła do 5,9% r/r we wrześniu z 1,5% r/r w sierpniu, powyżej prognoz (my: 3,1%, rynek: 3,7%). Liczby odsezonowane pokazały wzrost o 3,0% m/m i 3,6% r/r. Odbicie w przemyśle było mocniejsze od oczekiwań, ale w kolejnych miesiącach prawdopodobne jest spowolnienie w związku z nasileniem epidemii i rozszerzeniem zakresu restrykcji. Naszym zdaniem jednak sektor ucierpi mniej niż podczas okresu Wielkiego Zamknięcia w kwietniu. We wrześniu wskaźnik cen producentów PPI spadł o 1,6% r/r, trochę bardziej niż oczekiwano, przy dynamice cen w przetwórstwie przemysłowym najniższej od pięciu lat (-2,5% r/r).

Przemysł pod wpływem popytu z zagranicy

Przyśpieszenie przemysłu to głównie zasługa produkcji w sektorze przetwórczym (7,2% r/r wobec 2,0% r/r w sierpniu), podczas gdy inne sektory zanotowały słabsze odbicie lub wręcz spowolnienie. W ujęciu ze względu na typ produkcji odbicie było widoczne we wszystkich sektorach, zwłaszcza w produkcji dóbr konsumpcyjnych trwałego użytku (21,2% r/r wobec 12,7% r/r w sierpniu), dóbr zaopatrzeniowych (7,3% r/r wobec 2,2% r/r w sierpniu) oraz dóbr inwestycyjnych (+2,6% r/r wobec -2,6% r/r w sierpniu). Dane wskazują na dobre wyniki sektorów eksportowych, z produkcją wyrobów elektrycznych rosnącą o 26,6% r/r, komputerów o 22,8% r/r i mebli o 15,8% r/r. Szacujemy, że produkcja przetwórstwa przeznaczona na rynek zagraniczny wzrosła o 8,2% r/r wobec -1,1% r/r w sierpniu. Z kolei produkcja przeznaczona na rynek krajowy odbiła do 6,4% r/r z 4,5% r/r w sierpniu. To wspiera naszą tezę, że nawet jeśli popyt krajowy ucierpi pod wpływem rosnącej liczby przypadków i zakresu restrykcji w Polsce, to wzrost eksportu będzie łagodził spadek PKB w IV kw., zwłaszcza jeśli Niemcy – nasz główny partner handlowy – dalej będą radzić sobie nieźle z drugą falą epidemii.

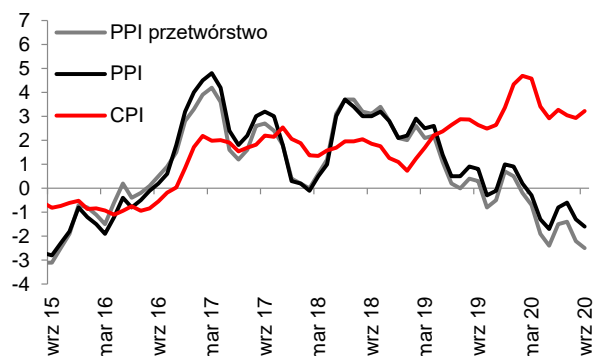
Ceny producentów wciąż spadają

We wrześniu wskaźnik cen producentów PPI spadł o 1,6% r/r, trochę bardziej niż oczekiwano (rynek: -1,5%, my -1,4%), przy tym poprzedni odczyt został zrewidowany do -1,3% z -1,2%. Łączny wzrost PPI pozostaje ujemny od marca. PPI w samym przemyśle przetwórczym pogłębił spadek do -2,5% r/r co jest najniższym odczytem od pięciu lat; wpływ tego spadku na ogólny wynik PPI był częściowo rekompensowany rosnącymi cenami w wydobywaniu rud metali i w gospodarce wodą i odpadami.

Największe spadki cen wciąż występują w rafinacji ropy (-26% r/r wobec -20,5% poprzednio, ruchy globalnych cen ropy zwykle mają duży wpływ na polski PPI). Pogłębiony spadek cen w branży elektronicznej (-2,7% r/r wobec -2% poprzednio) oraz mniejszy wzrost w sektorze samochodowym (2,6% r/r w miejsce 3,2%) również przyczyniły się do sprowadzenia łącznej dynamiki PPI jeszcze niższej niż poprzednio.

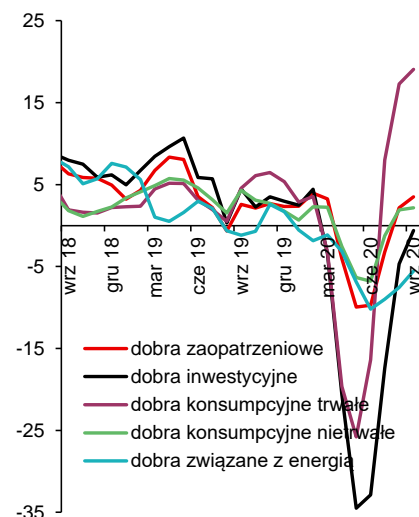
Przy rosnących statystykach pandemicznych może być trudno o pozytywny zwrot w cenach producentów, mamy nawet wątpliwości czy może do niego dojść w trakcie 2021 r.

Wskaźniki cen w Polsce, % r/r



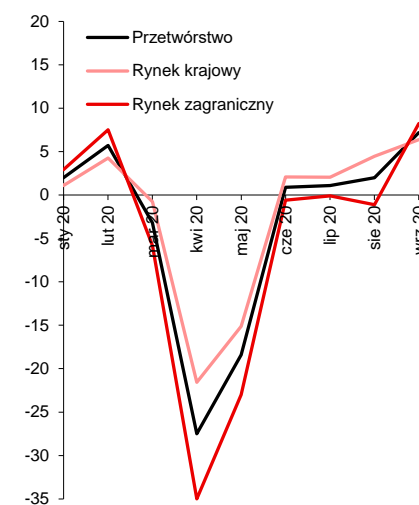
Źródło: GUS, Santander

Produkcja przemysłowa wg ugrupowań, 3-miesięczna średnia ruchoma, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja w przetwórstwie, % 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