

KOMENTARZ NA GORĄCO

19 października 2015

Bez szału na koniec III kwartału

Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o 4,1% r/r, mniej więcej zgodnie z oczekiwaniami. Z kolei dane o produkcji w budownictwie (-2,5% r/r) i o sprzedaży detalicznej (2,9% r/r w cenach stałych) rozczarowały po raz kolejny. W sumie, realny wzrost produkcji w przemyśle przyspieszył w III kwartale (z 3,9% do 4,4% r/r), natomiast w budownictwie i sprzedaży detalicznej nastąpiło spowolnienie (odpowiednio z 1,9% do 0,6% r/r i z 3,5% do 2,8% r/r). Oznacza to naszym zdaniem ryzyko w dół dla naszych prognoz, zakładających lekkie przyspieszenie wzrostu PKB w II półroczu. Dodatkowym ryzykiem dla prognoz PKB jest rewizja danych za lata 2010-2014 dokonana w ub.tyg. przez GUS – nie wiemy dokładnie jak wpłynie ona na ścieżkę kwartalną PKB, ponieważ zrewidowane dane kwartalne zostaną upublicznione dopiero przed końcem listopada.

W przemyśle zgodnie z oczekiwaniami, budowlanka dołuje

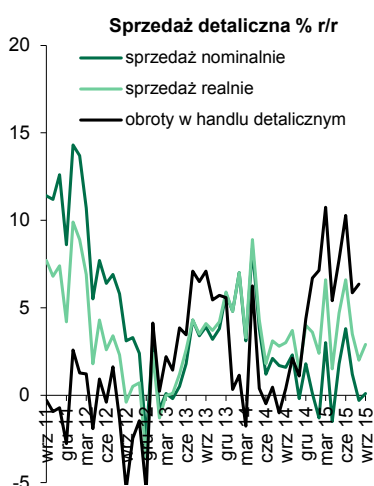
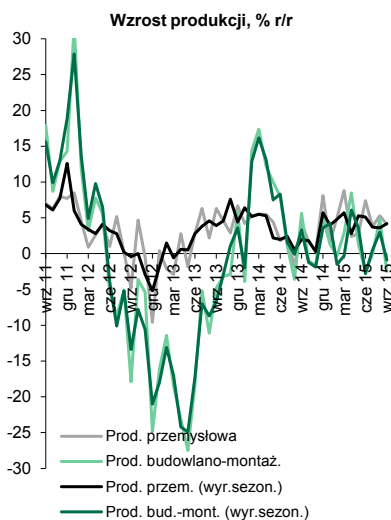
Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o 4,1% r/r, bardzo blisko oczekiwań rynku (4,0% r/r) i naszych (3,9% r/r). Wzrost w ujęciu odsezonowanym wyniósł 4,2% r/r, nieco poniżej średniej z poprzednich miesięcy (4,4% r/r). Podobnie jak we wcześniejszych miesiącach, dobre tempo wzrostu zanotowano w sektorach zorientowanych na eksport (wyroby z metali, pojazdy samochodowe, urządzenia elektryczne) i ogólnie w przetwórstwie przemysłowym (4,6% r/r).

Dane z przemysłu nie potwierdzają niepokojących sygnałów płynących z badania PMI, które sugerowało mocne spowolnienie wzrostu produkcji. Wygląda na to, że wzrost produkcji przemysłowej stabilizuje się w okolicy 4% r/r i na razie brak jest twardych danych sugerujących możliwość spowolnienia.

Tymczasem, dane z budownictwa były raczej rozczarowujące – produkcja w tym sektorze spadła o 2,5% r/r podczas gdy rynek (i my) spodziewał się dodatniego odczytu na poziomie ok. 1% r/r. W ujęciu odsezonowanym zarejestrowano spadek produkcji o 0,9% r/r, co było najniższym odczytem od lutego i dość wyraźnie poniżej średniej z tego roku (ok 1,5% r/r). W podziale na sektory najłabiej wypadła wznoszenie budynków (spadek aż o 8% r/r), ale warto podkreślić, że opublikowane ostatnio przez GUS dane o liczbie wydanych pozwoleń na budowę mieszkań sugerują możliwość poprawy koniunktury w tym sektorze.

Sprzedaż detaliczna nadal nie zachwyca

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych przyspieszył we wrześniu do 2,9% r/r z 2,0% r/r miesiąc wcześniej. Niemniej, wynik był wciąż wyraźnie poniżej średniej dynamiki z pierwszego półrocza (4,2% r/r). Wzrost sprzedaży w cenach bieżących wyniósł zaledwie 0,1% r/r, wobec -0,3% r/r w sierpniu i oczekiwań rynkowych na poziomie 1,4% r/r (nasza prognoza zgodna z konsensusem). Dane można więc uznać za spore rozczarowanie. Poza sprzedażą pojazdów (17,3% r/r w cenach stałych), farmaceutyków (4,1% r/r) i prasy (16,6% r/r), dynamika w większości pozostałych kategorii była wyraźnie słabsza od naszych oczekiwań, podważając nasze wcześniejsze przypuszczenia, że to wyjątkowo upalne lato mogło stać za słabymi wynikami sprzedaży w sierpniu. Niemniej, w mocy pozostaje spostrzeżenie, że wzrost sprzedaży detalicznej od kilku kwartałów nie jest dobrym wyznacznikiem kondycji popytu konsumpcyjnego, a także to, że dane o obrotach w handlu detalicznym (uwzględniające informacje z małych sklepów) pokazują na znacznie bardziej pozytywne tendencje (w sierpniu wzrost powyżej 6% r/r). Biorąc pod uwagę trwającą poprawę sytuacji na rynku pracy i dość szybki wzrost realnych dochodów spodziewamy się umiarkowanie szybkiego wzrostu konsumpcji w najbliższych kwartałach.



DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

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

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

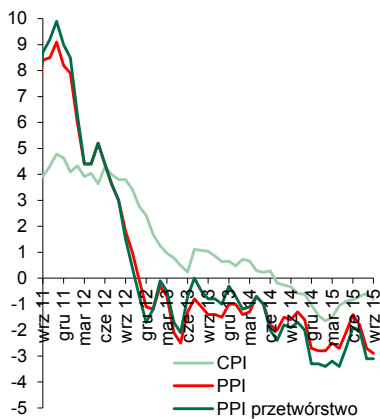
DEPARTAMENT USŁUG SKARBUI:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Inflacja, % r/r



Inflacja PPI zgodnie z naszymi prognozami

We wrześniu inflacja PPI spadła do -2,9% r/r (z -2,7% r/r miesiąc wcześniej), zgodnie z naszymi oczekiwaniami. W skali miesiąca ceny producentów spadły o 0,1% (wobec spadku o 0,7% m/m w sierpniu). W ujęciu miesięcznym wzrosły tylko ceny w górnictwie i wydobywaniu (o 0,7%), głównie w wyniku wzrostu cen w górnictwie rud metalu (o 5,0% m/m). W pozostałych kategoriach nastąpił spadek cen w porównaniu do sierpnia, w tym w przetwórstwie przemysłowym (o 0,1%), co było wynikiem spadku cen produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o 3,1%).

Wrześniowe dane o cenach produkcji przemysłowej potwierdzają, że w gospodarce brak presji inflacyjnej. W porównaniu do poprzedniego miesiąca deflacja cen producentów nieco się pogłębiła, choć w naszej ocenie będzie to zjawisko krótkotrwałe i najbliższe miesiące powinny przynieść stopniowy wzrost dynamiki PPI. Sądzymy jednak że do końca roku wskaźnik cen producentów może pozostać poniżej zera.

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 strat, 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 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