

## Komentarz ekonomiczny

### Mocna produkcja po wakacjach, PPI ponad 10%

Marcin Luziński, +48 22 534 18 85, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

Grzegorz Ogonek, +48 22 534 18 84, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Produkcja przemysłowa zaskoczyła we wrześniu w górę rosnąc o 8,8% r/r przy oczekiwaniach rynkowych 8,2% i naszej prognozie 7,6%. Odsezonowana stopa wzrostu m/m wyniosła 0,9% co jest najlepszym wynikiem od marca. Wygląda na to, że polski przemysł całkiem dobrze radzi sobie w warunkach zaburzonych łańcuchów dostaw. Inflacja PPI wzrosła do 10,2% r/r we wrześniu z 9,6% r/r w sierpniu. Szacowany przez nas bazowy wskaźnik PPI wzrósł do 7,6% r/r z 7,3% r/r. Spodziewamy się dalszych wzrostów inflacji PPI w najbliższych miesiącach.

#### Produkcja radzi sobie dobrze mimo trudności podażowych

Produkcja przemysłowa zaskoczyła we wrześniu w górę rosnąc o 8,8% r/r przy oczekiwaniach rynkowych 8,2% i naszej prognozie 7,6%. Odsezonowana stopa wzrostu m/m wyniosła 0,9% co jest najlepszym wynikiem od marca. Silny odczyt wystąpił po kilku miesiącach delikatnych rozczarowań, które wiązaliśmy z niedoborami materiałów.

W podziale na ugrupowania przemysłowe i porównując do odpowiedniego miesiąca 2019 r. widzimy, że przyspieszyła produkcja konsumpcyjnych dóbr nietrwałych i energii do 9-10%, konsumpcyjne dobra trwałe i dobra pośrednie utrzymały bardzo silny wzrost wyraźnie ponad 20% za to w dobrach inwestycyjnych wzrost liczony względem 2019 r. zanikł niemal zupełnie. Przemysł samochodowy odnotował odbicie produkcji o prawie 40% m/m co jest naturalne dla tego miesiąca i porównywalne z wynikiem z poprzednich lat.

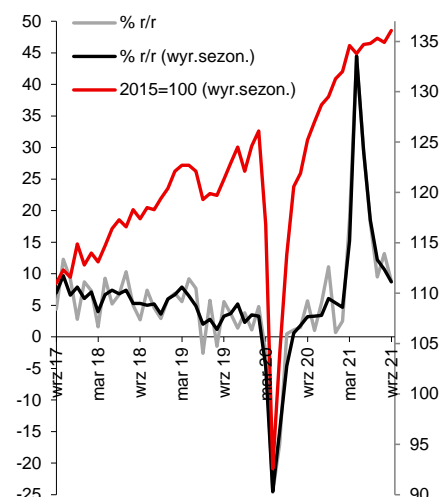
Wygląda na to, że polski przemysł całkiem dobrze radzi sobie w warunkach zaburzonych łańcuchów dostaw, lepiej niż nam się wydawało (szykując prognozę założyliśmy nasilenie się problemu). Zakładamy, że produkcja przemysłowa będzie rosnąć o średnio ok. 8% r/r w IV kw. br. a w 2022 o ok. 10%.

#### Inflacja PPI już dwucyfrowa

Inflacja PPI wzrosła do 10,2% r/r we wrześniu z 9,6% r/r w sierpniu (po rewizji). W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,7% m/m, w tym w przetwórstwie przemysłowym o 0,7% m/m. Wzrosty cen były widoczne w wielu kategoriach, przy czym najmocniejsze w przetwórstwie koksu i ropy naftowej (+4,3% m/m), co było pochodną drożającego węgla i ropy naftowej na globalnych rynkach. Szacowany przez nas bazowy wskaźnik PPI wzrósł do 7,6% r/r z 7,3% r/r a w ujęciu miesięcznym o 0,5% m/m. Spodziewamy się dalszych wzrostów inflacji PPI w najbliższych miesiącach.

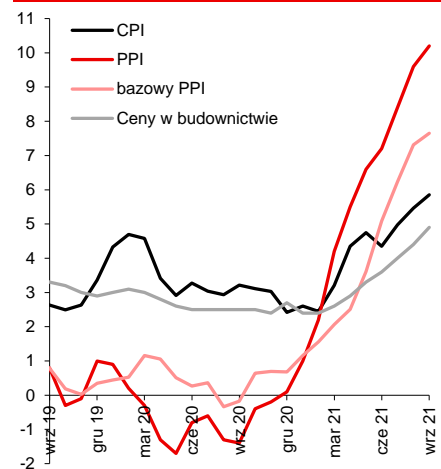
Ceny produkcji budowlano-montażowej przyśpieszyły do 4,9% r/r we wrześniu z 4,4% r/r w sierpniu po wzroście cen o 0,7% m/m. Wskaźnik ten jest najwyższy od 2008 r. i naszym zdaniem będzie dalej rosnąć.

#### Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

#### Wskaźniki inflacji, % 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 Luziński 22 534 18 85  
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
 Grzegorz Ogonek 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*