

# Komentarz ekonomiczny

## Grudniowy zryw produkcji przemysłowej

Grzegorz Ogonek, +48 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Produkcja przemysłowa wzrosła o 11,2% r/r w grudniu, dużo bardziej niż to było oczekiwane (konsensus rynkowy 8,7% r/r, nasza prognoza 8,3%). Uderzające jest też, że grudniowy zryw dotyczył licznych branż. Przy wszystkich grudniowych danych z gospodarki zaskakujących na plus widzimy możliwość, że PKB spadł w IV kw. o mniej niż 3% r/r i mniej niż 1% w ujęciu odsezonowanym kw/kw.

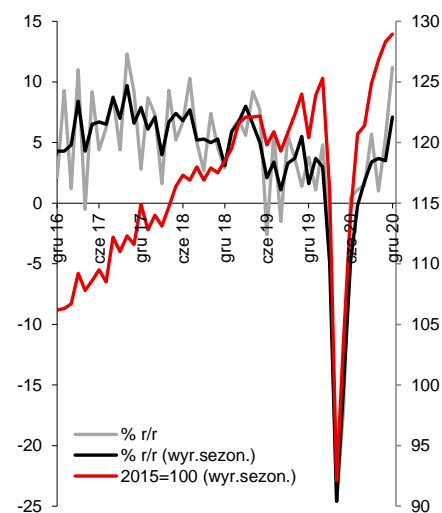
Produkcja przemysłowa wzrosła o 11,2% r/r w grudniu, dużo bardziej niż to było oczekiwane (konsensus rynkowy 8,7% r/r, nasza prognoza 8,3%). Do tak wysokiego odczytu wyraźnie przyczyniły się korzystne efekty kalendarzowe, ale skorygowany o nie odczyt również okazał się bardzo mocny, +7,1% r/r, wobec 3,5% poprzednio i ok. 3% średnio w miesiącach poprzedzających pandemię. Uderzające jest też, że grudniowy zryw dotyczył wielu branż: świetnie radząca sobie w czasie pandemii produkcja konsumpcyjnych dóbr trwałych jeszcze przyspieszyła, do 30,2% r/r, ale wyższe tempo wzrostu wystąpiło też w produkcji dóbr pośrednich (17,3% r/r z 9,4%) i kapitałowych (9,8% r/r z 7,3%). Nawet dla górnictwa był to najlepszy miesiąc 2020 r. pod względem wzrostu produkcji – właściwie jedyny z produkcją rosnącą w ujęciu r/r.

Zróznicowanie wyników po działach przemysłu było ogromne: produkcja elektroniki oraz sprzętu elektrycznego a także tekstyliów wszystkie wzrosły o ok. 39% r/r a jednocześnie niektórym przemysłom nie udało się osiągnąć dodatniej dynamiki r/r (np. produkty tytoniowe, rafinerie).

Widzimy możliwość bardziej umiarkowanych wyników polskiej produkcji przemysłowej na początku 2021 r. Jeśli chodzi o aktywność ekonomiczną w Europie, to oceniając po wskaźnikach typu PMI grudzień był całkiem mocny, jednak w styczniu nastąpiło już lekkie osłabienie. Koniec okresu przejściowego przed Brexitem również mógł wzmocnić popyt na polskie produkty przemysłowe pod koniec 2020 r., ale równocześnie zmniejszył strumień zamówień na początek 2021 r. Tymczasowe otwarcie galerii handlowych w Polsce (ponownie zamkniętych w ostatnich dniach grudnia) mogło mieć podobny efekt. Co więcej, europejscy producenci samochodów sygnalizowali opóźnione dostawy komponentów z Azji powodujące „wąskie gardła” – może to zaowocować mniejszym popytem na części samochodowe z Polski, istotny kawałek krajowych dostaw do UE.

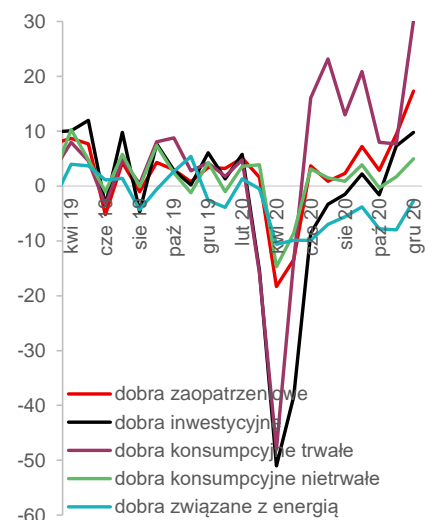
W zasadzie wszystkie ważne krajowe dane z grudnia zaskoczyły w górę (budownictwo, sprzedaż detaliczna, zatrudnienie, płace), widzimy zatem szansę, że w IV kw. PKB spadł o mniej niż 3% r/r. Wzrost dostosowany sezonowo może być lepszy od -1% kw/kw, którego dotychczas się spodziewaliśmy, a nie można nawet wykluczyć, że PKB w ogóle nie spadł w tym ujęciu. Wstępne dane o całorocznym PKB poznamy w piątek, 29 stycznia. Pozwolą one oszacować wynik PKB w samym IV kw.

Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, Santander

Produkcja wg głównych grupowań przemysłowych, %r/r



Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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*