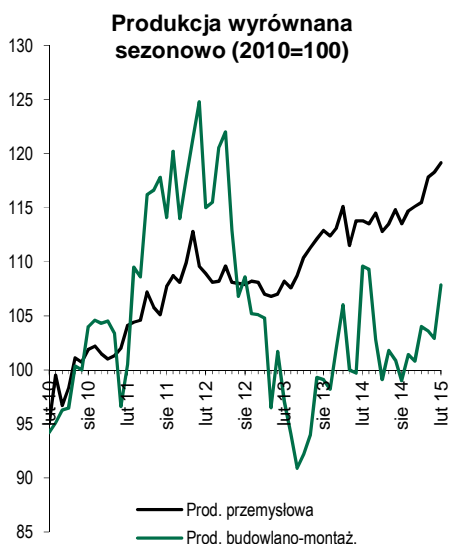


KOMENTARZ NA GORĄCO

18 marca 2015

Nieźle w przemyśle, słaba sprzedaż detaliczna

Wzrost produkcji przemysłu wyniósł w lutym 4,9% r/r, lepiej od konsensusu (4,1% r/r), ale nieco poniżej naszych oczekiwań (5,6% r/r). Z kolei produkcja budowlano-montażowa obniżyła się o 0,3% r/r, wobec konsensusu -0,6% i naszej prognozy -0,1% r/r. W odróżnieniu od poprzednich miesięcy, roczna dynamika produkcji nie była zaburzona zmianą liczby dni roboczych ani istotną różnicą w warunkach atmosferycznych w porównaniu z sytuacją przed rokiem. Dane o produkcji wydają się nam całkiem pozytywne, wskazując na podtrzymanie tendencji wzrostowych, którym pomaga zapewne ożywienie aktywności ekonomicznej w Europie. Sprzedaż detaliczna w ujęciu nominalnym obniżyła się w lutym o 1,3% r/r i była znacznie słabsza od oczekiwań (my: 1,0% r/r, rynek: 0,0% r/r). Naszym zdaniem jest to tylko przejściowe spowolnienie wzrostu sprzedaży, a dobra sytuacja na rynku pracy i pozytywne odczyty wskaźników aktywności gospodarczej przełożą się na przyspieszenie w tej kategorii w kolejnych miesiącach. Jest to zgodne z naszą prognozą nieznacznego spowolnienia wzrostu gospodarczego w I kw. 2015 r. i przyspieszenia w kolejnych kwartałach. Dane nie miały wpływu na rynek finansowy i są neutralne z punktu widzenia polityki pieniężnej.



Przemysł rośnie szybciej

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu wyniósł w lutym 4,9% r/r, wobec 1,7% r/r w styczniu. Wynik był lepszy od konsensusu rynkowego (4,1% r/r), ale poniżej naszych oczekiwań (5,6% r/r). Z kolei produkcja budowlano-montażowa obniżyła się o 0,3% r/r, wobec konsensusu -0,6% i naszej prognozy -0,1% r/r. Tym razem, w odróżnieniu od poprzednich miesięcy, roczna dynamika produkcji nie była zaburzona zmianą liczby dni roboczych, ani istotną różnicą w warunkach atmosferycznych w porównaniu z sytuacją przed rokiem. Wg wyliczeń GUS po oczyszczeniu z wahań sezonowych dynamika produkcji przemysłowej wyniosła 4,7% r/r, a dynamika produkcji w budownictwie wyniosła -1,6% r/r.

Warto zwrócić uwagę, że negatywnie na dynamikę przemysłu ogółem wpływały mocne spadki produkcji w górnictwie (-11,3% r/r) i umiarkowane w wytwarzaniu energii (-1,8% r/r). Jednocześnie, w samym przetwórstwie przemysłowym zanotowano wzrost produkcji o 6,6% r/r, co uważamy za bardzo dobry wynik.

Ogólnie, dane o produkcji wydają się nam całkiem pozytywne, wskazując na podtrzymanie tendencji wzrostowych, którym pomaga zapewne ożywienie aktywności ekonomicznej w Europie (przypomnijmy, że opublikowane ostatnio dane o handlu zagranicznym pokazały lepszy od prognoz eksport, w szczególności do największych krajów strefy euro). Nawet w budownictwie sytuacja zdaje się stopniowo poprawiać i chociaż roczna dynamika była w lutym ponownie na minusie, to odsezonowany jednopodstawowy indeks produkcji zanotował wyraźne odbicie.

Sprzedaż detaliczna rozczarowuje

Sprzedaż detaliczna w ujęciu nominalnym obniżyła się w lutym o 1,3% r/r i była znacznie słabsza od oczekiwań (my: 1,0% r/r, rynek: 0,0% r/r). Wzrost sprzedaży spowolnił zarówno w ujęciu nominalnym (z 0,1% r/r w styczniu), jak i realnym (do 2,4% r/r z 3,3% r/r w styczniu). Spowolnienie wzrostu było widoczne w większości kategorii, a najsilniejsze miało miejsce w kategoriach odzież (z 12,5% r/r do 3,0% r/r) oraz pozostała sprzedaż detaliczna w niewyspecjalizowanych sklepach (z 10,4% r/r do 6,0% r/r). Warto podkreślić, że spowolnienie w ujęciu nominalnym wynikało w znacznej części ze spadku cen (-3,6% r/r, najniżej od kiedy dysponujemy porównywalnymi danymi tj. od 1997 r.), ale faktem jest, że realna dynamika też się osłabiła.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

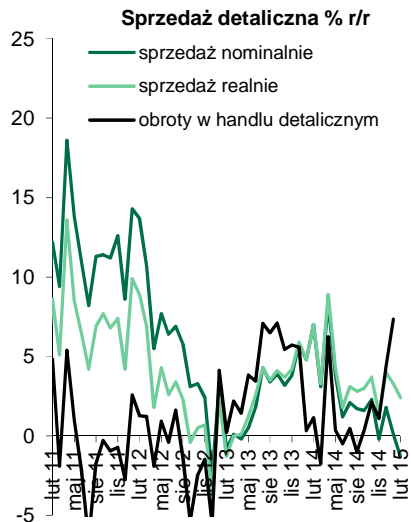
Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400



Dane na pewno nie wyglądają imponująco, ale mamy pewne wątpliwości, czy faktycznie dobrze oddają one aktualne tendencje w zakresie popytu konsumpcyjnego. Warto przypomnieć, że w styczniu dane Eurostatu o handlu detalicznym (które obejmują sprzedaż w małych sklepach ale pomijają sprzedaż samochodów) pokazały dużo lepszy wynik niż sprzedaż detaliczna GUS, odnotowując bardzo mocne odbicie w górę. Przypomnijmy też, że dynamika sprzedaży detalicznej nie była dobrym predyktorem dynamiki konsumpcji prywatnej w zasadzie od początku 2014 r. W sytuacji, gdy bezrobocie spada, dochody gospodarstw domowych rosną, nastroje społeczne się poprawiają, spadają stopy procentowe i ceny energii, osłabienie dynamiki konsumpcji wydawałoby się mocno zaskakujące. Będziemy dalej monitorować sytuację w zakresie popytu konsumpcyjnego, ale naszym zdaniem perspektywy w tym zakresie są nadal dość optymistyczne.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl