

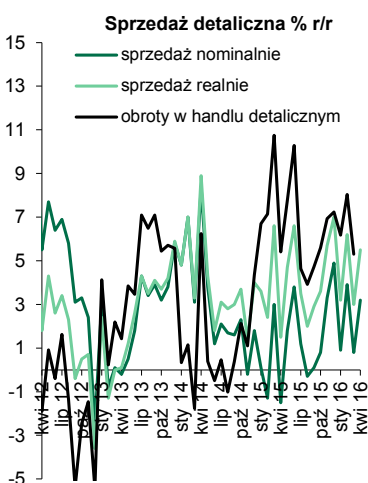
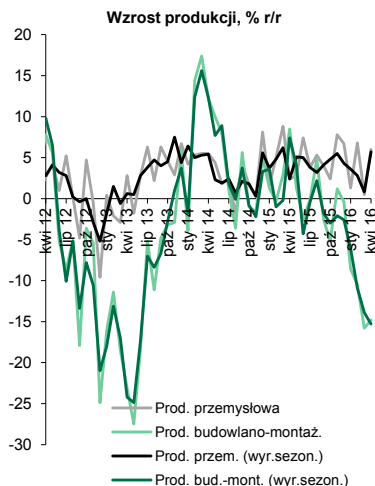
KOMENTARZ NA GORĄCO

19 maja 2016

Dobry początek II kwartału w przemyśle i handlu

Produkcja przemysłowa wzrosła w kwietniu o 6,0% r/r, znacznie powyżej oczekiwań, produkcja w budownictwie spadła o 14,8% r/r, głębiej niż oczekiwano, a sprzedaż detaliczna w cenach stałych zwiększyła się o 5,5% r/r, mniej więcej zgodnie z konsensem. W sumie dane oceniamy pozytywnie, ponieważ naszym zdaniem osłabiają one obawy o to, że zaskakujące spowolnienie wzrostu PKB w I kwartale (do 3,0% r/r) może być kontynuowane w dalszej części roku. W warunkach niezłego tempa rozwoju gospodarki strefy euro i dość słabego kursu złotego mało prawdopodobne jest naszym zdaniem trwałe i dotkliwe spowolnienie w polskim przemyśle, który czerpie znaczną część zamówień z krajów UE. Dlatego spodziewamy się, że eksport (i przemysł) pozostanie ważnym motorem wzrostu PKB w Polsce w kolejnych kwartałach. Drugim ważnym motorem wzrostu będzie konsumpcja prywatna, której sprzyjać będą szybko rosnące dochody z pracy oraz wypłaty z programu 500+.

Dzisiejsze dane powinny osłabić rynkowe spekulacje nt. możliwych obniżek stóp procentowych w Polsce w dalszej części roku – członkowie RPP wyraźnie podkreślali ostatnio, że jednym z ważniejszych czynników wpływających na ich decyzję będzie tempo wzrostu gospodarczego, a kwietniowe wyniki zmniejszają obawy o spowolnienie w kolejnych kwartałach.



Wyraźne ożywienie w przemyśle, dalsze spadki w budownictwie

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu przyspieszył w kwietniu do 6,0% r/r, znacznie powyżej konsensusu rynkowego (3,4% r/r) i naszej prognozy (3,8%). Po wyeliminowaniu wahań sezonowych wzrost produkcji wyniósł 5,7% r/r (wobec 0,8% r/r w marcu) i był to najwyższy odczyt od marca 2015. Dynamika produkcji w przetwórstwie przemysłowym wyniosła 8,3% r/r, najwięcej od grudnia.

Wyraźne odreagowanie dynamiki produkcji na początku II kwartału potwierdza nasze przypuszczenia, że w warunkach niezłego tempa rozwoju gospodarki strefy euro i dość słabego kursu złotego mało prawdopodobne jest trwałe i dotkliwe spowolnienie w polskim przemyśle, który czerpie znaczną część zamówień z krajów UE. Wśród działów przemysłu rozwijających się najszybciej w kwietniu nadal na czele były te, kierujące znaczną część swojej produkcji na eksport – m.in. produkcja mebli (18,4% r/r), pojazdów samochodowych (12,5%), wyrobów z metali (11,8%), komputerów i elektroniki (11,3%). Spodziewamy się, że gospodarka europejska utrzyma umiarkowanie wysoką dynamikę wzrostu w kolejnych kwartałach, w wyniku czego eksport (głównie towarów przemysłowych) pozostanie ważnym motorem wzrostu gospodarczego w Polsce.

Znacznie mniej optymistycznie wygląda sytuacja w budownictwie, gdzie produkcja spadła w kwietniu o 14,8% r/r (konsensus -13,4% r/r, nasza prognoza -14,1%), a po eliminacji wahań sezonowych o 15,3% r/r. To najgorszy wynik od połowy 2013 r. Spadek produkcji zanotowano we wszystkich działach budownictwa, ale zdecydowanie najgłębszy w firmach specjalizujących się we wznoszeniu obiektów inżynierii lądowej i wodnej - o 31,5% r/r. To zdaje się potwierdzać naszą tezę, że słabość budownictwa wynika w dużym stopniu z wyhamowania dużych inwestycji infrastrukturalnych finansowanych ze środków publicznych i dotacji z UE.

Sprzedaż detaliczna przyspiesza

Sprzedaż detaliczna urosła w kwietniu o 5,5% r/r w ujęciu realnym, blisko konsensusu (5,5% r/r) i naszej prognozy (5,8% r/r). Tak jak się spodziewaliśmy, zmienność rocznej dynamiki (w marcu było 3,0% r/r) wynikała przede wszystkim z kalendarza świąt. Efekt Wielkanocy (w tym roku to święto wypadło na koniec marca, w zeszłym na początek kwietnia) obniżył kwietniową dynamikę sprzedaży żywności (4,1% r/r wobec 6,4% r/r w marcu) i w sklepach niewyspecjalizowanych (7,3% r/r wobec 9,7% r/r w marcu), ale wsparł dynamikę sprzedaży odzieży (22,6% r/r wobec 4,2% r/r w marcu) i sprzętów gospodarstwa domowego (15,2% r/r

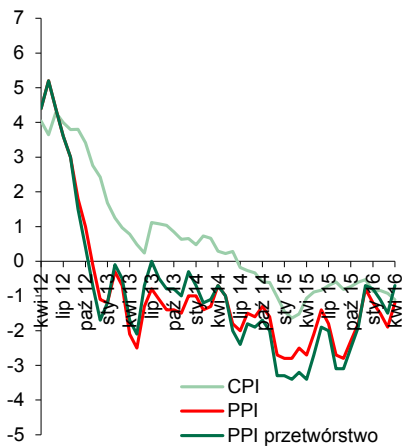
DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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 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

Inflacja, % r/r



wobec 0,9% r/r w marcu). Bardzo solidny wzrost (najwyższy w tym roku) zanotowano także w sprzedaży samochodów (19,1% r/r). Spodziewamy się, że sprzedaż detaliczna pozostanie na poziomie ok. 4-5% r/r w kolejnych miesiącach, co będzie świadczyło o solidnym wzroście konsumpcji prywatnej.

PPI w górę pod wpływem surowców

Wskaźnik inflacji PPI wzrósł w kwietniu do -1,2% r/r z -1,9% r/r w marcu. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,3%, w tym o 0,4% w przetwórstwie przemysłowym. Presja na wzrost PPI pochodziła przede wszystkim z sektorów związanych z globalnymi cenami surowców: w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej ceny wzrosły o 6,0% m/m a w produkcji metali o 2,3% m/m. W pozostałych kategoriach ceny były dość stabilne.

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