

Komentarz ekonomiczny

Marcowa produkcja i płace przebiły oczekiwania

Marcin Luziński, +48 22 534 18 85, marcin.luzinski@santander.pl

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

Produkcja przemysłowa zdecydowanie przebiła oczekiwania w marcu rosnąc o 18,9% r/r wobec mediany prognoz rynkowych 12,5% i naszych szacunków 13,5%. Wynik jest potwierdzeniem silnego przekazu płynącego z ostatnich raportów PMI dla gospodarek europejskich. Efekt niskiej bazy nie był kluczowy dla tak dobrego odczytu. Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw zaskoczył w górę i wzrósł o 8,0% r/r względem 4,5% r/r w lutym (najwyżej od 2012 r.). Inflacja PPI wzrosła w marcu o 3,9% r/r z 2,2% głównie przez słabość złotego i rosnące ceny surowców.

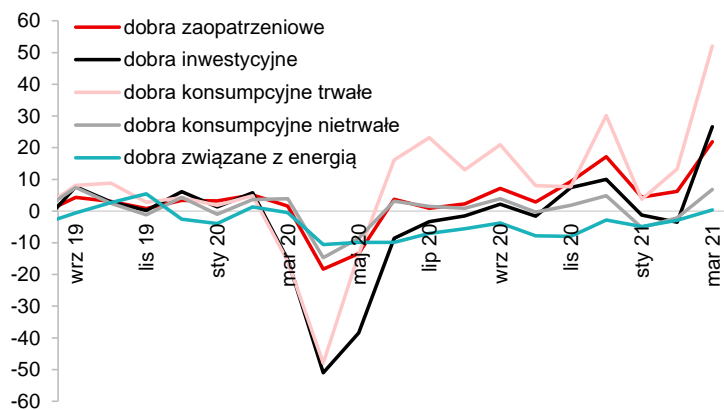
Potężne odbicie polskiego przemysłu

Polska produkcja przemysłowa zdecydowanie przebiła oczekiwania w marcu rosnąc o 18,9% r/r wobec mediany prognoz rynkowych 12,5% i naszych szacunków 13,5%. W osiągnięciu tak wysokiego wyniku pomógł efekt niskiej bazy, ale nie był to kluczowy czynnik – spadek produkcji w marcu 2020 r. był wciąż stosunkowo mały (-2,5% r/r, wyhamowanie z +4,8%).

Marcowy odczyt produkcji zdaje się potwierdzać silny przekaz płynący z ostatnich raportów PMI dla gospodarek europejskich, że doszło do wyraźnego odbicia w aktywności, krajowym i zagranicznym popycie. Przy tak znaczącym wzroście produkcji trudno upierać się, że często zgłaszane w ostatnich badaniach koniunktury ograniczenia podaży były poważnym ograniczeniem w marcu. Z drugiej strony wiemy, że w jednej z fabryk aut miał miejsce w kwietniu przestój z uwagi na brak części (co istotnie odbije się na następnym odczycie produkcji tego działu przemysłu).

Działy przemysłu, które ostatnio dobrze sobie radziły doznały jeszcze większego przyspieszenia w marcu, nawet po wzięciu poprawki na efekt bazy. Na przykład produkcja konsumpcyjnych dóbr trwałego użytku wzrosła o 52,1% r/r podczas gdy jej spadek rok temu wyniósł zaledwie 15,9% r/r.

Produkcja wg głównych ugrupowań przemysłowych, %/r



Źródło: GUS, Santander

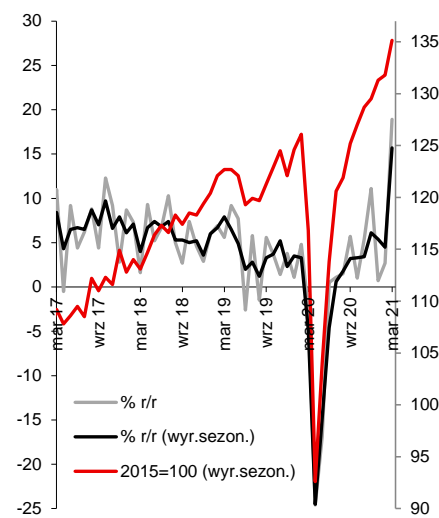
Po odsezonowaniu wzrost produkcji wyniósł 2,3% m/m, najwyżej od września 2020 r. (odczyty powyżej 2,0% m/m były generalnie rzadkie przed pandemią).

Względem lutego, w marcu sektor samochodowy dodał 4,7pp więcej do całkowitego wzrostu produkcji w ujęciu r/r. Był to jednak sektor, który jako jeden z pierwszych ucierpiał na pandemii rok temu. Zauważalny wzrost wkładu do wzrostu odnotowano także w przemyśle spożywczym, produkcji wyrobów z gumy oraz plastiku, sprzęcie IT, urządzeniach elektrycznych, a także produkcji maszyn i urządzeń oraz mebli.

Marcowe dane o produkcji przemysłowej sugerują, że spadek PKB w I kw. będzie mniejszy niż 2% r/r, jednak musimy jeszcze zobaczyć jak sprzedaż detaliczna zniósła zwiększone restrykcje pod koniec marca 2021 r.

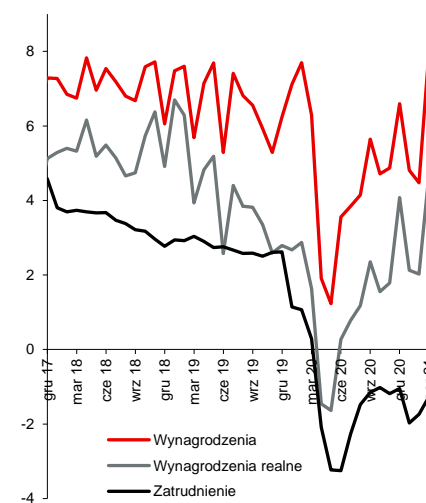
Wzrost płac wyraźnie przekroczył oczekiwania

Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, Santander

Statystyki z rynku pracy, % 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

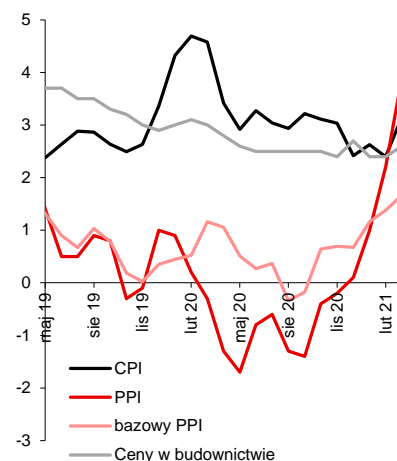
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło o 1,3% r/r oraz 0,1% m/m, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Zatrudnieniu ciążyły zwiększone restrykcje wprowadzone 20 marca, w tym zamknięcie hoteli oraz galerii handlowych.

Wzrost płac, z drugiej strony, zaskoczył w górę i wzrósł w marcu o 8,0% r/r względem 4,5% r/r w lutym (najwyższy wzrost od 2012 r.). Na odczyt ten z pewnością wpłynął efekt bazy (pierwszy lockdown miał miejsce w marcu 2020 r.) oraz dodatni efekt dni roboczych (jeden dzień więcej niż w marcu 2020 r.), jednak odczyt bezdyskusyjnie pobił prognozy rynkowe (nasz szacunek: 5,4%, rynek 5,5%). Musimy poczekać do 26 kwietnia, aby zobaczyć szczegółowe dane, ale wydaje nam się oczywiste, że dochody gospodarstw domowych pozostają silne, co przygotowuje grunt pod odbicie konsumpcji.

Inflacja PPI dalej w górę

Inflacja PPI wzrosła w marcu o 3,9% r/r z 2,2% w lutym (najwyżej od 2017 r.) i blisko naszej prognozy 4,0%. Wzrost wynikał głównie ze słabego złotego i wyższych cen surowców, które widać w ruchu cen produkcji koks i produktów rafinacji ropy naftowej o 8,8% m/m a także cen w górnictwie metali o 8,7% m/m. Wzrost cen był jednak dość szeroki (tj. nie opierał się tylko na wskazanych powyżej komponentach) - nasze wyliczenie bazowego wskaźnika PPI pokazało wzrost do 1,7% r/r w marcu z 1,4% r/r w lutym. Oczekujemy dalszych wzrostów dynamiki PPI w najbliższych miesiącach, z uwagi na wzrosty na rynkach surowców oraz problemy z łańcuchami dostaw.

Miary inflacji, %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