

Przemysł odrobił pandemiczne straty

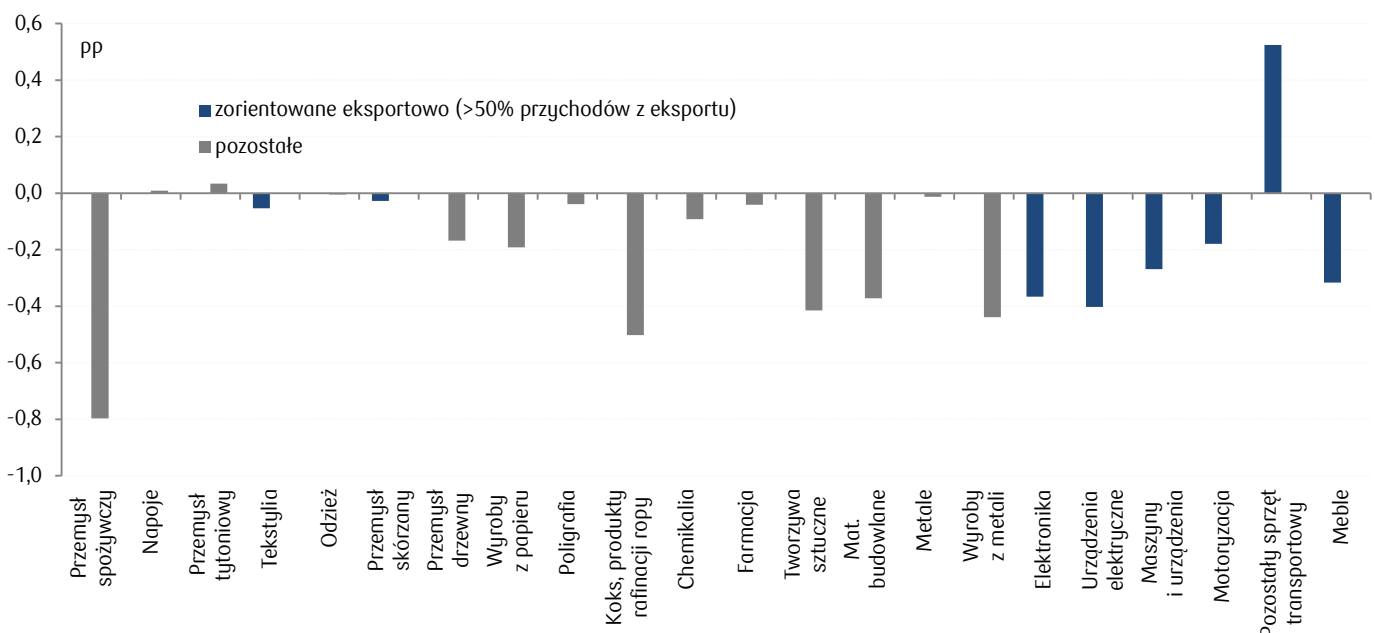
- **Produkcja sprzedana przemysłu w październiku wzrosła o 1,0% r/r** (PKO i kons.: 1,0%) po wzroście o 5,9% r/r we wrześniu. Wzrosty produkcji objęły 19 z 34 branż przemysłu, ale efekty kalendarzowe spowodowały, że praktycznie wszystkie branże miały swój udział w zmniejszeniu dynamiki ogółem (por. wyk. poniżej). Po odsezonowaniu produkcja wzrosła o 1,6% m/m (oraz 3,8% r/r), **a jej poziom przekroczył ten sprzed pandemii (o ok. 1,3%, por. wyk. na str. 2), co oznacza, że przemysł odrobił pandemiczne straty.** Normalizacja aktywności nastąpiła dużo szybciej, niż miało to miejsce w trakcie kryzysu 2008/09 (wyk. 5).
- Dane potwierdzają, że przemysł wszedł w drugą falę pandemii w dobrej kondycji. Podtrzymujemy naszą ocenę, że eksport jest nadal kluczowy dla aktywności krajowego przemysłu. Struktura branżowa produkcji także to potwierdza: największe wzrosty odnotowano m.in. w produkcji urządzeń elektrycznych, elektronicznych, czy w przemyśle meblarskim. Dane o wysokiej częstotliwości (m.in. zużycie en. elektrycznej, ruch drogowy w Polsce i w Niemczech, por. wyk 4) sugerują, że do połowy listopada aktywność w przemyśle nie ucierpiała istotnie mimo wprowadzania kolejnych obostrzeń. Wprowadzanie/zaostrożenie lockdownów w kolejnych krajach UE na razie nie wydaje się mieć wyraźnego negatywnego wpływu na kondycję eksportu.
- Restrykcje nałożone na aktywność części branż usługowych spowodują jednak, że spadek PKB w 4q20 pogłębi się w stopniu większym, niż do tej pory szacowaliśmy (na takie ryzyko wskazywaliśmy od jakiegoś czasu). Recesja będzie miała zatem drugie dno, ale dzięki dobrej kondycji przemysłu będzie ono płytsze niż to wiosenne. **Biorąc pod uwagę napływające dane szacujemy, że PKB w 4q20 spadnie o 4,9% r/r (co w całym roku 2020 da spadek o 3,3%).**
- Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w październiku spadły o 0,4% r/r, a struktura inflacji PPI nadal sugeruje **deflacyjne tendencje** dla cen towarów.
- **Dane z przemysłu za październik są neutralne dla RPP i pozytywne z punktu widzenia oceny kondycji gospodarki.** Stabilizacja liczby zakażeń pozwala wierzyć w stopniowe łagodzenie obostrzeń od grudnia, co naszym zdaniem minimalizuje szanse na dalsze obniżki stóp procentowych i ogranicza głębokość drugiego dna recesji.

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

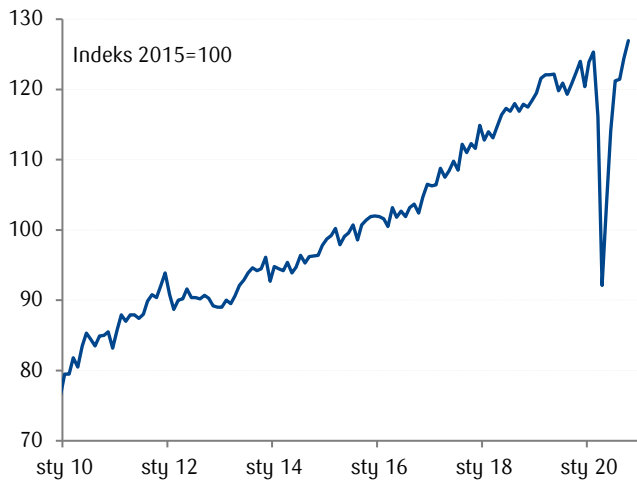
 @PKO_Research

Michał Rot
 Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
 tel. 22 580 34 22

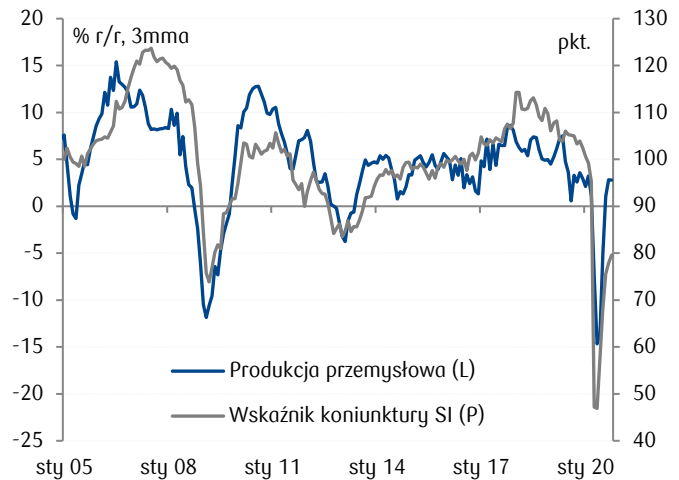
Wpływ wyników poszczególnych gałęzi przemysłu na dynamikę produkcji przemysłowej



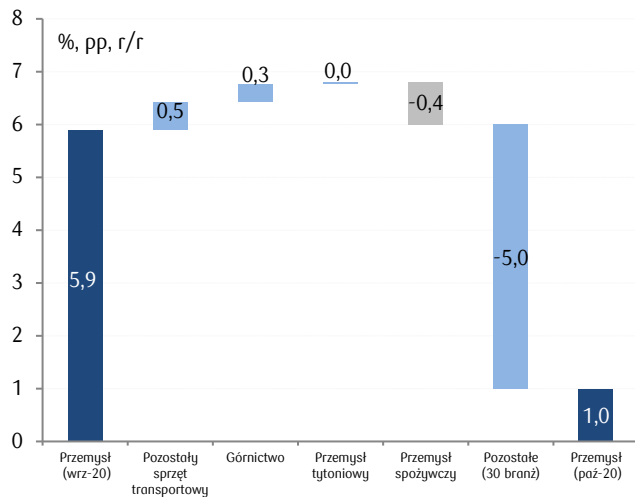
1. Poziom produkcji przemysłowej (odseż.)



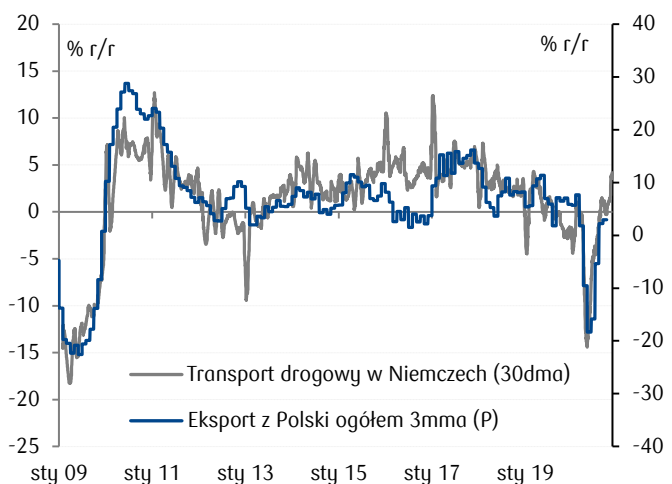
2. Produkcja przemysłowa (trend) vs syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS



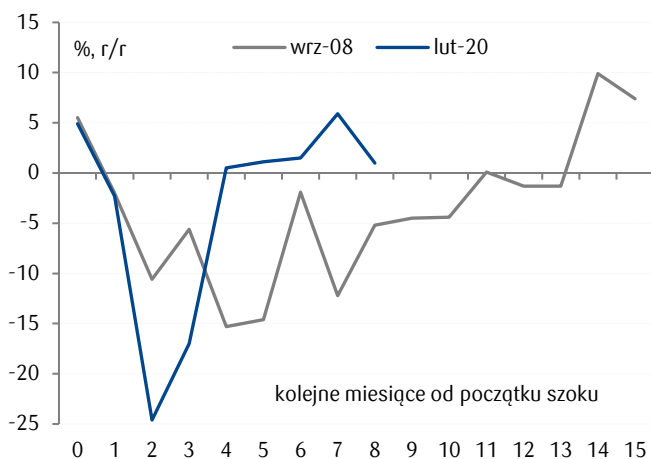
3. Dekompozycja zmiany dynamiki produkcji



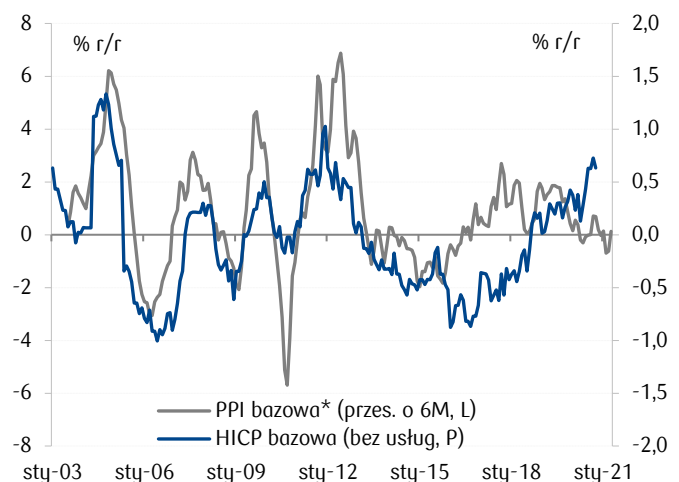
4. Ciężarowy ruch drogowy w Niemczech vs eksport



5. Dynamika produkcji przemysłowej (teraz vs GFC)



6. Inflacja bazowa: PPI* vs HICP



Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne. *przetwórstwo z wyłączeniem rafinacji ropy i produkcji koksu.

Department Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska (kierownik) marta.petka-zagajewska@pkobp.pl 22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA marcin.czaplicki@pkobp.pl 22 521 54 50
Urszula Kryńska urszula.krynska@pkobp.pl 22 521 51 32
dr Michał Rot michal.rot@pkobp.pl 22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r, uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m, st, Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.