

Komentarz ekonomiczny

Produkcja lepsza niż się wydaje

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

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

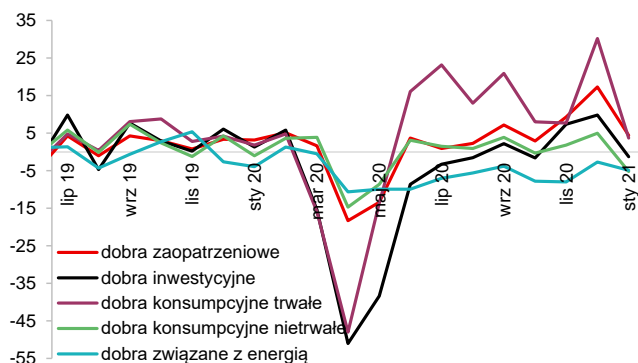
W styczniu polska produkcja przemysłowa wzrosła o 0,9% r/r przy oczekiwaniach rynku na poziomie 1,9% r/r oraz naszej prognozie 0,1% r/r. Na pierwszy rzut oka, odczyt stanowi sporą stratę względem grudniowego odczytu 11,2% r/r, jednak po odsezonowaniu wzrost wyniósł 5,7% r/r - wprawdzie mniej niż w grudniu (7,1% r/r) ale równocześnie więcej niż w jakimkolwiek innym miesiącu 2020 r. Naszym zdaniem w tym roku średnie tempo wzrostu produkcji przekroczy 10%. PPI wzrósł o 0,7% r/r w styczniu wobec 0,1% r/r w grudniu w związku ze słabszym złotym i wyższymi cenami surowców, choć bazowa część wskaźnika również poszła w górę.

W styczniu polska produkcja przemysłowa wzrosła o 0,9% r/r przy oczekiwaniach rynku na poziomie 1,9% r/r oraz naszej prognozie 0,1% r/r. Na pierwszy rzut oka, odczyt stanowi sporą utratę tempa względem grudniowego odczytu 11,2% r/r, jednak jest to w dużym stopniu uzasadnione efektami kalendarzowymi oraz sezonowymi: po korekcie o te efekty produkcja wzrosła o 5,7% r/r - wprawdzie mniej niż w grudniu (7,1% r/r) ale równocześnie więcej niż w jakimkolwiek innym miesiącu 2020 r. oraz drugiej połowy 2019 r.. Tym samym styczniowy odczyt powinien być interpretowany jako całkiem solidny.

Styczniowe dane wzmocniają hipotezę, że w grudniu firmy starały się zintensyfikować produkcję (co tłumaczy silny wzrost płac w ostatnim miesiącu 2020 r.), zapewne w odpowiedzi na wzmożony popyt z zagranicy, np. przed końcem okresu przejściowego Brexitu.

Najmocniej wyhamowała produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałego użytku, do 3,7% r/r z 30,2%, dobra inwestycyjne wyhamowały do -1,3% r/r z 9,8% a dobra pośrednie do 4,4% r/r z 17,3%. Można się dopatrzeć w danych negatywnego wpływu „wąskich gardeł” w europejskiej produkcji aut (w związku ze zmniejszonymi dostawami półprzewodników), choć nie jest on duży - wkład przemysłu samochodowego do łącznej polskiej produkcji zmniejszył się względem grudnia o 1,2 pkt. proc. Z drugiej strony dynamika produkcji sprzętu elektrycznego (m.in. baterii - polskiego hitu eksportowego) mimo silnie negatywnego efektu dni roboczych pozostała powyżej 30% r/r.

Produkcja wg głównych grupowań przemysłowych, %/r



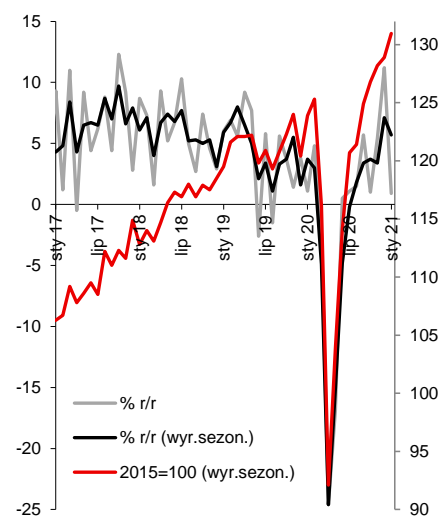
Źródło: GUS, Santander

Generalnie, uznajemy styczniowe dane o produkcji za pozytywne, nie dając się zmylić silnemu spadkowi dynamiki r/r. Naszym zdaniem w tym roku średnie tempo wzrostu produkcji przekroczy 10%.

PPI w trendzie rosnącym

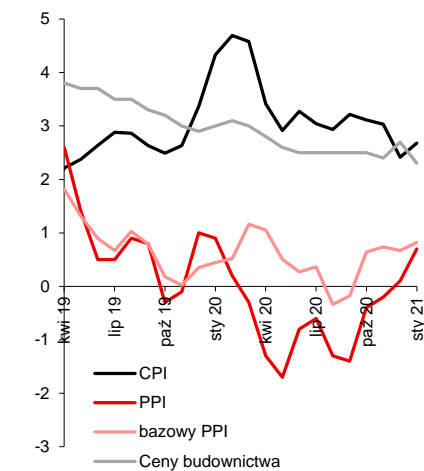
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 0,7% m/m i 0,7% r/r w styczniu wobec 0,1% r/r w grudniu 2020 r. Wzrost był wspierany słabszym złotym i wyższymi cenami surowców, co przełożyło się m. in. na wzrost cen w górnictwie (2,8% m/m) oraz w przetwórstwie koksu i pochodnych ropy naftowej (7,8% m/m). Tendencje w innych

Produkcja przemysłowa



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

sektorach również wskazywały w górę i w branżach niesurowcowych wzrost cen wyniósł 0,3% m/m do 0,8% r/r z 0,7% r/r w grudniu (bazowy PPI). Spodziewamy się dalszych wzrostów inflacji PPI w kolejnych miesiącach, nawet powyżej 2,0% r/r dzięki efektowi niskiej bazy statystycznej i dynamicznemu wzrostowi cen surowców. Ceny w budownictwie wzrosły o 0,1% m/m i 2,3% r/r wobec 2,7% r/r w grudniu.

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