

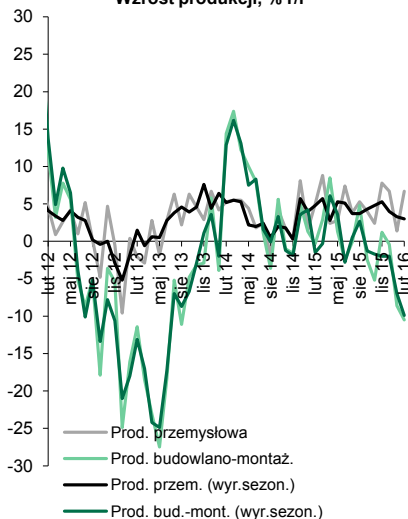
KOMENTARZ NA GORĄCO

17 marca 2016

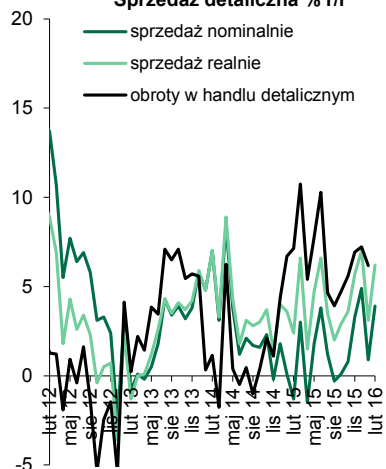
Produkcja i sprzedaż powyżej prognoz

Lutowe dane o produkcji przemysłowej (6,7% r/r) i sprzedaży detalicznej (6,2% r/r w cenach stałych) zaskoczyły wyraźnie na plus, co częściowo wynikało z efektu większej liczby dni roboczych niż rok temu. Po odsezonowaniu wynik produkcji prezentuje się mniej okazale – tylko 3,0% r/r. Co więcej, produkcja budowlana dalej mocno spada (-10,5% r/r), co prawdopodobnie wynika ze spowolnienia inwestycji publicznych. Ogólnie, wydaje się że aktywność w polskiej gospodarce na początku roku jest umiarkowana, a tempo wzrostu PKB w I kw. 2016 prawdopodobnie spowolni z poziomu 3,9% r/r zanotowanego w IV kw. 2015. Pogarszające się perspektywy wzrostu dla gospodarki światowej to ryzyko dla polskiego eksportu i produkcji na dalszą część roku. Z drugiej strony, wzrost konsumpcji zapewne wyraźnie przyspieszy, wspierany przez wciąż mocny rynek pracy i program „500+” rozpoczynający się w kwietniu. Nadal spodziewamy się, że w 2016 wzrost PKB wyniesie średnio 3,5%.

Wzrost produkcji, % r/r



Sprzedaż detaliczna % r/r



Produkcja przemysłu powyżej prognoz, ale szalu nie ma

Wzrost produkcji przemysłowej w lutym wyniósł 6,7% r/r, wyraźnie przewyższając naszą prognozę i konsensusu rynkowy na poziomie 5,3%. Gdyby nie mocny spadek produkcji energii (który zawdzięczamy zapewne dobrej pogodzie) wynik byłby jeszcze bardziej imponujący, ponieważ produkcja w przetwórstwie przemysłowym zwiększyła się aż o 8,1% r/r. Jednak trzeba pamiętać, że na wyniki produkcji w styczniu i lutym znaczny wpływ miały efekty kalendarzowe – w styczniu liczba dni roboczych była o 1 mniejsza niż przed rokiem, a w lutym o 1 większa. Średni wzrost produkcji w tych dwóch miesiącach wyniósł 4,1% r/r, czyli prawie 1 pkt. proc. mniej niż średnio w II półroczu 2015. Co więcej, według GUS wzrost produkcji przemysłu w lutym po oczyszczeniu z wahań sezonowych wyniósł 3,0% r/r, najmniej od kwietnia 2015. W sumie, dane wskazują naszym zdaniem na umiarkowany wzrost aktywności w polskim przemyśle. Jednocześnie, rosną obawy o perspektywy gospodarki światowej, co powoduje ryzyko, że w dalszej części roku popyt zagraniczny na polskie towary może rosnać wolniej, a to negatywnie przełoży się na dynamikę przemysłu.

Znacznie słabszy od prognoz wynik zanotowała produkcja budowlano-montażowa, która spadła o 10,5% r/r, najmocniej od sierpnia 2013 (po korekcie sezonowej o 9,9% r/r). Prawdopodobnie w znacznym stopniu jest to pochodną wyhamowania dynamiki inwestycji w sektorze publicznym, w tym inwestycji infrastrukturalnych. Produkcja w firmach specjalizujących się we wznoszeniu obiektów inżynierii lądowej spadła o ponad 20% r/r.

Sprzedaż w górę dzięki dobrom trwałego użytku

Sprzedaż detaliczna wzrosła w lutym o 6,2% r/r w ujęciu realnym wobec 3,1% r/r w styczniu, przekraczając nasze i rynkowe oczekiwania (5,5% r/r). Wszystkie kategorie sprzedaży, z wyjątkiem paliw, zanotowały przyspieszenie w ujęciu r/r, w tym najbardziej wyraźne: pojazdy samochodowe (14,6% r/r w lutym wobec 4,6% r/r w styczniu), meble, rtv i agd (15,1% r/r wobec 5,5% r/r), czyli dobra trwałego użytku.

Spodziewamy się kontynuacji pozytywnych tendencji obserwowanych w sprzedaży detalicznej w lutym, czemu sprzyjać będzie dobra sytuacja rynku pracy oraz wypłaty w ramach programu 500+. Dynamika konsumpcji prywatnej, która w ostatnich kilku kwartałach stabilizowała się poblizu 3% r/r, może naszym zdaniem przyspieszyć do niemal 5% pod koniec tego roku.

Lutowy odczyt PPI zgodny z oczekiwaniami

W lutym ceny produkcji sprzedanej przemysłu obniżyły się o 1,4% r/r i o 0,3% m/m. Odczyt ten okazał się zgodny z naszymi prognozami, pokazując nieco głębszy spadek niż oczekiwał rynek (-1,3% r/r). W skali roku wzrost cen odnotowano tylko w kategorii dostawa wody;

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 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

gospodarowanie ściekami i odpadami; rekultywacja (o 0,8%), w pozostałych kategoriach ceny spadły, w tym najbardziej w sekcji górnictwo i wydobywanie (o 8,7%). Ceny w przetwórstwie przemysłowym obniżyły się o 1% r/r, najbardziej w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o 3,3%), co wynikało ze zmian cen ropy na rynkach międzynarodowych.

Dzisiejsze dane potwierdziły wcześniejsze sygnały nt. tendencji cen producentów wynikające z raportu PMI dla polskiego przemysłu. Sub-indeks cen w PMI pokazał nie tylko spadek średnich kosztów zakupów w związku z obniżką cen metali i produktów ropopochodnych, ale również spadek cen wyrobów gotowych po raz siódmy z rzędu. Deflacja w cenach producentów trwa już od ponad trzech lat i sądzimy, że ujemna dynamika PPI utrzyma się do końca 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, www.bzwbk.pl