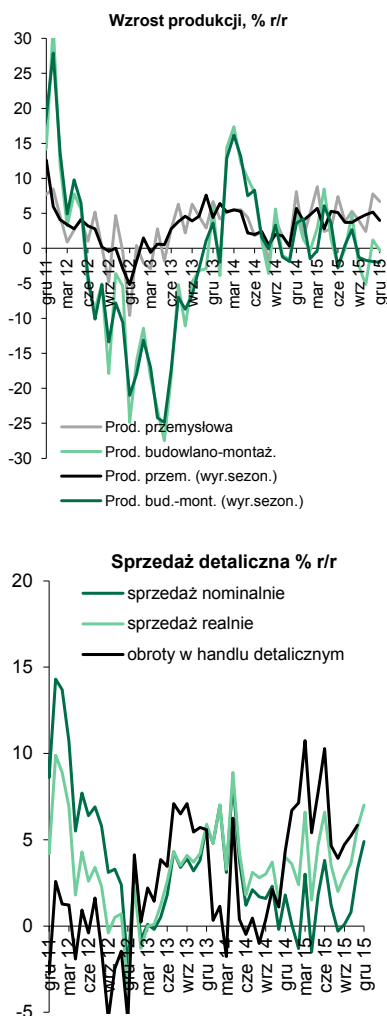


KOMENTARZ NA GORĄCO

21 stycznia 2016

Produkcja i sprzedaż szybko rosną

Produkcja przemysłowa wzrosła w grudniu 6,7% r/r, co było bliskie naszym prognozom (6,8%) i powyżej konsensusu rynkowego (5,5%), podczas gdy sprzedaż detaliczna w stałych cenach wzrosła o 7,0% r/r, znacznie powyżej oczekiwań (ok.5%). Wzrost produkcji ogółem byłby jeszcze wyższy, gdyby nie dobra pogoda (która przyczyniła się do zmniejszenia produkcji energii elektrycznej) oraz problemy sektora wydobywczego – w samym przetwórstwie przemysłowym wzrost produkcji wyniósł 9% r/r. Produkcja w budownictwie rozczarowała, spadając o -0,3% r/r (oczekiwano wzrost o 2-3%). Dane potwierdzają, że ogólnie aktywność gospodarcza w Polsce szybko rosła w końcówce 2015 r., a to za sprawą zarówno silnego popytu z zagranicy (napędzającego produkcję przemysłową i eksport) i większych wydatków w gospodarstwach domowych (dzięki silnemu wzrostowi dochodów z pracy). Po ostatnich danych szacujemy, że polski wzrost PKB mógł przyspieszyć w IV kw. 2015 do 3,7%-3,8% r/r. W przyszłym tygodniu GUS opublikuje wstępne dane PKB za 2015, które mogą wykazać wzrost na poziomie 3,6% r/r za cały rok.



Mocna produkcja przemysłu i sprzedaż detaliczna w grudniu

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w grudniu o 6,7% r/r, niemal zgodnie z naszą prognozą i wyraźnie powyżej oczekiwań rynkowych (ok. 5%). Na roczną dynamikę wzrostu pozytywny wpływ miał częściowo, podobnie jak miesiąc wcześniej, efekt kalendarzowy, tj. jeden dzień roboczy więcej niż przed rokiem. Wg GUS wzrost produkcji po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym wyniósł 4% r/r (najmniej od sierpnia). W sumie jednak oceniamy, że dane grudniowe potwierdzają dobrą kondycję polskiego przemysłu, której sprzyja rosnący popyt zagraniczny. Dynamika w przemyśle ogółem byłaby znacznie wyższa gdyby nie znaczne spadki produkcji w górnictwie (-3% r/r) i wytwarzaniu energii (-5,7% r/r, efekt łagodnej zimy). W samym przetwórstwie przemysłowym tempo wzrostu produkcji wyniosło 9% r/r, podobnie jak w listopadzie.

Produkcja w budownictwie rozczarowała, spadając o 0,3% r/r (wobec konsensusu 2,4% r/r i naszej prognozy 3% r/r), i to pomimo pozytywnego efektu dni roboczych i sprzyjających warunków pogodowych. Mogło to wynikać m.in. z osłabienia dynamiki inwestycji infrastrukturalnych.

Jednocześnie, dane o sprzedaży detalicznej zaskoczyły bardzo pozytywnie, pokazując wzrost sprzedaży w cenach stałych o 7% r/r (najwyżej od kwietnia 2014), wobec prognoz zbliżonych do 5% r/r. Wysoką dynamikę sprzedaży zanotowano m.in. w przypadku pojazdów mechanicznych, mebli i RTV, odzieży i obuwia, a także prasy i książek. Ożywieniu popytu konsumentów sprzyja dobra sytuacja na rynku pracy, ale niewykluczone, że do wzrostu skłonności do zakupów zaczęły się też przyczyniać oczekiwania związane ze zbliżającym się uruchomieniem programu 500+. W kolejnych miesiącach należy się naszym zdaniem spodziewać kontynuacji pozytywnych tendencji w zakresie popytu konsumpcyjnego.

W całym IV kwartale wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył do 4,4% r/r, a budowlano-montażowej spowolnił do 0,5% r/r (z odpowiednio 4,2% i 1,9% r/r w III kwartale). Jednocześnie, wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych przyspieszył do 5,2% r/r (z 2,2% w III kw.). Naszym zdaniem te dane (a także wcześniejsze informacje o bilansie płatniczym, które pokazały wysoką nadwyżkę handlową w listopadzie) sugerują, że tempo wzrostu PKB przyspieszyło w ostatnim kwartale 2015 r., prawdopodobnie do 3,7-3,8%.

29 stycznia GUS opublikuje wstępne dane o wzroście PKB w całym 2015 r., które wg nas mogą pokazać wzrost o 3,6%.

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

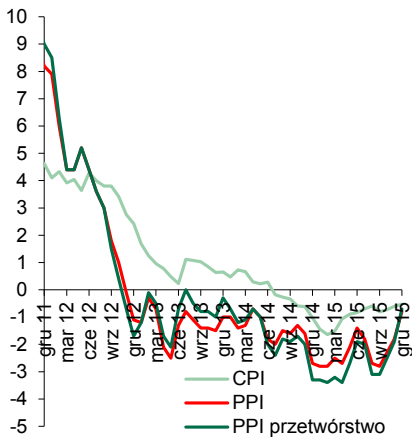
DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Inflacja, % r/r



Inflacja PPI bez niespodzianek

W grudniu ceny producentów spadły o 0,8% r/r i o 0,2% m/m. Odczyt ten był zgodny z naszymi oczekiwaniami i nieco wyższy od konsensusu rynkowego (-0,9% r/r). W ujęciu rocznym największy spadek cen zanotowano w górnictwie i wydobywaniu (o 7,1%), w tym w górnictwie rud metali (o 13,5%). W całym 2015 r. ceny producentów były średnio niższe o 2,2% r/r (po spadku o 1,5% r/r w 2014 r.), w tym największy spadek dotyczyły cen w górnictwie i wydobywaniu (3,9% r/r) oraz w przetwórstwie przemysłowym (o 2,6% r/r).

Deflacja w cenach producentów utrzymuje się już od 38 miesięcy i w naszej ocenie może jeszcze potrwać przynajmniej do czerwca 2016 r. Szacujemy, że inflacja PPI wyniesie 1,4% r/r w grudniu br.

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, www.bzwbk.pl