

Komentarz ekonomiczny

Gospodarka traci impet

Marcin Luziński, tel. +48 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl

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

W maju produkcja przemysłowa wzrosła o 15,0% r/r, ale była wyraźnie słabsza od oczekiwań, czym potwierdziła, że sektor wszedł w okres spowolnienia. Poniżej prognoz wypadły też majowe odczyty zatrudnienia i płac w sektorze przedsiębiorstw. Wg nas na statystykach rynku pracy odbiły się zachowania Ukraińców: wyjazdy, ale też podejmowanie pracy w Polsce. Inflacja PPI doszła w maju do 24,7% r/r i wg nas może być już blisko szczytu. Dzisiejszy zestaw danych pokazał, że gospodarka zaczyna spowalniać.

Przemysł wszedł w okres spowolnienia

W maju produkcja przemysłowa wzrosła o 15,0% r/r przy oczekiwaniach rynkowych wynoszących 16,7% i naszej prognozie 17,3%. Oprócz tego kwietniowy wynik został zrewidowany w dół z 13,0% r/r do 12,4%. W maju br. były dwa dni robocze więcej niż w 2021 r. co podciągnęło wynik przemysłu. Twarde dane potwierdziły sygnał płynący z załamania wskaźnika PMI za maj, że przemysł wszedł w okres spowolnienia. Produkcja oczyszczona z efektów sezonowych spadła drugi raz z rzędu w ujęciu m/m, tym razem o 1,7% i jest to największy spadek od kwietnia 2020 r.

Za słabym wynikiem po części stoi dalsza redukcja intrygująco wysokiego wkładu wytwarzania energii do wzrostu produkcji – z 5,1 pkt. proc. w marcu do 1,9 pp w kwietniu i 0,8 pp w maju. Na wynik wpłynęły też najwyraźniej zaburzenia w łańcuchach dostaw, bo największy spadek r/r wystąpił w produkcji komputerów i innego sprzętu elektronicznego (-5,7%). Produkcja samochodów wzrosła o 21,5% r/r co oznacza, że była ok. 4,5% powyżej poziomu z maja 2019 r.

Zakładamy, że roczna dynamika produkcji przemysłowej będzie spadać w kolejnych miesiącach a w IV kw. może stać się ujemna.

Dane z rynku pracy poniżej oczekiwań

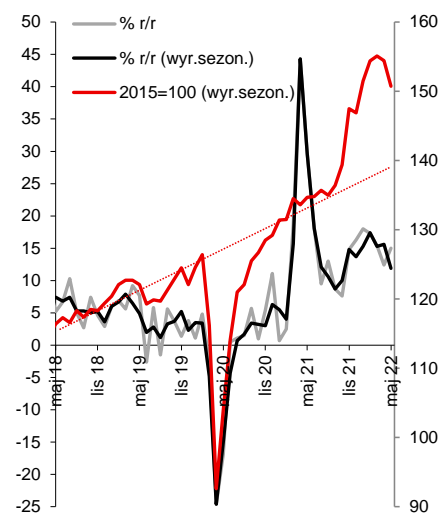
Wzrost zatrudnienia zwolnił do 2,4% r/r w maju z 2,8% r/r w kwietniu i wobec prognoz 2,6% r/r. W ujęciu miesięcznym zatrudnienie spadło o 0,1% m/m lub 5 tys. etatów. Negatywne tendencje najmocniej uwiłocznily się w transporcie (-0,4% m/m), budownictwie (-0,2% m/m) oraz przetwórstwie (-0,1% m/m). Jakkolwiek słabszy wzrost zatrudnienia może być pochodną gorszych perspektyw gospodarczych, to warto zauważyć, że może to być opóźniony efekt wyjazdu z Polski pracowników ukraińskich, którzy przed wojną pracowali głównie w tych trzech sektorach. Naszym zdaniem w najbliższych miesiącach wzrost zatrudnienia będzie niemrawy. Pytaniem pozostaje, czy w statystykach pojawiają się uchodźcy z Ukrainy. Wg informacji rządowych już ponad 200 tys. znalazło pracę na podstawie uproszczonej procedury. Gdyby decydowali się pozostać w Polsce dłużej i przejść na umowy o pracę, zaczęliby też pojawiać się w omawianej statystyce zatrudnienia.

Płace wzrosły o 13,5% r/r, wyraźnie poniżej oczekiwań (my: 14,5% r/r, rynek: 15,0% r/r). Wzrost płac był nieco słabszy niż oczekiwaliśmy we wszystkich kategoriach, ale największe spowolnienie odnotowano w usługach, do 15,1% r/r z 16,7% r/r. Warto zauważyć, że w poprzednich miesiącach był wspierany przez efekty jednorazowe, takie jak dostosowanie wynagrodzeń w transporcie w związku z pakietem mobilności. Sądzymy również, że silny napływ uchodźców z Ukrainy, którzy znaleźli pracę w usługach, może wywierać negatywną presję na płace w tym sektorze. Oczekujemy, że wzrost płac pozostanie raczej wysoki w nadchodzących miesiącach, przy czym należy odnotować, że inflacja w końcu zdołała przeskoczyć płace (CPI na poziomie 13,9% r/r w maju), co jest negatywnym prognostykiem dla wzrostu konsumpcji w drugiej połowie tego roku.

Kolejny wzrost inflacji PPI

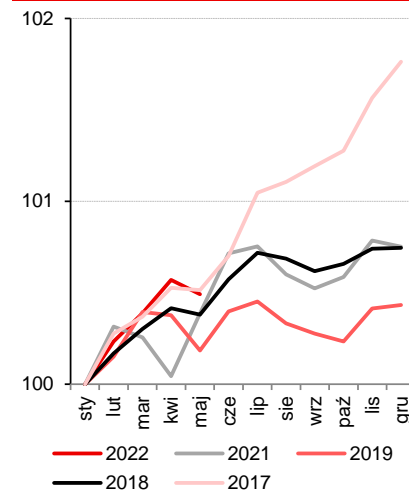
Inflacja PPI wyniosła w maju 24,7% r/r, tyle co zakładał rynek i minimalnie niżej niż nasza prognoza 24,8%. To najwyższy odczyt od 1995 r. Odczyt za kwiecień został zrewidowany w górę z 23,3% r/r do 24,1%. Dynamika PPI w przetwórstwie przemysłowym wspięła się w maju do 22,1% r/r, jak zakładaliśmy. Zaskoczyły nas jednak dość małe wzrosty cen producentów w górnictwie i wytwarzaniu energii (odbięły w dół

Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Zatrudnienie, styczeń=100



Źródło: GUS, Santander

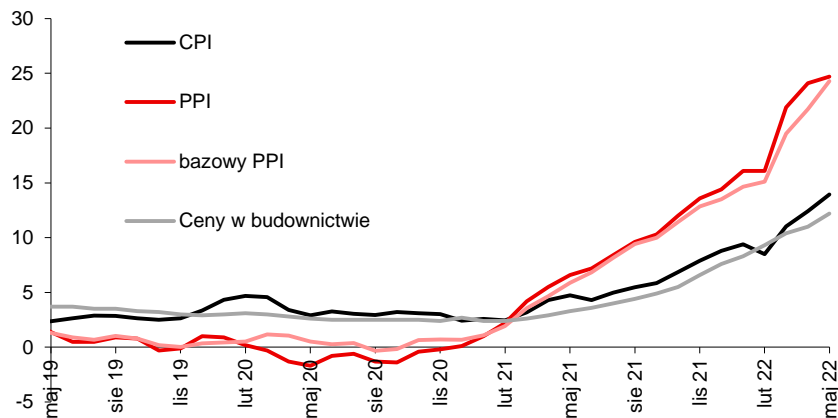
Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

od naszego modelu opartego na globalnych cenach surowców). Może to być znak, że są granice wytrzymałości polskich firm na presję kosztową. Jednocześnie jednak wyliczony przez nas bazowy wskaźnik PPI skoczył z poniżej 22% r/r do 24,3%. Wg nas inflacja PPI jest już blisko szczytu i na koniec roku może już być poniżej 20% r/r.

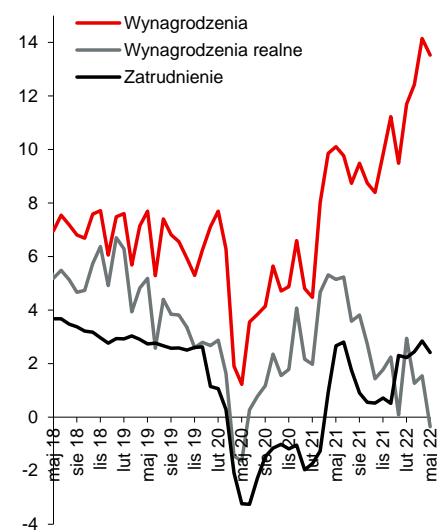
Ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły w skali roku o 12,2% (w kwietniu ich wzrost wynosił 11,0%).

Wskaźniki wzrostu cen w Polsce, %r/r



Źródło: GUS, Santander

Statystyki rynku pracy, % 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