

PMI wystrzelił w górę

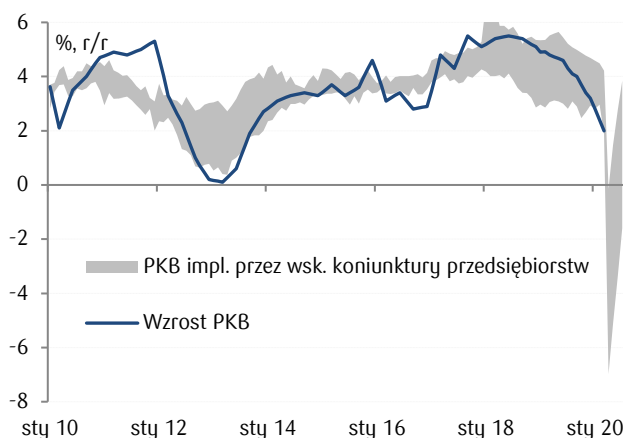
- **PMI dla krajowego przemysłu**, ostatni z publikowanych wskaźników koniunktury za lipiec, **kontynuuje wyraźne odbicie**. Indeks wzrósł do 52,8 pkt. (PKO: 51,0; kons.: 50,3, wobec 47,2 w czerwcu) i po raz pierwszy od października 2018 powrócił powyżej poziomu „neutralnego” (50 pkt.) oddzielającego zwiększanie aktywności przez firmy od jej spadku.
- W komunikacie prasowym podano, że **wzrost zamówień na początku 3q20 przyczynił się do pierwszego od 4q18 wzrostu produkcji**. Wzrost produkcji odzwierciedlał zarówno wzmożony napływ nowych zamówień, w tym pierwszy od dwóch lat wzrost eksportu, jak i realizację zaległych kontraktów.
- Choć wskaźnik w ostatnich miesiącach był wysoko skorelowany z aktywnością gospodarki (głęboki spadek w kwietniu, wyraźne odbicie w maju i czerwcu), to jego bezpośrednie przełożenie na wyniki przemysłu nie jest oczywiste. Już od dłuższego czasu PMI wyraźnie odbiegał od rzeczywistych trendów w polskim przemyśle, w większym stopniu korelując się ze stanem globalnych łańcuchów produkcji (widocznym m.in. w recesji w przemyśle niemieckim w 2018/2019). Może to wynikać z tego, że ankietowane są firmy obecne na rynku od dłuższego czasu, a wskaźnik nie bierze pod uwagę dosyć szybkich zmian strukturalnych zachodzących w gospodarce Polski. Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych typu *greenfield* zneutralizował z nawiązką słabość globalnych sieci produkcji i sprawił, że produkcja na eksport w trakcie 2019 wyraźnie się wzmocniła w obszarach, które dotychczas były nieobecne w Polsce (np. eksport baterii do samochodów). To również oznacza, że także **w przyszłości PMI niekoniecznie musi dobrze odzwierciedlać aktywność przemysłu ze względu na nowe trendy, jakie widoczne są na horyzoncie, w tym *reshoring*, czyli geograficzną dywersyfikację produkcji na świecie po pandemii**. Na tym trendzie nasza gospodarka także może skorzystać, mimo potencjalnej słabości obrotów światowej gospodarki.
- **Dane z punktu widzenia RPP mają znaczenie historyczne**. Ostatnia wypowiedź Prezesa NBP A.Głapińskiego wskazuje, że dla kursu polityki pieniężnej bardzo ważny jest dalszy rozwój pandemii. Dynamizm sytuacji epidemicznej sprawia, że istotne są tutaj przede wszystkim dane o wysokiej częstotliwości. Nasze *proxy* aktywności tygodniowej (PKO-PKB-T) pokazuje, że **w lipcu miało miejsce wyhamowanie i lekki spadek aktywności** (por. wykres). Spadek wyhamował w ostatnim tygodniu (dane do 29 lipca). PKO-PKB-T sygnalizuje, że scenariusz alternatywny dalszego luzowania polityki pieniężnej w Polsce wspomniany przez Prezesa Głapińskiego oddalił się. Naszym scenariuszem bazowym jest ciągle stabilizacja stóp procentowych.

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

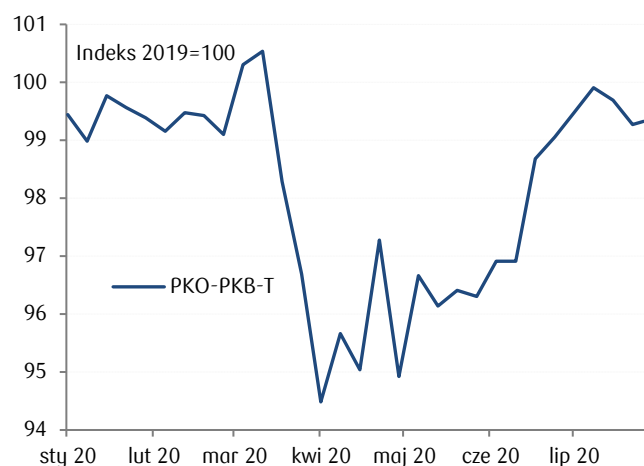
@PKO_Research

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

Wzrost PKB impl. ze wskaźników koniunktury



Wskaźnik aktywności gospodarki [PKO-PKB-T]*



Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
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 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

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl 22 521 81 22
dr Mariusz Dziwulski mariusz.dziwulski@pkobp.pl 22 521 81 88
Michał Koleśnikow michal.kolesnikow@pkobp.pl 22 521 81 23
Piotr Krzysztofik piotr.krzysztofik@pkobp.pl 22 521 81 25
Wojciech Matysiak wojciech.matysiak@pkobp.pl 22 521 51 80
Katarzyna Piętka-Kosińska katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl 22 521 65 15
Filip Romanowski filip.romanowski@pkobp.pl 22 521 87 39
Anna Senderowicz anna.senderowicz@pkobp.pl 22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki marcin.morawiecki@pkobp.pl 22 521 72 24

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 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.