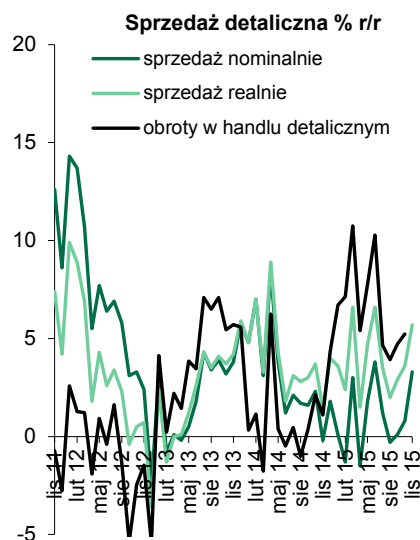
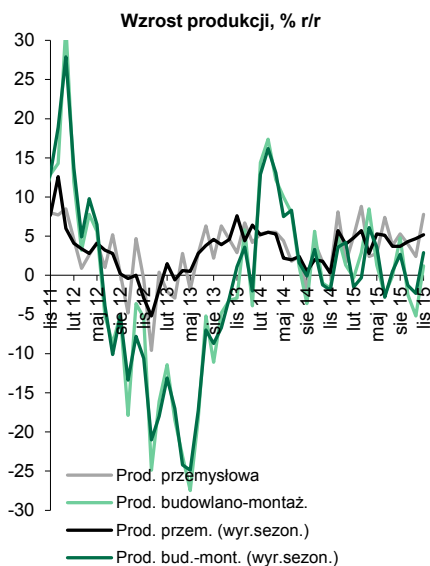


# KOMENTARZ NA GORĄCO

17 grudnia 2015

## Dane o aktywności gospodarczej zaskakują w górę

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 7,8% r/r, powyżej naszej prognozy (6,2% r/r) i konsensusu rynkowego (5,7% r/r). Produkcja budowlano-montażowa wzrosła z kolei o 1,2% r/r, podczas gdy rynek (i my) oczekiwał spadku produkcji w tym sektorze. Również sprzedaż detaliczna przewyższyła prognozy i urosła o 5,7% w ujęciu realnym. Ogólnie, chociaż odczyty zostały podbite przez czynniki jednorazowe (np. efekt dni roboczych), to mają one optymistyczny wydźwięk i wspierają nasze prognozy dobrego wzrostu gospodarczego w IV kw. tego roku.



### Produkcja zaskakuje na plus...

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 7,8% r/r, powyżej naszej prognozy (6,2% r/r) i konsensusu rynkowego (5,7% r/r). Przyspieszenie w stosunku do października (wzrost o 2,4% r/r) wynikało częściowo z dodatniego efektu dni roboczych, ale także dane odsezonowane pokazały przyspieszenie do 5,2% r/r czyli wyżej niż w poprzednich miesiącach tego roku (4,4% r/r). Dane potwierdzają, że sektor przemysłowy jest w dobrej formie, a najszybsze stopy wzrostu są notowane w przetwórstwie przemysłowym (9,3% r/r), zwłaszcza w sektorach mocno nastawionych na eksport (pojazdy, urządzenia elektryczne, meble). Nadspodziewanie mocny wzrost zanotowano w sektorze produkcji pozostałego sprzętu transportowego (79,7% r/r), co było prawdopodobnie spowodowane czynnikami jednorazowymi i dodało do ogólnego wskaźnika wzrostu w przemyśle ok. 1,0 punkt procentowy. Wzrost zamówień dla polskiego przemysłu, zarówno z kraju, jak i z zagranicy jest zresztą potwierdzany także przez inne statystyki. Jesteśmy optymistyczni jeśli chodzi o tempo wzrostu produkcji przemysłowej także w kolejnych miesiącach.

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w listopadzie o 1,2% r/r, podczas gdy rynek (i my) oczekiwał spadku produkcji w tym sektorze o 3,6% r/r. Odbicie produkcji zarejestrowano w sektorach zajmujących się wznoszeniem budynków (0,9% r/r wobec -7,3% r/r w październiku) i budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (3,5% r/r wobec -6,2% r/r w październiku), podczas gdy wzrost w sektorze robót specjalistycznych pozostał ujemny (-2,2% r/r wobec -0,2% r/r w październiku). Mimo wzrostu w ujęciu rocznym, dane odsezonowane wskazują na spadek produkcji w ujęciu miesięcznym (-1,9% r/r), co może sugerować, że rynek nie doszacował wpływu efektu dni roboczych na sektor budowlany i odbicie jest tylko efektem statystycznym, a nie zapowiedzią poprawy sytuacji w tym sektorze.

### ... i sprzedaż detaliczna też

Sprzedaż detaliczna wzrosła w listopadzie o 3,3% r/r w ujęciu nominalnym i 5,7% r/r realnie. W stosunku do października, sprzedaż spadła w obu przypadkach o 5,9%. Dane były wyraźnie lepsze od oczekiwań – my i rynek oczekiwaliśmy realnego wzrostu o 4,5-4,6% r/r.

Największym zaskoczeniem był ok. 20% r/r nominalny wzrost sprzedaży samochodów, motocykli i części, które wzrosły w najszybszym tempie od lutego 2014. Pewnym zaskoczeniem na plus było też przyspieszenie sprzedaży mebli, RTV i AGD (do 6,1% r/r z 3,8% w październiku, najszybciej od czerwca) oraz farmaceutyków i sprzętu medycznego (do 8,4% r/r z 5,6% w październiku, najszybciej od maja). Odczyty wyraźnie odbiegające od zmian notowanych w poprzednich miesiącach odnotowano również w przypadku żywności (zaskakujący spadek o 3,1% r/r) i pozostałej sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach (gwałtowne przyspieszenie do 19,5% r/r z ok. 3% w październiku). Jak podał GUS, za zmianę w tych kategoriach w znacznym stopniu odpowiada „zmiana organizacyjna” (w wyniku zmian na rynku detalicznym część sprzedaży klasyfikowanej dotychczas w kategorii

#### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: [ekonomia@bzbwbk.pl](mailto: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 SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

żywność przeniesiono do kategorii sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach).

Dane o sprzedaży detalicznej potwierdzają, że popyt wewnętrzny ma się dobrze pod koniec roku. Liczymy, że dobra sytuacja na rynku pracy (potwierdzona przez wczorajsze dane) będzie w dalszym ciągu wspierać popyt konsumencki.

#### **PPI też w górę**

Inflacja PPI wzrosła w listopadzie do -1,8% r/r z -2,3% r/r w październiku, nieco mocniej od oczekiwań. Wynikało to przede wszystkim ze wzrostu cen w przetwórstwie przemysłowym (o 0,1% m/m), zwłaszcza w dziale produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o 1,4% m/m) pomimo spadku cen ropy w listopadzie. Spodziewamy się dalszego, acz powolnego wzrostu inflacji PPI w kolejnych miesiącach.

---

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)