

2 stycznia 2020

Noworoczny powiew optymizmu

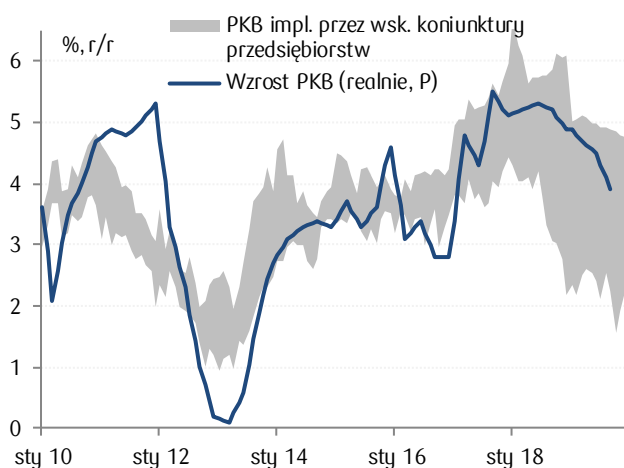
- **PMI dla polskiego przemysłu wzrósł w grudniu do 48,0 pkt.** (z 46,7 pkt. w listopadzie), utrzymując się czternasty miesiąc z rzędu poniżej progu 50 pkt. sygnalizującego spowolnienie gospodarki.
- Odczyt napawa pewną dozą optymizmu na 2020. Wg informacji z komunikatu prasowego zwolniło tempo spadku produkcji i nowych zamówień (było najniższe od sierpnia), a prognozy przyszłej aktywności poprawiły się po rekordowo słabym wyniku z listopadowej ankiety, chociaż wciąż pozostają na jednym z najniższych poziomów w historii.
- **Za spadek zamówień wciąż odpowiada eksport** (siedemnasty miesiąc z rzędu spadku nowych zamówień eksportowych), co jednak nie znajduje potwierdzenia w danych z gospodarki realnej (gdzie eksport wciąż rośnie i stanowi jedną z głównych sił napędzających polską gospodarkę) i sugeruje, że próba badania może nie odpowiadać obecnej strukturze eksporterów z uwagi na wyraźny napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do polskiego przetwórstwa w ostatnich latach.
- Badane w ankiecie **firmy przemysłowe kontynuują cięcia zatrudnienia** (szósty miesiąc z rzędu) oraz obniżają zakupy (trzynasty miesiąc z rzędu). W naszym odczuciu cięcia zatrudnienia nie będą miały istotnego wpływu na gospodarkę (i rynek pracy) ze względu na trwające zmiany demograficzne oraz silny popyt na pracę w sektorze usługowym.
- Procesy cenotwórcze są spójne z danymi o cenach producentów. **Presja kosztowa pozostaje minimalna**, chociaż inflacja kosztów wzrosła do najwyższego poziomu od trzech miesięcy (wciąż utrzymuje się jednak poniżej długookresowej średniej).
- **Badanie PMI nadal kreśli recesyjny obraz sytuacji w polskim przetwórstwie. Za nim może w najbliższym czasie (w końcu) podążyć koniunktura w gospodarce**, na co istotny wpływ będzie miało spowolnienie inwestycji publicznych po ubiegłorocznym szczycie cyklu napływu środków z UE. Z uwagi na stabilizującą rolę popytu zewnętrznego (eksport) i konsumpcji prywatnej nie spodziewamy się jednak, aby dane z przetwórstwa miały pokazywać takie spowolnienie, jakie od kilkunastu miesięcy kreśli ankieta PMI. Ze względu na regulacyjny (i administracyjny) charakter tegorocznego przyspieszenia inflacji uważamy, że ankieta PMI nie w pełni odzwierciedla procesy cenowe w polskiej gospodarce.

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

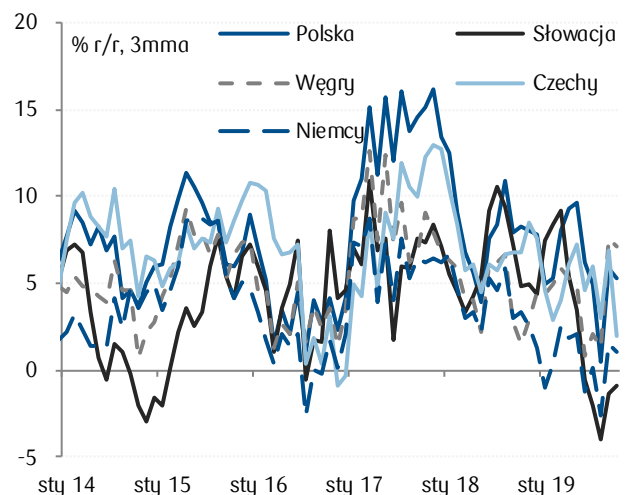
@PKO_Research

Marcin Czaplicki
Ekonomista
marcin.czaplicki@pkobp.pl
tel. 22 521 54 50

Wzrost PKB impl. ze wskaźników koniunktury



Eksport w EŚiW



Źródło: GUS, KE, OECD, NBP, Datastream, PKO Bank Polski.

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.