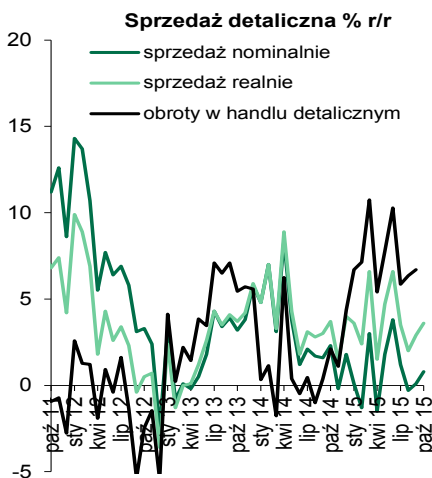
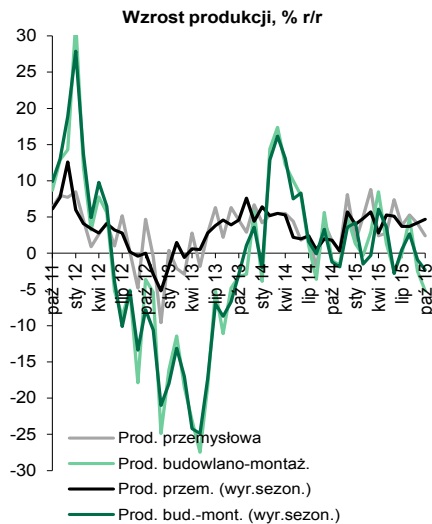


# KOMENTARZ NA GORĄCO

19 listopada 2015

## Pozytywne niespodzianki w przemyśle i sprzedaży

W październiku dynamika produkcji sprzedanej przemysłu spowolniła do 2,4% r/r z 4,1% r/r miesiąc wcześniej, co wynikało głównie z niekorzystnej liczby dni roboczych. Po wyrównaniu sezonowym produkcja wzrosła o 4,7% r/r, przewyższając średni wzrost z poprzednich miesięcy tego roku na poziomie 4,4% r/r. Pozytywną niespodziankę sprawiły też dane o sprzedaży detalicznej, która wzrosła o 0,8% r/r w ujęciu nominalnym i o 3,6% r/r w ujęciu realnym, natomiast produkcja budowlano-montażowa kolejny miesiąc z rzędu rozczarowała spadając o 5,2% r/r, dużo mocniej od naszych i rynkowych oczekiwań. Podsumowując, październikowe dane z sektora przemysłowego oraz o sprzedaży detalicznej są dość dobrymi prognozykami dla perspektyw aktywności gospodarczej na czwarty kwartał. Wzrost produkcji utrzymuje się na solidnym poziomie, podczas gdy silny rynek pracy i wzrost realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych powinien sprzyjać stabilizacji konsumpcji prywatnej na poziomie ok. 3% r/r.



### Tempo produkcji wciąż solidne, produkcja budowlano-montażowa poniżej oczekiwań

W październiku dynamika produkcji sprzedanej przemysłu spowolniła do 2,4% r/r (przy wzroście o 2% m/m) z 4,1% r/r miesiąc wcześniej. Dane te okazały się znacząco lepsze od naszych prognoz (1,4% r/r) i bliskie oczekiwaniom rynkowym (2,5% r/r). Spowolnienia dynamiki produkcji należało się spodziewać z powodu niekorzystnej liczby dni roboczych. Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym wzrosła natomiast o 4,7% r/r, przewyższając średni wzrost z poprzednich miesięcy na poziomie 4,4% r/r.

W ujęciu rocznym wzrost produkcji odnotowano w 23 (spośród 34) działach przemysłu i dominowały tu wzrosty w branżach pro-eksportowych, w tym produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (o 8,4%), pojazdów samochodowych, przyczep i naczepek oraz wyrobów z metali (nieco powyżej 5%).

Październik był kolejnym miesiącem spadku produkcji budowlano-montażowej. W ujęciu rocznym spadek ten wyniósł 5,2% (przy wzroście o 4,2% m/m) i znacząco przewyższał nasze (-3,5%) i rynkowe oczekiwania (-1,3%). Największe pogorszenie spośród wszystkich działów budownictwa dotyczyło przedsiębiorstw specjalizujących się we wznoszeniu budynków (-7,3% r/r).

Podsumowując, wzrost produkcji o charakterze sezonowym w tym roku utrzymuje się powyżej 4% r/r, co oznacza przyspieszenie w porównaniu ze średnią 3,3% r/r w 2014 r. Może to być wg nas dobry prognozyk dla perspektyw aktywności gospodarczej na początku czwartego kwartału br.

### Sprzedaż zaskakuje na plus

Sprzedaż detaliczna wzrosła w październiku o 0,8% r/r w ujęciu nominalnym i 3,6% r/r realnie, w obu przypadkach odczyty były lepsze od konsensusu (odpowiednio 0,4% i 3%) i naszych oczekiwań, które były bardziej optymistyczne od rynku (odpowiednio 0,5% i 3,2%). Dynamika sprzedaży tak w ujęciu nominalnym, jak i realnym przyśpieszyła w stosunku do wrzesniowych danych, odpowiednio na 0,1% r/r nominalnie i 2,9% r/r realnie.

W ujęciu nominalnym, najbardziej niedoszacowanymi przez nas kategoriami były sprzedaż odzieży i obuwia (wzrost o 12,7% r/r, najmocniej od sierpnia 2014, wobec naszych prognoz na 8,5% r/r), paliw (spadek o 11,2% r/r, my prognozowaliśmy -12,8% r/r), żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (+4,6% r/r, drugi najlepszy wynik w tym roku po styczniowym +5%, my zakładaliśmy stabilizację na 3,1% r/r) i prasy oraz książek (16,6% r/r vs. 15,2% r/r). Tylko

#### 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](http://skarb.bzbwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

#### DEPARTAMENT USŁUG SKARBURU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

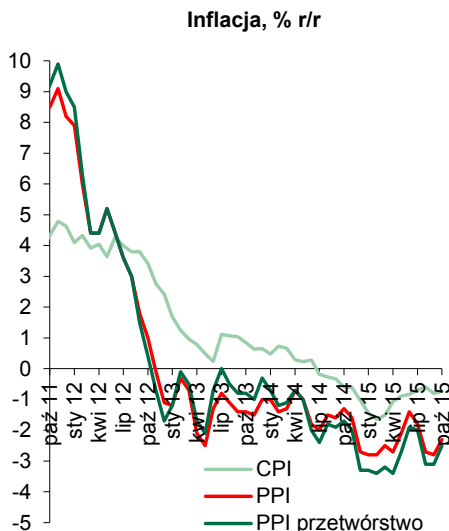
w trzech z dziewięciu kategorii odnotowano spowolnienie rocznej dynamiki w porównaniu do poprzedniego miesiąca: pojazdach samochodowych, meblach i artykułach RTV/AGD i w pozostałych. W pierwszej z powyżej wymienionych kategorii nadal utrzymał się solidny dwucyfrowy wzrost (12,5% r/r nominalnie i 15,6% r/r realnie), tylko nieznacznie poniżej średniej za III kw. (odpowiednio 13,1% r/r i 16,9% r/r). Tempo wzrostu w pozostałych dwóch również nie odbiega istotnie od wyników notowanych w poprzednich miesiącach i wpisało się w obserwowane do tej pory trendy.

Dane te wspierają naszą prognozę konsumpcji prywatnej zakładającą, że w ostatnich trzech miesiącach roku będzie ona rosła w podobnym tempie jak w III kw. (ok. 3% r/r), istotnie przyczyniając się do utrzymania tempa wzrostu PKB wyraźnie powyżej 3%. Jeszcze dokładniej kondycję popytu konsumpcyjnego będzie można ocenić w przyszłym tygodniu, kiedy to GUS opublikuje Biuletyn Statystyczny, a w nim dane o obrotach w handlu detalicznym (uwzględniające sprzedaż w małych sklepach), które w poprzednich miesiącach pokazywały na solidny wzrost r/r.

### Ceny producentów stopniowo do góry

Ceny producentów w październiku były niższe o 2,3% r/r, co oznacza odbicie większe od naszych i rynkowych oczekiwań (odpowiednio -2,4% r/r i -2,5% r/r). W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,1%, w tym najbardziej w górnictwie i wydobywaniu (o 1,7%), podniesiono również ceny w przetwórstwie przemysłowym (o 0,1%). W październiku ceny produkcji budowlano-montażowej spadły o 0,7% r/r, po spadku o 0,6% r/r we wrześniu.

Październikowe dane dotyczące cen producentów, podobnie jak wcześniej dane o cenach konsumentów wskazują na bardzo powolne odbicie. W naszej ocenie najbliższe miesiące przyniosą dalszy powolny wzrost wskaźnika PPI, choć wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu utrzyma się poniżej zera jeszcze około roku.



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 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)