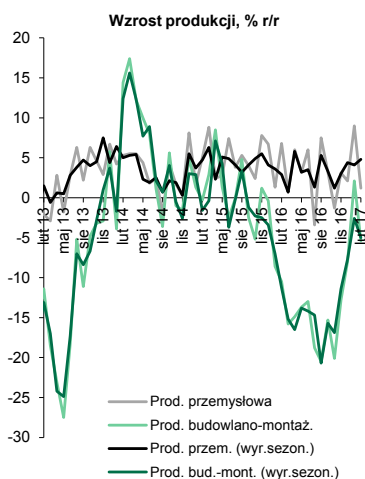


KOMENTARZ NA GORĄCO

17 marca 2017

Produkcja i sprzedaż sugerują umiarkowany optymizm

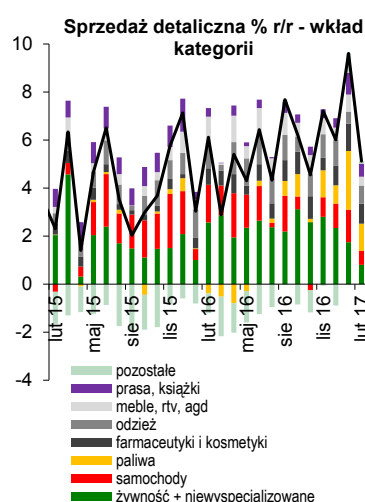
Wzrost produkcji przemysłowej zwolnił w lutym do 1,2% r/r, a produkcja w budownictwie spadła o 5,4% r/r. Wyniki były wyraźnie słabsze od tych ze stycznia i od konsensusu rynkowego. Warto jednak pamiętać, że na pogorszenie dynamiki produkcji wobec stycznia duży wpływ miał efekt kalendarzowy. Dane nie są naszym zdaniem powodem do niepokoju, ale sugerują, że warto zachować umiar jeśli chodzi o optymizm dotyczący perspektyw polskiej gospodarki. Tym bardziej, że dynamika sprzedaży detalicznej (5,2% r/r w cenach stałych) również rozczarowała, co sugeruje, że wzrost konsumpcji prywatnej raczej się stabilizuje niż przyspiesza na początku tego roku. Podtrzymujemy pogląd, że ożywienie wzrostu gospodarczego w tym roku będzie dość powolne. Z punktu widzenia banku centralnego dzisiejsze dane powinny być neutralne.



Słabszy wzrost produkcji pod wpływem dni roboczych

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu spowolnił w lutym do 1,2% r/r, a w budownictwie zanotowano spadek produkcji o 5,4% r/r. Wyniki były wyraźnie słabsze od tych zanotowanych w styczniu (odpowiednio 9,0% r/r i 2,1% r/r) oraz poniżej konsensusu rynkowego (2,7% r/r i -0,1% r/r). Warto jednak pamiętać, że na pogorszenie dynamiki produkcji wobec stycznia duży wpływ miał efekt kalendarzowy – w styczniu liczba dni roboczych była o 2 większa niż przed rokiem, za to w lutym o 1 mniejsza. Według szacunków GUS wzrost produkcji przemysłowej skorygowany o wpływ czynników sezonowych i jednorazowych wyniósł w lutym 4,8% r/r (najwyżej od sierpnia 2016), a produkcji budowlano-montażowej -5% r/r.

Dane nie są naszym zdaniem powodem do niepokoju. Poprawiająca się koniunktura gospodarcza w strefie euro i ożywienie w niemieckim eksporcie będą sprzyjały ożywieniu w polskim przemyśle w kolejnych miesiącach. Z drugiej strony, warto zachować umiar jeśli chodzi o optymizm dotyczący perspektyw polskiej gospodarki. Sektor budowlany największy dołek ma już najprawdopodobniej za sobą, jednak tempo odbicia w tym roku będzie naszym zdaniem raczej umiarkowane, podobnie jak tempo ożywienia inwestycji ogółem, ponieważ poprawa absorpcji środków z UE nie przełoży się na wzrost inwestycji w sposób skokowy.



Sprzedaż poniżej oczekiwań

Sprzedaż detaliczna urosła w lutym o 5,2% r/r w cenach stałych, czyli słabiej od prognoz naszych (7,1% r/r) i rynkowych (6,4% r/r). Spowolnienie w porównaniu do bardzo mocnego stycznia (9,6% r/r) wynikało przede wszystkim z obniżenia dynamiki sprzedaży paliw (8,5% r/r wobec 17,2% r/r w styczniu) oraz samochodów (5,2% r/r wobec 13,9% r/r w styczniu), co jednak w znacznej mierze było pochodną wysokiej bazy. Spowolnienie zarejestrowano w większości kategorii sprzedaży detalicznej, ale naszym zdaniem mogło to wynikać m.in. z mniejszej niż przed rokiem liczby dni roboczych. Wzrost sprzedaży detalicznej żywności wyniósł zaledwie 0,7% r/r i był to najniższy odczyt od ponad roku. Łączny wzrost sprzedaży żywności oraz sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach obniżył się już czwarty miesiąc z rzędu i wyniósł 2,0% r/r w ujęciu realnym (najniżej od kwietnia 2015 r.).

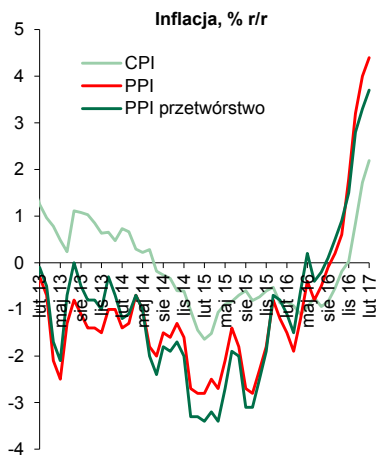
Sądzymy, że w kolejnych miesiącach dynamika sprzedaży detalicznej może być nieco wyższa, choć marzec nie będzie raczej rewelacyjny ze względu na efekt Wielkanocy (w tym roku to święto wypada w kwietniu, w zeszłym było w marcu). Ogólnie dane o sprzedaży detalicznej wspierają naszą prognozę stabilizacji wzrostu konsumpcji prywatnej w okolicy 4,0% r/r.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40
 email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skar.bzwbk.pl
 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



Trend wzrostowy PPI utrzymuje się

Luty przyniósł kontynuację wzrostu cen producentów do 4,4% r/r z 4,0% r/r miesiąc wcześniej (dane zrewidowane w dół o 0,1pp w porównaniu z wcześniejszym szacunkiem). Wzrost ten okazał się niższy od naszych i rynkowych oczekiwań (4,6% r/r). W skali miesiąca ogólny wskaźnik cen producentów nie zmienił się, przy czym znaczący wzrost odnotowano w górnictwie i kopalnictwie - o 1,4% m/m i był to najwyższy wzrost w tym miesiącu od 2008 r. Natomiast ceny w przetwórstwie przemysłowym spadły o 0,1% m/m, w tym najmocniej w kategorii produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (o 0,6%).

W naszej ocenie w najbliższych dwóch miesiącach trend wzrostowy w inflacji PPI utrzyma się, co będzie m.in. wynikało z efektów statystycznych (niska baza z ubiegłego roku). Kolejne miesiące powinny przynieść stopniowe spowolnienie wzrostu cen producentów.

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, Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl