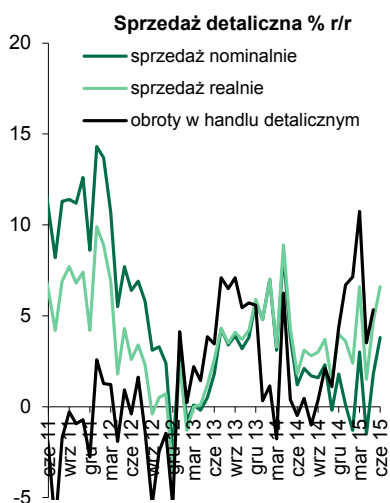
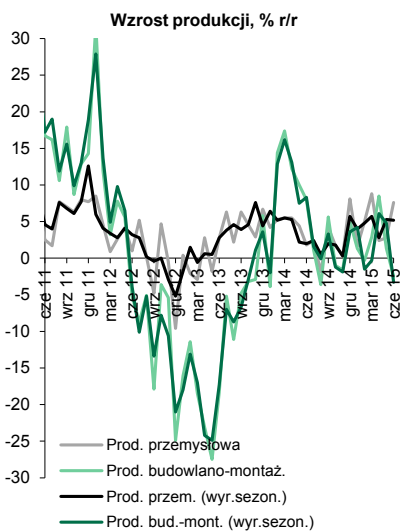


# KOMENTARZ NA GORĄCO

17 lipca 2015

## Aktywność ekonomiczna rośnie

Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w czerwcu do 7,6% r/r, a wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych do 6,6% r/r, potwierdzając, że aktywność ekonomiczna rośnie, a słabsze wyniki w dwóch poprzednich miesiącach były w dużym stopniu efektem przejściowych zaburzeń statystycznych. Rozczarowała za to produkcja w budownictwie, która spadła o 2,5% r/r. Nadal jednak oceniamy, że wzrost PKB w II kwartale był zbliżony do tego z początku roku i wyniósł ok. 3,6% r/r. Deflacja PPI zmniejszyła się bardziej niż oczekiwano (do -1,6% r/r), ale wciąż trudno mówić o rosnącej presji kosztowej na producentów.



Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w czerwcu o 7,6% r/r, nieco mniej niż oczekiwaliśmy (7,9% r/r), ale powyżej konsensusu rynkowego (7% r/r). Wyraźne przyspieszenie dynamiki produkcji w porównaniu z kwietniem i majem (kiedy zanotowano wzrosty odpowiednio o 2,4% i 2,8% r/r) wynika po części z dodatniego wpływu liczby dni roboczych, która z kolei w maju zaniżała odczyt produkcji. Według szacunków GUS wzrost produkcji po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym i jednorazowym wyniósł w czerwcu 5,2% r/r, czyli prawie tyle samo co miesiąc wcześniej. Naszym zdaniem dobry wynik przemysłu to również zasługa trwającego ożywienia gospodarczego w strefie euro, którego efektem jest wyraźnie rosnący popyt na polskie towary (co potwierdzają dane o handlu zagranicznym). Warto zwrócić uwagę, że gdyby nie mocny spadek produkcji w branży energetycznej (-7,4% r/r), dynamika produkcji przemysłowej byłaby jeszcze lepsza. W samym przetwórstwie przemysłowym wzrost wyniósł 8,9% r/r. Wśród działów przemysłu rozwijających się najszybciej nadal znajdują się głównie te o dużym udziale sprzedaży na eksport (m.in. produkcja urządzeń elektrycznych, maszyn i urządzeń, mebli, pojazdów).

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła w czerwcu o 6,6% r/r – również powyżej oczekiwań rynkowych (5,4% r/r), ale nieco poniżej naszej prognozy (6,9%). Wyraźnie przyspieszył wzrost sprzedaży samochodów (25% r/r realnie), ale również odzieży i obuwia, mebli i elektroniki oraz żywności. Dobre wyniki sprzedaży to naszym zdaniem efekt poprawiającej się sytuacji na rynku pracy, która przekłada się na sytuację finansową gospodarstw domowych oraz wzrost optymizmu konsumentów. Oczekujemy kontynuacji umiarkowanie szybkiego wzrostu sprzedaży i konsumpcji prywatnej w kolejnych kwartałach.

Dla odmiany czerwcową produkcją budowlano-montażową mocno rozczarowała, spadając o 2,5% (nasza prognoza 3,1% r/r, konsensus 4% r/r). Po wyeliminowaniu czynników sezonowych spadek wyniósł 3,3% r/r i był najgłębszy od września 2013. Jednak w sumie cały II kwartał zakończył się wg naszych szacunków wzrostem produkcji budowlano-montażowej o 1,9% r/r, wyższym niż w I kwartale (1,4% r/r). W przypadku produkcji przemysłowej wzrost w II kwartale nieco wyhamował (do 4,3% r/r z 5,3%), podobnie jak w przypadku sprzedaży detalicznej w cenach stałych (do 4,2% r/r z 4,4%). Nadal jednak uważamy, że wzrost PKB w II kwartale utrzymał się na zbliżonym poziomie jak ten z początku roku, czyli ok. 3,6% r/r.

Dynamika cen produkcji przemysłowej (PPI) była wyższa od prognoz i wyniosła -1,6% r/r. W skali miesiąca ceny wzrosły o 0,4% (w przetwórstwie przemysłowym o 0,5%), prawdopodobnie m.in. pod wpływem efektu słabszego złotego.

### 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](http://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

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 zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istnieje 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)