

## Drugi z rzędu miesiąc poprawy nastrojów w krajowym przemyśle

Wskaźnik	Okres	Dane bieżące	Nasza prognoza	Konsensus rynkowy	Dane poprzednie
PMI	październik	44,5 pkt	44,3 pkt	43,5 pkt	43,9 pkt

Źródło: Markit Economics, Macrobond, Parkiet

## Nasz komentarz

- Indeks PMI obrazujący nastroje w krajowym przemyśle wzrósł w październiku do 44,5 pkt z 43,9 pkt miesiąc wcześniej. Jest to odczyt zgodny z naszymi oczekiwaniami i nieco lepszy od konsensusu rynkowego. To drugi z rzędu miesiąc poprawy nastrojów w krajowym przemyśle przetwórczym. Indeks PMI utrzymuje się poniżej granicy 50 pkt. wskazując na wciąż recesyjne tendencje w sektorze, natomiast pozytywną informacją jest stopniowa odbudowa nastrojów i wzrost optymizmu przedsiębiorców.
- Szósty miesiąc z rzędu wszystkie pięć komponentów składających się na indeks (liczba nowych zamówień, bieżąca produkcja, zatrudnienie, czas dostaw oraz zapasy) utrzymywało się poniżej poziomu 50 pkt. Zwyżka indeksu PMI w październiku to natomiast efekt poprawy ocen w zakresie nowych zamówień oraz zatrudnienia. Komponent nowych zamówień wciąż wskazuje na ich silny spadek, jednak jest on najwyższy od czterech miesięcy. Obraz ten dotyczy zarówno zamówień krajowych, jak i eksportowych. Przedsiębiorcy gorsze niż przed miesiącem oceny formułowali w zakresie

bieżącej produkcji. Słaby popyt, zarówno krajowy, jak i zagraniczny, znalazł odzwierciedlenie nie tylko w kontynuacji spadku produkcji, ale także spadku zaległości produkcyjnych, a także wzroście zapasów wyrobów gotowych i była to pierwsza ich wyżka od sześciu miesięcy, pomimo spadającej produkcji. W warunkach słabego popytu oraz spadku cen na rynkach surowców presja inflacyjna na poziomie producentów pozostaje niska.

- Nieśmiało wzrosty indeksu PMI w ostatnich dwóch miesiącach sugerują stopniową odbudowę nastrojów w przemyśle, który mija dołek cyklu koniunkturalnego. Znajduje to potwierdzenie także w badaniach GUS, a także w wynikach produkcji przemysłowej w ostatnich dwóch miesiącach. Indeks PMI w październiku jest o ok. 1 pkt. wyższy niż średnia wartość indeksu w 3Q br. Opublikowane dziś dane wskazują na dobry początek czwartego kwartału br., który w naszej ocenie przyniesie odbudowę aktywności w przemyśle. Słaba koniunktura u naszych głównych partnerów handlowych, szczególnie recesja w Niemczech, nie sprzyja zamówieniom eksportowym, jednak spadek inflacji oraz wciąż wysoka dynamika płac wspierają krajowy popyt. To właśnie popyt konsumpcyjny będzie głównym nośnikiem odbudowy koniunktury.
- Dane o indeksie PMI wpisują się w scenariusz stopniowej odbudowy aktywności ekonomicznej, choć ze względu na słabe nastroje w otoczeniu zewnętrznym będzie to proces powolny. Niższa inflacja, ciasny rynek pracy i odbudowujące się nastroje konsumentów będą wspierały odbudowę popytu konsumpcyjnego. Wskaźniki koniunktury w strefie euro, także w Niemczech, przestały się pogarszać, choć aktywność ekonomiczna w tych gospodarkach pozostaje niska. Nie spodziewamy się, aby popyt z zagranicy wspierał istotnie odbicie aktywności w przemyśle w tym roku.
- Opublikowane dziś dane nie zmieniają naszej oceny perspektyw polityki pieniężnej. Wzrost gospodarczy utrzymuje się poniżej tempa wzrostu potencjalnego, a odbudowa koniunktury będzie następowała stopniowo. Wraz z silnym spadkiem inflacji w październiku RPP ma argumenty za obniżką stóp procentowych w listopadzie o kolejne 25 pkt. baz. Taki też jest nasz scenariusz, choć czynnikiem niepewności jest funkcja reakcji RPP w obliczu prawdopodobnej zmiany koalicji rządowej. W naszej ocenie przestrzeń do dalszego luzowania polityki pieniężnej zmniejsza się i w przyszłym roku RPP będzie ostrożniej dozwalać obniżki stóp procentowych.

**Biuro Analiz Makroekonomicznych**  
research@bankmillennium.pl

**Grzegorz Maliszewski**  
+48 22 598 22 38

**Andrzej Kamiński**  
+48 22 598 20 10

**Mateusz Sutowicz**  
+48 22 598 22 36

Niniejsza analiza jest publikacją marketingową i została przygotowana przez Bank Millennium S.A. („Bank”), w oparciu o dane pochodzące z różnych serwisów informacyjnych, wyłącznie w celach informacyjnych. Nie stanowi ona (ani zawarte w niej informacje) rekomendacji, wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank dołożył należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak Bank i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność jak również za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.

