

Komentarz ekonomiczny

Produkcja się trzyma, nastroje słabną

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

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

Produkcja przemysłowa zwolniła w październiku do 1,0% r/r z 5,9% r/r we wrześniu, zgodnie z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami. Naszym zdaniem to spowolnienie to głównie pokłosie efektów kalendarzowych (-1 dzień roboczy w ujęciu rocznym wobec +1 we wrześniu), a wpływ restrykcji epidemicznych był jak dotąd minimalny. Naszym zdaniem przemysł pozostanie względnie odporny na drugą falę infekcji Covid-19, gdyż globalnie reakcje rządów były mniej szkodliwe dla wzrostu gospodarczego. Nastroje firm pogorszyły się w listopadzie: większość odczuła osłabienie bieżącej aktywności, wszyscy gorzej oceniają perspektywy. PPI zaskoczył w górę.

Produkcja rośnie wolniej pod wpływem kalendarza

W ujęciu odsezonowanym produkcja wzrosła o 1,6% m/m i 3,8% r/r i to zdaje się potwierdzać naszą interpretację, że efekty kalendarzowe to główny winowajca zmian w dynamice produkcji przemysłowej. Spowolnienie dotknęło prawie wszystkich sektorów, przy czym istotnym wyjątkiem była produkcja pozostałego sprzętu transportowego (+0,6% r/r wobec -25,6% r/r we wrześniu), przy czym tak wysoka zmienność to głównie pochodna efektu bazy statystycznej. Najmocniej do spowolnienia głównego wskaźnika wobec września przyłożyły się: produkcja artykułów spożywczych (-0,8 punktu procentowego) i naprawy maszyn i urządzeń (-0,8 pp). Ten ostatni sektor jest dość mały (nieco poniżej 2% całości produkcji), ale zanotował bardzo wysoką stopę wzrostu we wrześniu (47,3% r/r), podbitą czynnikami jednorazowymi. W październiku wzrost w tym sektorze uległ normalizacji (0,2% r/r). Spowolnienie było widoczne zarówno w sektorach nastawionych na eksport, jak i na produkcję krajową i w zasadzie wszystkie powyższe informacje są spójne z kalendarzowymi przyczynami spowolnienia produkcji.

Naszym zdaniem przemysł pozostanie względnie odporny na drugą falę infekcji Covid-19, gdyż globalnie reakcje rządów były mniej szkodliwe dla wzrostu gospodarczego. Ujemny wpływ na produkcję jednak się pojawi: po pierwsze tempo odbicia będzie wyraźnie obniżone a po drugie zamknięte zostało wiele sklepów odzieżowych i meblarskich, co negatywnie przełoży się na produkcję w tych sektorach.

Obawy firm narastają

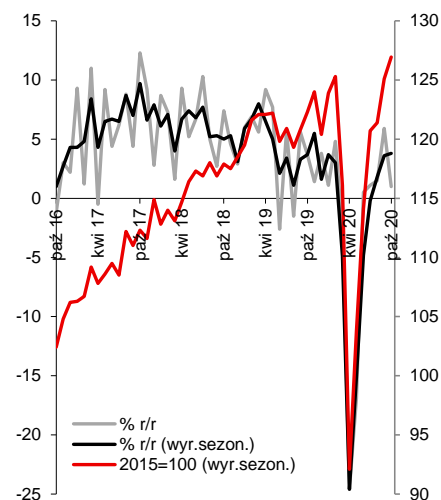
Listopadowe wskaźniki koniunktury GUS wychwyciły dalsze szerokie pogorszenie oceny perspektyw. Wszystkie sektory wyraziły większy pesymizm co do przyszłych warunków prowadzenia biznesu. Większość wskazała też, na pogorszenie bieżącej sytuacji (z wyjątkiem sektora transportowego oraz informacji i komunikacji) choć w poprzednim raporcie te wskaźniki jeszcze rosły. Najsilniejsze spadki wystąpiły w zakwaterowaniu i gastronomii oraz w handlu detalicznym. Badanie przeprowadzono w dziesięciu pierwszych dniach listopada więc prawdopodobnie na wyniki nie wpłynęły informacje o szczepionce.

Z dodatkowych pytań związanych z Covid-19 dowiedzieliśmy się że firmy transportowe oraz z sektora zakwaterowania i gastronomii czują się zagrożone wskutek pandemii jeszcze bardziej niż w najgorszym momencie pierwszej fali (odpowiednio 20% i 55% boi się czy przetrwa). Wyraźnie wzrosły absencje pracowników przez nieplanowane urlopy i kwarantanny, w niektórych przypadkach do najwyższych dotychczas odnotowanych wartości. Badanie koniunktury sugeruje, że w IV kw. gospodarka znów zahamowała.

PPI w górę

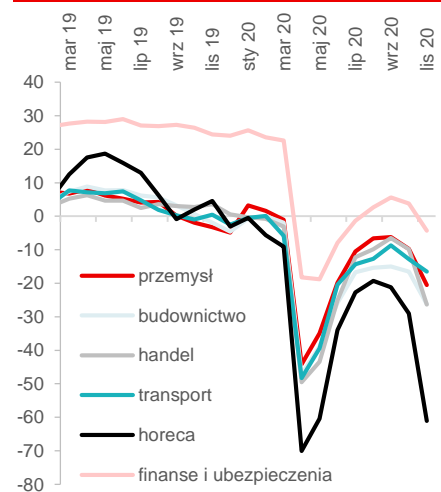
W październiku inflacja PPI wyniosła -0,4% r/r, czyli 0,4pp więcej niż szacowaliśmy. Jednocześnie poprzedni odczyt zrewidowano w górę o 0,2pp do -1,4% r/r. Za odbiciem stał przemysł przetwórczy, wspierany wzrostem cen w rafinacji ropy o 2,6% m/m..

Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, Santander

Sektorowe wskaźniki ogólnego nastroju firm

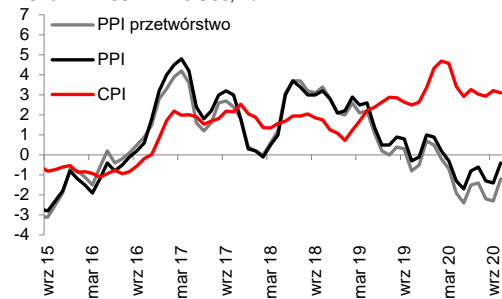


Źródło: GUS, Santander

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 Luzziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Wskaźniki cen w Polsce, %r/r



Źródło: GUS, Santander

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