

Komentarz ekonomiczny

Gospodarka się kurczy a rynek pracy furczy

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

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

Produkcja przemysłowa wzrosła w lipcu o 7,6% r/r, nieco powyżej oczekiwań. Wzrost produkcji wyrównany sezonowo wyniósł 10,2% r/r (wobec 10,5% w czerwcu) i +0,5% m/m. Odbicie m/m po trzech miesiącach spadków wg nas nie łagodzi obaw o perspektywę wzrostu gospodarczego w Polsce.

Lipcowe statystyki rynku pracy były zdecydowanie lepsze od oczekiwań: zatrudnienie urosło o 2,3% r/r, płace o 15,8% r/r przy czym ich przyspieszenie z 13% to niemal w całości zastuga jednorazowych wypłat w kilku sektorach zdominowanych przez duże państwowe firmy.

Polska inflacja PPI nieoczekiwanie spadła w lipcu do 24,9% r/r z 25,6% - to pierwsze wyhamowanie od września 2020 r.

W produkcji odbicie, które nie zmniejsza obaw o recesję

Polska produkcja przemysłowa wzrosła w lipcu o 7,6% r/r, nieco powyżej oczekiwań (rynek 7,4%, Santander 7,5%). Wzrost produkcji wyrównany sezonowo wyniósł 10,2% r/r (wobec 10,5% w czerwcu) i +0,5% m/m. Odbicie w ujęciu m/m wystąpiło po rzadko obserwowanych trzech spadkach z rzędu. Jednak ten lipcowy wzrost nie pokrywa nawet spadku z samego czerwca. Co więcej, postrzegamy go bardziej jako statystyczny artefakt niż prawdziwe odbicie w sektorze produkcyjnym, biorąc pod uwagę, że produkcja niewyrównana sezonowo w lipcu mocno spadła (-6,5% m/m, co jest najgłębszym spadkiem dla tego miesiąca od 2017 r., i to przy takiej samej liczbie dni roboczych jak w czerwcu).

Szczególna słabość wystąpiła w działach przemysłu obsługujących sektor budowlany oraz w produkcji mebli.

pozytywnym sygnałem jest to, że produkcja nie załamała się tak bardzo, jak sugerowały to wskaźniki koniunktury, takie jak PMI. Zwracamy uwagę, że miesięczne odczyty produkcji z polskiej gospodarki za II kw. nie sygnalizowały tak dużego spadku PKB w tym okresie jak ten pokazany we wstępnym szacunku GUS. Nieco lepszy od oczekiwań lipcowy odczyt produkcji nie łagodzi obaw o perspektywę wzrostu gospodarczego w Polsce.

Rynek pracy powyżej prognoz

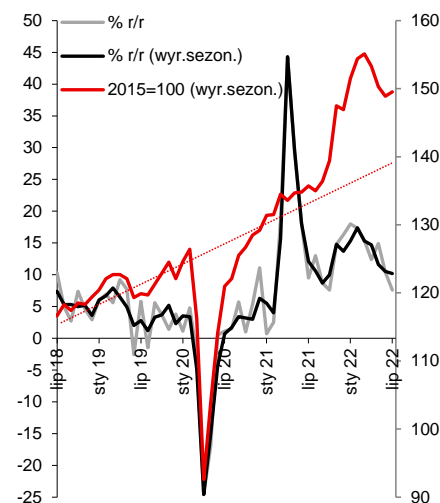
Lipcowe statystyki rynku pracy były zdecydowanie lepsze od oczekiwań. Zatrudnienie urosło o 2,3% r/r, wobec prognoz i poprzedniego odczytu 2,2% r/r. Statystykę tę wsparł przede wszystkim wzrost zatrudnienia w przetwórstwie przemysłowym, choć więcej etatów pojawiło się też w budownictwie, handlu, zakwaterowaniu i gastronomii. Naszym zdaniem jednak pozytywne tendencje w zatrudnieniu będą słabnąć w kolejnych miesiącach.

Płace wzrosły o 15,8% r/r wobec naszej prognozy 13,5% r/r oraz oczekiwań rynkowych 13,3% r/r. Dane nie są jednak tak optymistyczne, jak mogłoby się wydawać. Przyspieszenie wobec czerwcowego 13,0% r/r to niemal w całości zastuga jednorazowych wypłat w państwowych firmach z sektorów: górnictwo (PGG, JSW), energetyka i leśnictwo. W górnictwie wynagrodzenia wzrosły o 81,6% r/r wobec 17,7% r/r w czerwcu, w energetyce o 33,2% r/r wobec 15,1% r/r w czerwcu, w leśnictwie o 33,4% r/r wobec 13,7% r/r w czerwcu. Płace w pozostałych sektorach przyspieszyły ledwie do 13,1% z 12,9% w czerwcu, a zatem prawie wcale. Chcemy zwrócić uwagę, że górnictwo, energetyka i leśnictwo są nadreprezentowane w sektorze przedsiębiorstw w porównaniu do struktury całej gospodarki, zatem lipcowe przyspieszenie płac nie oddaje tego, co faktycznie działo się z siłą nabywczą konsumentów. Ponadto, w kolejnym miesiącu efekt ten w znacznej mierze zniknie, chociaż negocjacje w sprawie kolejnych podwyżek trwają np. w PGG.

Zakręt w PPI

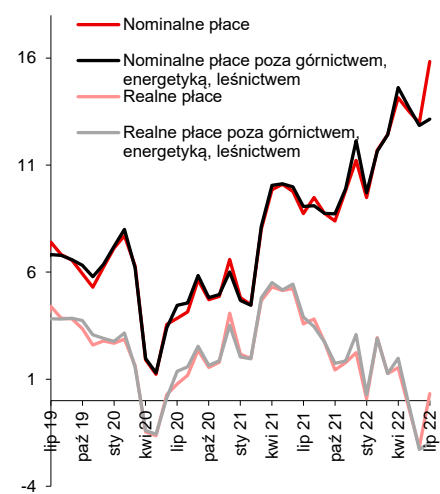
Polska inflacja PPI spadła w lipcu do 24,9% r/r z 25,6%, podczas gdy rynek uważał, że może nastąpić stabilizacja a my oczekiwaliśmy wzrostu do 26%. Jest to pierwszy spadek inflacji

Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw, % 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

Jarosław Kosaty 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

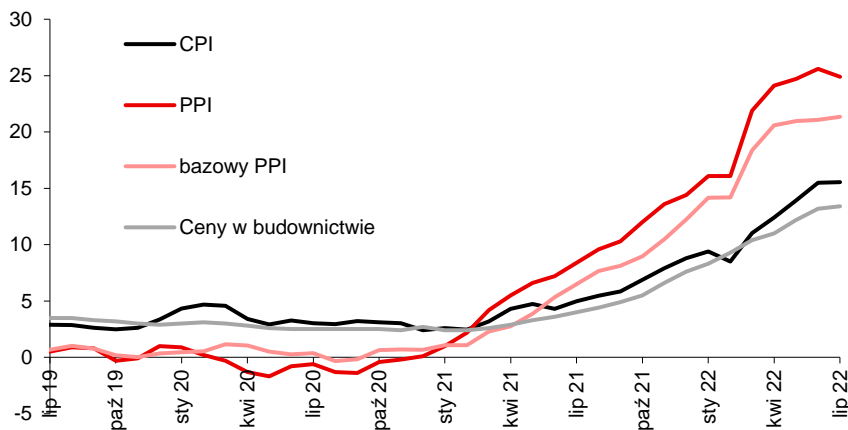
Grzegorz Ogonek 609 224 857

PPI w ujęciu r/r od września 2020 r. Spadek wynikał ze spowolnienia dynamiki cen w przetwórstwie przemysłowym (wzrost cen m/m o +0,3% wobec 1,3% w czerwcu i 1,9% średnio w II kw.). Nasze szacunki bazowej miary PPI, wyłączonej kategorii bezpośrednio związanej z globalnymi cenami surowców, pokazały wzrost do 21,3% r/r z 21,1% w czerwcu i 21,0% w maju. Nie widać więc już tak gwałtownego wzrostu tej miary jak w poprzednich miesiącach.

Jednocześnie wzrost cen w sektorze wytwarzania i zaopatrywania w prąd, gaz i ciepło zaskoczył nas na plus (+8,3% m/m). Widzimy, że GUS zrewidował również czerwcowe dane dla tego sektora, podnosząc deflator PPI i obniżając realną produkcję – tę kwestię (możliwego przeszacowania produkcji sektora kosztem deflatora) sygnalizowaliśmy wielokrotnie w naszych poprzednich komentarzach.

Ceny w budownictwie wzrosły w lipcu o 13,4% r/r, z 13,2% w czerwcu i jest to najwyższa ich dynamika od 1998 r. Jednocześnie miesięczny wzrost wyniósł +0,8% i był najmniejszy od dziewięciu miesięcy.

Inflacja w Polsce, %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