

GŁÓWNE SEKTORY GOSPODARCZE: NOWA RZECZYWISTOŚĆ PO ZNIESIENIU OBOSTRZEŃ

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH I SEKTOROWYCH

ALEKSANDRA DUDA, EKONOMISTA

14 września 2020



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

PODSUMOWANIE

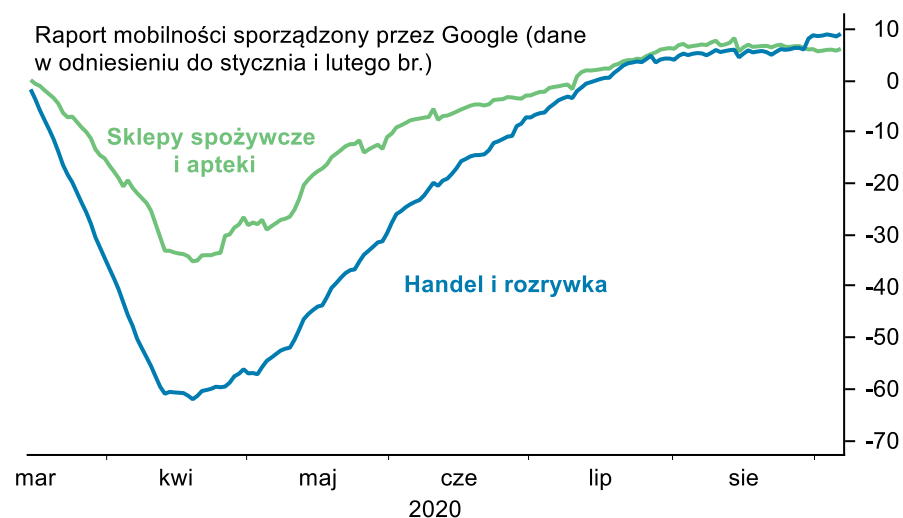
- Od maja w gospodarce Polski trwa szybkie ożywienie. Po spadku Produktu Krajowego Brutto o 8.9% w ujęciu kwartalnym w okresie marzec-czerwiec, spodziewamy się wzrostu o około 6% w trzecim kwartale. W konsekwencji, tempo rocznego spadku PKB wyhamuje z około 8% do 3-4%.
- Naszym zdaniem głównym motorem wzrostu wydatków konsumpcyjnych był w ostatnim czasie odroczony popyt, który nie mógł zostać zaspokojony w okresie marzec-maj w związku z ograniczeniami w działalności gospodarczej („lock-down”). W największym stopniu wzrosła sprzedaż odzieży, samochodów oraz paliw.
- Warto odnotować wzrost zakupów przez Internet. Pomimo zniesienia obostrzeń i otwarcia galerii handlowych, wolumen zakupów przez Internet przekracza poziom sprzed wybuchu korona-wirusa o 30%.
- Produkcja przemysłowa powróciła do poziomu sprzed pandemii, choć straty w okresie marzec-maj nie zostały w pełni odrobione. Dlatego uważamy, że odroczony popyt wciąż może wspierać tempo wzrostu produkcji w najbliższym czasie, zwłaszcza w branży samochodowej, meblowej i odzieżowej.
- Pomimo lepszych danych z przemysłu i handlu w okresie maj-lipiec nie pojawił się jak dotąd świeży impuls popytowy. Jego brak może być skutkiem pogorszenia perspektyw dla rynku pracy, a co za tym idzie niższej skłonności gospodarstw domowych do konsumpcji. W perspektywie kolejnych miesięcy słabszy popyt konsumpcyjny może hamować dalsze tempo ożywienia w przemyśle.
- Niektóre wskaźniki wyprzedające sugerują zresztą, że okres dynamicznej aktywności gospodarczej powoli się kończy. W czwartym kwartale tempo ożywienia ulegnie naszym zdaniem ponownemu osłabieniu. W okresie październik-grudzień spodziewamy się wzrostu o około 0.5-1% w ujęciu kwartalnym i spadku PKB o około 3% r/r.



OŻYWIENIE GOSPODARCZE SZYBSZE NIŻ OCZEKIWANO...

Po najgłębszym od ponad 30 lat spadku aktywności w okresie marzec-maj, w kolejnych miesiącach gospodarka Polski wkroczyła w fazę ożywienia. Potwierdzają to dynamiczne miesięczne wzrosty produkcji w większości sektorów. Naszym zdaniem skala spadku PKB w ujęciu rocznym będzie o około połowę niższa niż w drugim kwartale.

Na powrót do normalności wskazuje również wzrost zużycia energii elektrycznej, świadczący o tym, że produkcja w większości branż powróciła do poziomów sprzed wybuchu korona-wirusa.



Źródło: Google, Macrobond, BNP Paribas Polska



Źródło: ENTSO-E, Macrobond, BNP Paribas Polska

Z kolei na powrót wydatków konsumpcyjnych do poziomów sprzed rozpoczęcia epidemii wskazuje wzrost mobilności społeczeństwa.

Co więcej, częstotliwość przemieszczania się jest w ostatnich miesiącach wyższa niż na początku roku.

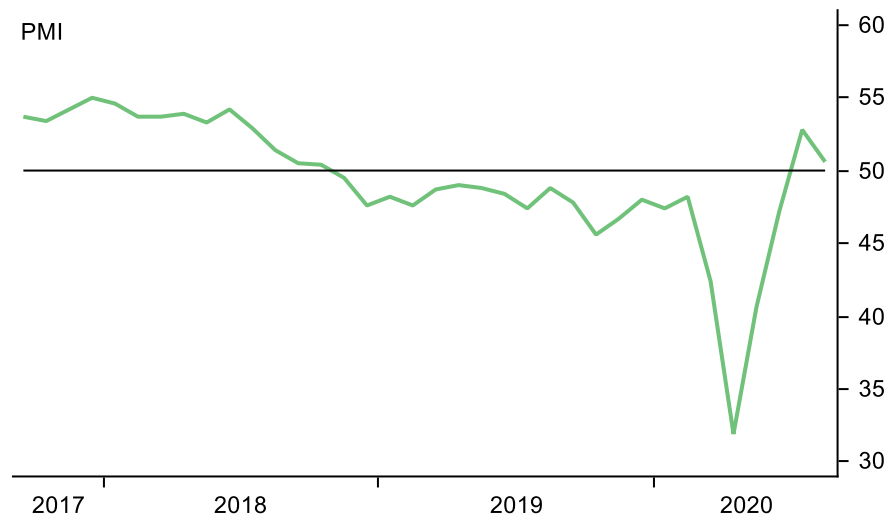
Jak wynika z raportu sporządzonego przez Google w porównaniu z okresem styczeń-luty nastąpił wzrost częstotliwości poruszania się zarówno w celach zakupowych jak i rozrywkowych.



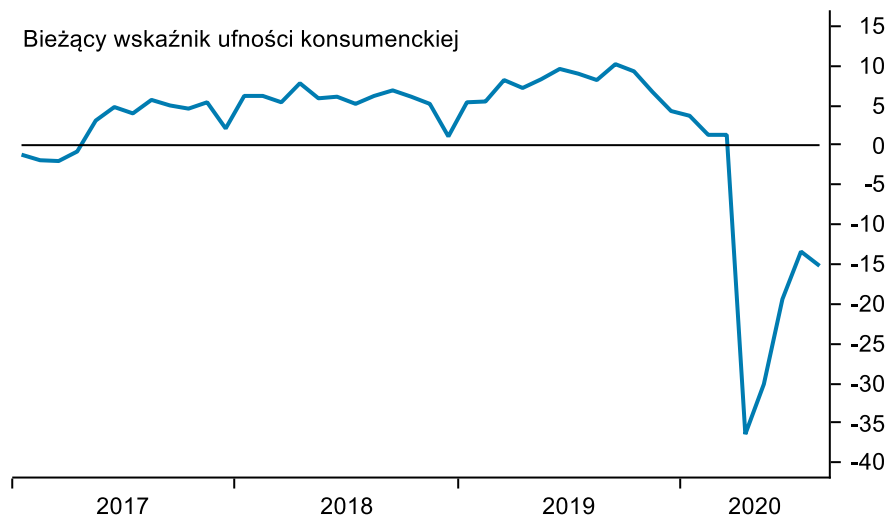
BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

...JEDNAK TEMPO WZROSTU SŁABNIE



Źródło: Markit, Macrobond, BNP Paribas Polska



Źródło: GUS, Macrobond, BNP Paribas Polska

Dane makroekonomiczne z przełomu II i III kwartału wskazują na silne ożywienie aktywności gospodarczej.

Niemniej jednak w ostatnim czasie pojawiły się sygnały, że trwające obecnie ożywienie może spowolnić w kolejnym kwartale. Sygnalizują to m.in. wskaźniki wyprzedzające np. PMI dla przemysłu przetwórczego czy bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej, który w sierpniu pogorszył się do poziomu -15.3 po okresie trzymiesięcznego dynamicznego wzrostu.

Uważamy, że obecnie trwające ożywienie nie wynika z trwałego wzrostu popytu, a jest raczej wynikiem odreagowania na ograniczenia i zaspokajania odroczonego popytu.

Wzrost wydatków wspierany był przez różnego rodzaju transfery i dotacje pochodzące z Tarczy Antykryzysowej.

Po zaspokojeniu odroczonego popytu może dojść do wyhamowania wysokiej dynamiki wzrostu wydatków konsumpcyjnych. Naszym zdaniem przełoży się to na słabsze tempo wzrostu gospodarczego (w ujęciu kwartalnym) pod koniec roku.



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

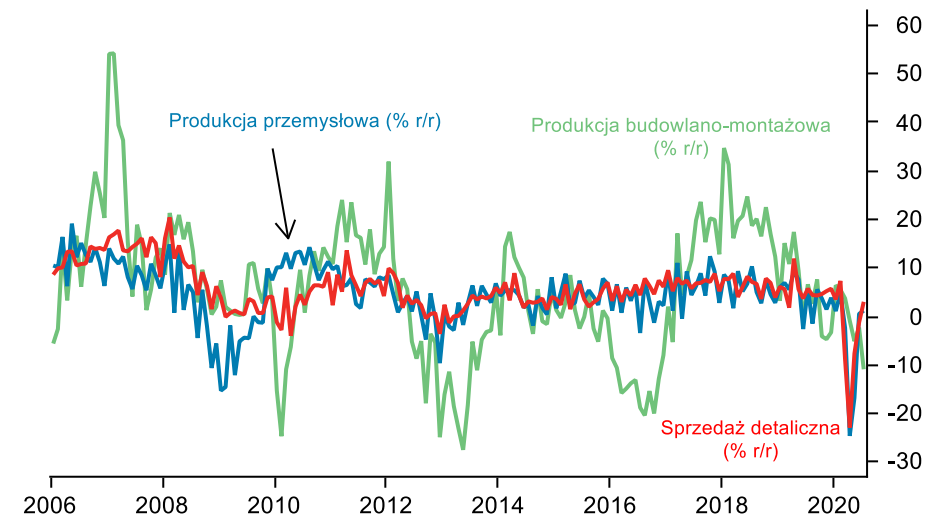
14 września 2020

4

GŁÓWNE SEKTORY GOSPODARKI

Odmrożenie gospodarki przyczyniło się do dynamicznego tempa ożywienia w przemyśle oraz handlu detalicznym. Oba te sektory zanotowały ponad 30% poprawę obrotów w porównaniu do kwietnia oraz niewielkie wzrosty wobec lipca ubiegłego roku. Niemniej jednak biorąc pod uwagę cały okres od stycznia do lipca produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna nadal znajdują się poniżej swoich poziomów sprzed roku.

Sektor budowlany w czasie zamrożenia radził sobie relatywnie dobrze odnotowując najniższy średni spadek produkcji. Wygląda jednak na to, że pandemia zadziałała na ten sektor z pewnym opóźnieniem. W porównaniu z kwietniem w lipcu produkcja budowlana zmniejszyła się o 10 pp.



Źródło: GUS, Macrobond, BNP Paribas Polska

Dynamika głównych sektorów polskiej gospodarki (styczeń 2020 = 100)

	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20	Lipiec vs. Kwiecień	Lipiec 2020 vs. 2019	Styczeń-Lipiec 2020 vs. 2019
Produkcja przemysłowa	100	105	95	75	87	97	101	34.3%	0.8%	-5.4%
Sprzedaż detaliczna	100	100	97	85	98	106	113	32.6%	2.7%	-3.9%
Produkcja budowlano-montażowa	100	104	99	97	96	92	87	-9.9%	-12.3%	-1.1%

Źródło: GUS, Macrobond, BNP Paribas Polska



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

14 września 2020

5

PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA STOPNIOWO ROŚNIE

Produkcja, ceny stałe, wyrównana sezonowo (Styczeń 2020 = 100)

	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20	Lipiec vs. Kwiecień	Lipiec 2020 vs. 2019	Styczeń-Lipiec 2020 vs. 2019
Produkcja przemysłowa	100	105	95	75	87	97	101	34.3%	0.8%	-5.4%
Przetwórstwo przemysłowe	100	105	94	72	86	97	101	39.2%	0.8%	-5.9%
Dostawa wody; gospodarowanie ściekami i odpadami	100	102	102	97	101	104	107	10.0%	5.7%	3.1%
Górnictwo i wydobywanie	100	106	101	99	99	99	100	1.5%	-3.2%	-8.4%
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną i gaz	100	101	101	98	100	98	99	1.2%	3.2%	-0.5%

Źródło: GUS, Macrobond, BNP Paribas Polska

Po kwietniowym załamaniu produkcja przemysłowa stopniowo rośnie. W lipcu produkcja przemysłowa była o ponad 30% wyższa niż w kwietniu i o prawie 1% wyższa w stosunku do lipca ubiegłego roku. Mimo mocnego wzrostu w ostatnich miesiącach produkcja przemysłowa w okresie styczeń-lipiec była o ponad 5% niższa niż w analogicznym okresie 2019 roku.

Ożywienie widoczne jest zwłaszcza w przetwórstwie przemysłowym w gałęziach najbardziej dotkniętych przez pandemię (tabela na kolejnym slajdzie). Produkcja samochodów, mebli, odzieży i maszyn, która spadła najmocniej na skutek korona-kryzysu, notuje największe wzrosty. Wymienione branże produkują dobra nie-pierwszej potrzeby, na które zwykle w czasach kryzysów i dużej niepewności popyt spada. Ożywienie w tych branżach może okazać się nietrwałe, jeżeli zabraknie świeżego impulsu popytowego.

Mimo znacznej przewagi liczby branż które odnotowały spadki są też sektory, które skorzystały na pandemii. Należą do nich branża farmaceutyczna oraz tytoniowa, które jako jedyne zanotowały wzrost produkcji w okresie styczeń-lipiec w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. Korona-wirus nie miał, jak dotąd, większego wpływu na sektor rolno-spożywczy, chemiczny, papierniczy czy produkujący sprzęt elektroniczny.



EFEKT BAZY W SEKTORACH NAJMOCNIEJ DOTKNIĘTYCH KORONA-WIRUSEM

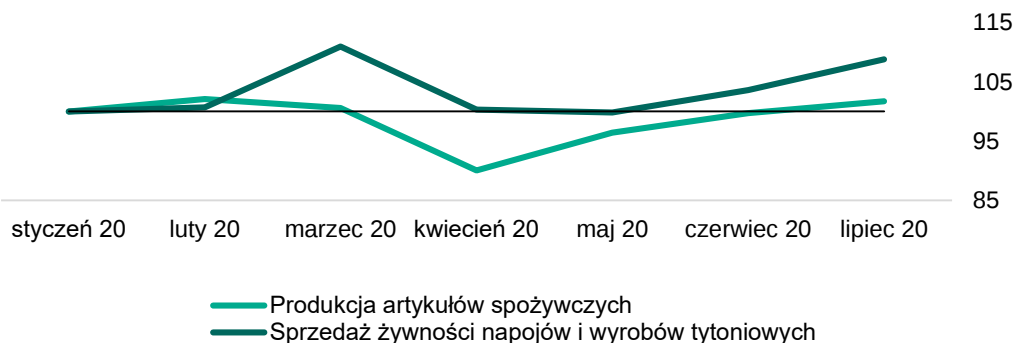
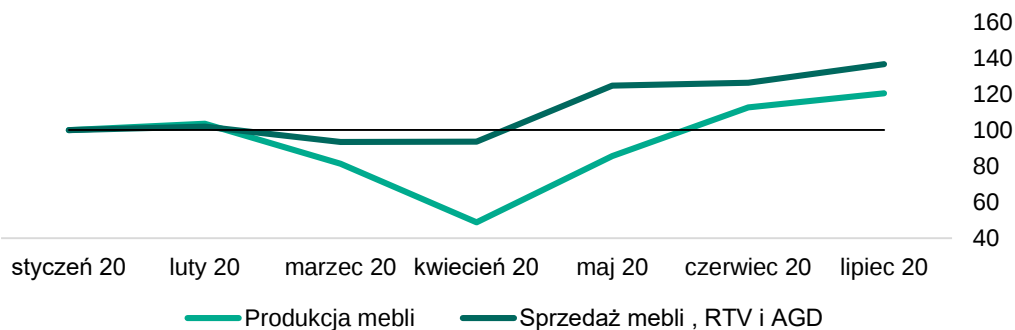
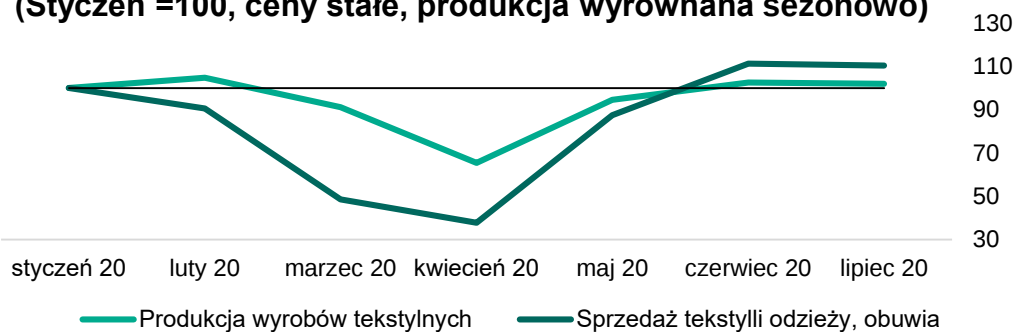
Przetwórstwo przemysłowe, ceny stałe, wyrównane sezonowo (Styczeń 2020 = 100)

	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20	Lipiec vs. Kwiecień	Lipiec 2020 vs. 2019	Styczeń-Lipiec 2020 vs. 2019
Przetwórstwo przemysłowe	100	105	94	72	86	97	101	39.2%	0.8%	-5.9%
Produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep	100	104	68	16	46	77	98	509.7%	-1.5%	-27.2%
Produkcja skór i wyrobów skórzanych	100	103	65	19	63	86	93	401.5%	-1.4%	-17.3%
Produkcja mebli	100	103	81	49	86	113	120	146.1%	20.2%	-5.5%
Produkcja wyrobów tekstylnych	100	105	91	65	95	102	102	55.8%	-7.8%	-11.8%
Produkcja wyrobów z drewna, korka, słomy i wikliny	100	105	93	74	97	109	109	48.3%	11.2%	-1.0%
Produkcja urządzeń elektrycznych	100	106	99	73	105	106	106	46.4%	4.3%	2.5%
Produkcja pozostałego sprzętu transportowego	100	113	105	71	99	99	102	44.2%	-3.6%	-3.8%
Produkcja odzieży	100	104	78	77	104	106	109	41.4%	3.2%	-10.6%
Produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych	100	100	87	73	90	99	102	39.6%	11.2%	-1.4%
Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych	100	108	96	74	91	98	102	37.7%	1.1%	-4.6%
Produkcja maszyn i urządzeń	100	113	92	73	87	91	92	27.0%	-15.9%	-15.0%
Poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji	100	104	95	83	83	95	99	19.3%	-1.2%	-5.2%
Produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych	100	105	98	80	90	94	94	17.8%	-5.4%	-3.4%
Produkcja wyrobów tytoniowych	100	117	110	104	115	115	117	13.2%	10.7%	6.4%
Produkcja wyrobów z metali	100	108	99	78	86	90	91	16.5%	-4.9%	-2.5%
Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych	100	106	107	89	98	102	103	15.4%	1.7%	-0.9%
Produkcja artykułów spożywczych	100	102	101	90	96	100	102	13.0%	4.1%	-0.4%
Produkcja koksu i produktów rafinacji ropy naftowej	100	108	99	84	92	89	92	9.2%	-16.9%	-10.1%
Produkcja metali	100	102	97	81	85	85	87	7.7%	-12.2%	-8.7%
Produkcja papieru i wyrobów z papieru	100	102	102	90	90	92	97	7.4%	-0.8%	-0.6%
Produkcja wyrobów farmaceutycznych	100	105	129	107	104	107	106	-1.6%	7.5%	8.2%
Produkcja napojów	100	110	99	91	91	91	94	3.2%	-6.8%	-0.8%



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA ODZWIERCIEDLENIEM POPYTU

**Produkcja przemysłowa oraz sprzedaż w wybranych branżach
(Styczeń =100, ceny stałe, produkcja wyrównana sezonowo)**



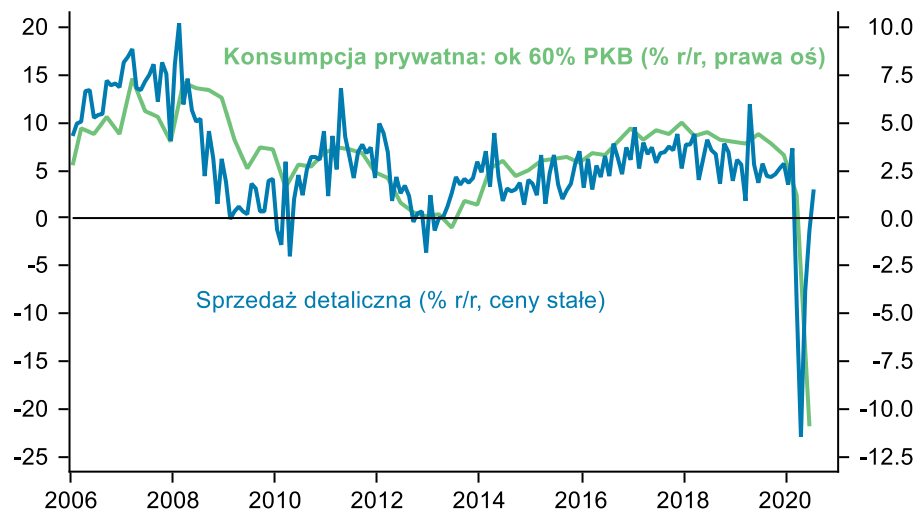
Głównym czynnikiem napędzającym ożywienie produkcji przemysłowej jest ostateczny popyt odzwierciedlany m.in. przez sprzedaż detaliczną. Co więcej w branżach najmocniej dotkniętych zamrożeniem gospodarczym, jak np. tekstylna, dynamika sprzedaży jest obecnie wyższa niż produkcji. Z jednej strony producenci mogli jeszcze nie powrócić do pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych. Z drugiej strony liczne ograniczenia przyczyniły się do spadku popytu również za granicą, a więc producenci mogą starać się w pierwszej kolejności zaspokajać popyt towarami pierwotnie przeznaczonymi na eksport.

Ciekawym przykładem jest również branża meblowa, która notuje wysokie wzrosty sprzedaży. Produkcja mebli jest obecnie średnio o 5.5% niższa niż w okresie styczeń-lipiec ubiegłego roku natomiast sprzedaż w cenach stałych wzrosła o 3.7%. W tym przypadku producenci mogą również w pierwszej kolejności przeznaczać na sprzedaż produkty niewyeksportowane. Jednak przy dalszym wzroście popytu na te dobra może okazać się to niewystarczające. Niewykluczone również, że w ostatnich miesiącach wystąpił jedynie jednorazowy wzrost zapotrzebowania ze względu na dłuższy czas przebywania w domu.

Innym przykładem jest branża spożywcza, której produkcja i sprzedaż były relatywnie stabilne. Wzrost sprzedaży w marcu nastąpił, jak się wydaje, w wyniku zwiększonych zakupów napędzanych niepewnością wśród społeczeństwa.



KONIEC PANDEMII W HANDLU



Źródło: GUS, Macrobond, BNP Paribas Polska

Sprzedaż detaliczna była po branży usługowej najbardziej dotkniętym sektorem w czasie zamrożenia gospodarki. Wiązało się to z licznymi ograniczeniami i/lub całkowitym zawieszeniem niektórych działalności handlowych.

Podobnie jak w przypadku produkcji przemysłowej, największe spadki zanotowała sprzedaż odzieży i samochodów. Ograniczenia w mobilności społeczeństwa przyczyniły się z kolei do spadku sprzedaży paliw. W lipcu sprzedaż detaliczna była wyższa niż przed rokiem, co wskazuje na stopniową odbudowę wydatków konsumpcyjnych gospodarstw domowych.

Sprzedaż detaliczna, ceny stałe, niewyrównana sezonowo (Styczeń 2020 = 100)

	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20	Minimum	Lipiec vs. Kwiecień	Lipiec 2020 vs. 2019	Styczeń-Lipiec 2020 vs. 2019
OGÓŁEM	100	100	97	85	98	106	113	85	32.6%	2.7%	-3.9%
Sprzedaż tekstylii odzieży, obuwia	100	91	49	38	88	111	110	38	191.8%	5.3%	-13.8%
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	100	100	76	47	68	98	103	47	121.9%	0.9%	-16.3%
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	100	97	91	71	88	98	111	71	55.9%	-2.9%	-10.0%
Prasa, książki, pozostała sprzedaż w wyspecjalizowanych	100	97	89	83	115	120	124	83	49.6%	2.2%	-6.4%
Sprzedaż mebli, RTV i AGD	100	102	93	94	125	126	137	93	46.0%	15.6%	3.7%
Pozostałe	100	105	108	88	100	107	120	88	36.3%	-1.3%	-7.6%
Farmaceutyki, kosmetyki, sprzęt ortopedyczny	100	106	107	87	87	89	100	87	14.0%	0.0%	-2.1%
Sprzedaż żywności napojów i wyrobów tytoniowych	100	101	111	100	100	104	109	100	8.4%	-0.9%	-3.4%



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

14 września 2020

9

SPRZEDAŻ PRZEZ INTERNET SZYBKO WZROSŁA I UTRZYMUJE SIĘ NA WYSOKIM POZIOMIE

Sprzedaż nominalna przez Internet, niewyrównana sezonowo (Styczeń 2020 = 100)	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20	Lipiec vs. Kwiecień
OGÓŁEM	100	101	141	180	157	145	130	-27.5%
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	100	100	95	105	112	122	130	23.1%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	100	102	150	188	153	124	128	-31.6%
Farmaceutyki, kosmetyki, sprzęt ortopedyczny	100	116	162	196	140	113	115	-41.4%
Tekstylia, odzież, obuwie	100	91	102	139	140	129	108	-22.5%
Meble, rtv, agd	100	99	232	271	197	181	155	-42.9%
Prasa, książki, pozostała sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach	100	88	124	176	154	141	130	-26.3%
Pozostałe	100	103	154	142	143	121	142	-0.3%

W związku z ograniczeniami w prowadzeniu działalności znaczna część sprzedaży przeniosła się do Internetu.

Największą dynamikę wzrostu udziału sprzedaży internetowej odnotowała w kwietniu branża meblowa, co może uzasadniać stosunkowo niski spadek sprzedaży ogółem w tej kategorii.

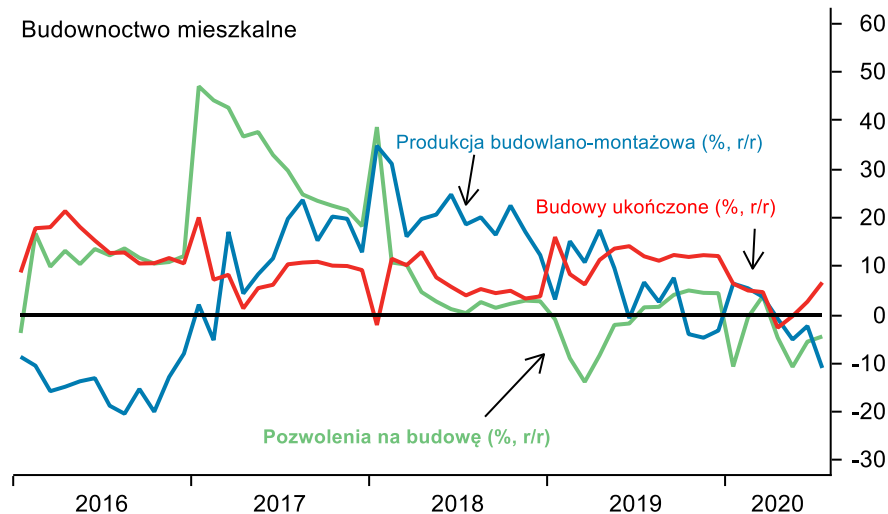
Obecnie większość branż powróciła do sprzedaży stacjonarnej o czym świadczy spadek udziału sprzedaży internetowej.

W porównaniu ze styczniem, udział sprzedaży przez Internet pozostaje na wyższym poziomie niż na początku roku, wskazując na trwałą zmianę nawyków konsumentów.

Udział sprzedaży detalicznej (%) (ceny bieżące m/m)	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20	cze 20	lip 20
OGÓŁEM	5.6%	5.6%	8.1%	11.9%	9.1%	7.7%	6.5%
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	0.8%	0.8%	1.0%	1.8%	1.3%	1.0%	1.0%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	0.6%	0.6%	0.8%	1.1%	0.9%	0.7%	0.7%
Farmaceutyki, kosmetyki, sprzęt ortopedyczny	4.5%	4.9%	6.8%	10.0%	7.1%	5.6%	5.1%
Tekstylia, odzież, obuwie	17.1%	17.4%	35.6%	61.3%	26.8%	19.5%	16.8%
Meble, RTV, AGD	9.9%	9.6%	24.5%	28.6%	15.6%	14.1%	11.1%
Prasa, książki, pozostała sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach	18.7%	17.0%	26.2%	39.9%	25.2%	21.8%	19.4%
Pozostałe	5.2%	5.1%	7.4%	8.3%	7.3%	5.8%	6.1%



PRODUKCJA BUDOWLANA CORAZ MNIEJ ODPORNA NA KORONA-KRYZYS



Źródło: GUS, Macrobond, BNP Paribas Polska

Sektorem, który w najmniejszym stopniu odczuł wpływ korona-wirusa był sektor budowlany. W okresie zamrożenia gospodarki produkcja budowlana zmniejszyła się jedynie o 3% w stosunku do stycznia.

Niektóre czynniki mogą jednak wskazywać na to, że wpływ koronawirusa w sektorze budowlanym będzie widoczny w pełni dopiero w kolejnych miesiącach. W ostatnich miesiącach firmy budowlane kontynuowały wcześniej rozpoczęte inwestycje. Obecnie część podmiotów wstrzymuje się z podjęciem nowych projektów, głównie ze względu na zmiany w doczasowym modelu pracy. Wiele firm wprowadziło obecnie prace zdalną lub tryb mieszany co w przyszłości może osłabić popyt na nowe inwestycje w biura. Potwierdzeniem może być m.in. spadek dynamiki pozwoleń na budowę.

Dodatkowo w tym roku kończy się perspektywa budżetowa Unii Europejskiej co dodatkowo może wpłynąć na przesunięcia projektów.

Produkcja budowlana, ceny stałe, wyrównana sezonowo (Styczeń 2020 = 100)								Lipiec vs.	Lipiec	Styczeń-
	sty-20	lut-20	mar-20	kwi-20	maj-20	cze-20	lip-20	Kwiecień	2020 vs. 2019	Lipiec 2020 vs. 2019
Produkcja budowlano-montażowa	100	104	99	97	96	92	87	-10%	-12.3	-1.1
Roboty budowlane specjalistyczne	100	102	99	86	91	95	92	7%	-30.1	-12.5
Budowa budynków	100	110	115	102	109	106	102	1%	-6.9	-8.4
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	100	92	82	93	81	83	71	-24%	-1.2	-0.5



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

Osoba/y zaangażowane w sporządzenie rekomendacji: Aleksandra Duda

WAŻNA INFORMACJA: Niniejsza publikacja została przygotowana przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. i stanowi publikację handlową w rozumieniu przepisów MiFID II (Dyrektywa 2014/65/EU). Nie stanowi badania inwestycyjnego w rozumieniu MiFID II i w związku z tym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi również oferty ani propozycji zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A.

Przedstawione opinie i komentarze pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.

BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł w całości wpłacony.

Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, Plac Powstańców Warszawy 1, 00-950 Warszawa



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata