

Komentarz ekonomiczny

Czerwcowe dane wskazują na hamowanie wzrostu

Piotr Bielski, tel. +48 22 534 18 87, piotr.bielski@santander.pl

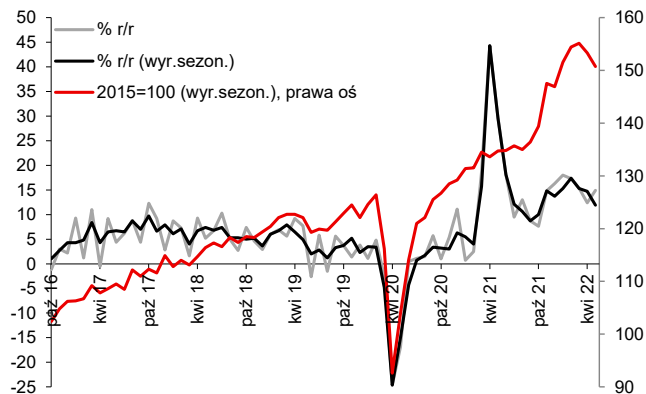
Marcin Luźniński, tel. +48 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl

Wzrost produkcji przemysłowej spowolnił w czerwcu do 10,4% r/r z 14,9% r/r (rewizja w dół) w maju. W zasadzie we wszystkich sektorach, poza górnictwem, miesięczny przyrost produkcji wyglądał słabo. Dane te są kolejnym dowodem na to, że obecnie sektor wchodzi w fazę korekty, w obliczu pogarszającego się globalnego popytu, utrzymujących się niedoborów komponentów i możliwych deficytów energii. Zatrudnienie wzrosło w czerwcu o 2,2% r/r wobec 2,4% r/r maju i nieznacznie powyżej naszej prognozy (2,1% r/r). Z kolei wynagrodzenia zwolniły do 13,0% r/r w czerwcu z 13,5% r/r w maju. To już drugi miesiąc z rzędu z wynikami nieco poniżej średniej. Spodziewamy się, że presja na wzrost wynagrodzeń pozostanie pod kontrolą w najbliższych miesiącach, choć dwucyfrowa stopa wzrostu prawdopodobnie utrzyma się. Niemniej, płace będą rosły wolniej od inflacji, co będzie miało ujemne przełożenie na realną konsumpcję. Ogólnie czerwcowe dane wskazały na postępujące spowolnienie gospodarcze, co wspiera nasze prognozy wyraźnego spadku dynamiki PKB w drugiej połowie 2022 r.

Produkcja przemysłowa sugeruje spowolnienie

Wzrost produkcji przemysłowej spowolnił w czerwcu do 10,4% r/r z 14,9% r/r (rewizja w dół) w maju. Wzrost skorygowany sezonowo wyniósł 10,5% r/r, najmniej od października 2021 r., a odsezonowany poziom produkcji spadł trzeci miesiąc z rzędu, powracając w rejon z końca 2021 r. Produkcja przetwórstwa spowolniła do 9,8% r/r – to pierwszy jednocyfrowy wzrost od października. W zasadzie we wszystkich sektorach miesięczny przyrost produkcji wyglądał słabo, na minus wyróżniły się produkcja metali, wyrobów farmaceutycznych, pozostałego sprzętu transportowego oraz wyrobów z drewna i mebli, a zatem sektory nastawione na eksport i jednocześnie korzystające z surowców ze wschodu. Dobrze się miał w zasadzie tylko jeden sektor – górnictwo, gdzie produkcja wzrosła o 25,4% r/r, jako że widmo niedoboru węgla na krajowym rynku spowodowane zakazem importu z Rosji wywołało zwiększenie wydobywania w krajowych kopalniach. Dane te są kolejnym dowodem na to, że trend żywiołowego popandemicznego odbicia w polskim przemyśle odwrócić się i obecnie sektor wchodzi w fazę korekty, w obliczu pogarszającego się globalnego popytu, utrzymujących się niedoborów komponentów i możliwych deficytów energii. Wzrost PPI przyspieszył do 25,6% r/r, powyżej prognoz i sądzimy, że niedługo możemy osiągnąć lokalny szczyt dla cen producentów, gdyż ceny surowców na świecie spadają od pewnego czasu.

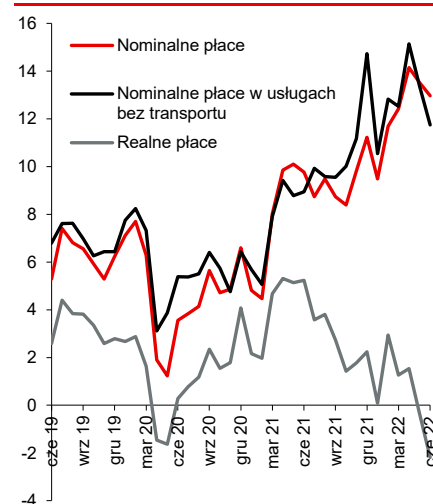
Produkcja przemysłowa



Temperatura rynku pracy spada

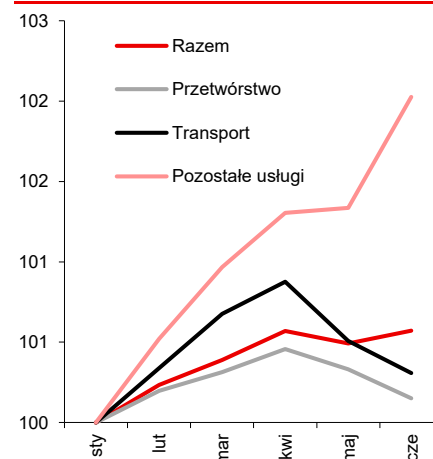
Zatrudnienie wzrosło w czerwcu o 2,2% r/r wobec 2,4% r/r maju i nieznacznie powyżej naszej prognozy (2,1% r/r). Miesięczny wzrost w liczbie etatów (+5 tys. albo +0,1% m/m)

Wynagrodzenia, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Zatrudnienie, styczeń = 100



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 Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

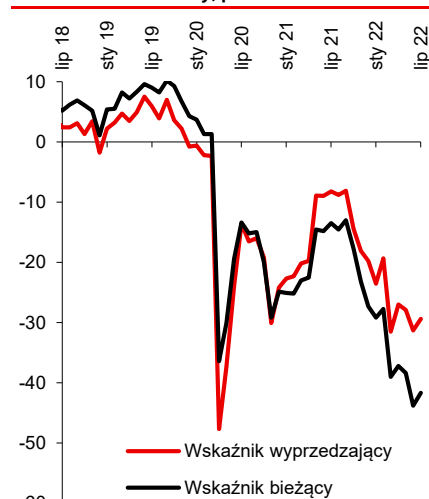
został w zasadzie w całości wygenerowany przez usługi poza handlem i transportem (+9 tys. albo +0,7% m/m). Najsilniejsze tendencje wzrostowe były widoczne w zakwaterowaniu i gastronomii (+1,3% m/m) oraz w informacji i komunikacji (+0,8% m/m), podczas gdy inne sektory raczej były niemrawe a w przetwórstwie, budownictwie i transporcie zanotowano spadki zatrudnienia. Uważamy, że te zmiany są pochodną przepływu obywateli Ukrainy po wybuchu wojny. Naszym zdaniem wzrost zatrudnienia będzie słabł w nadchodzących miesiącach.

Wynagrodzenia zwolniły do 13,0% r/r w czerwcu z 13,5% r/r w maju (my i rynek spodziewaliśmy się 13,3% r/r). W ujęciu miesięcznym wynagrodzenia wzrosły o 2,4% m/m, z grubsza zgodnie ze średnią z lat 2015-2021 dla czerwca (2,5% m/m). To już drugi miesiąc z rzędu z wynikami nieco poniżej średniej i naszym zdaniem jest to pochodną słabszych perspektyw gospodarczych oraz napływu uchodźców (w usługach poza transportem płace zwolniły do 11,7% r/r z 13,4% r/r i ostro hamowały już drugi miesiąc z rzędu). Spodziewamy się, że presja na wzrost wynagrodzeń pozostanie pod kontrolą w najbliższych miesiącach, choć dwucyfrowa stopa wzrostu prawdopodobnie utrzyma się. Niemniej, płace będą rosły wolniej od inflacji, co będzie miało ujemne przełożenie na realną konsumpcję.

Konsumenci w lepszych humorach

Koniunktura konsumencka w lipcu nieznacznie się poprawiła, ale indeksy pozostały na bardzo niskich poziomach – bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej jest nadal znacznie gorszy niż w szczytowym okresie pandemii, wskaźnik wyprzedzający jest nieco wyżej, ale nadal bardzo negatywny. Prawie wszystkie wskaźniki cząstkowe uległy nieznacznej poprawie, z wyjątkiem oceny bieżącej sytuacji gospodarczej (nowy rekordowo niski poziom). Ogólnie, badanie nadal wskazuje na bardzo negatywne perspektywy dla popytu konsumpcyjnego, co - wraz z coraz bardziej ujemnym realnym wzrostem płac - powinno ciążyć na wynikach konsumpcji prywatnej w nadchodzących kwartałach.

Wskaźniki koniunktury, pkt



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