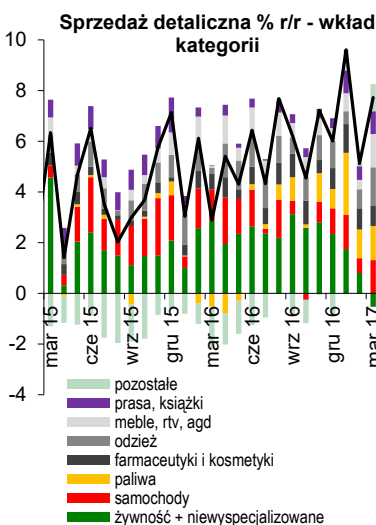
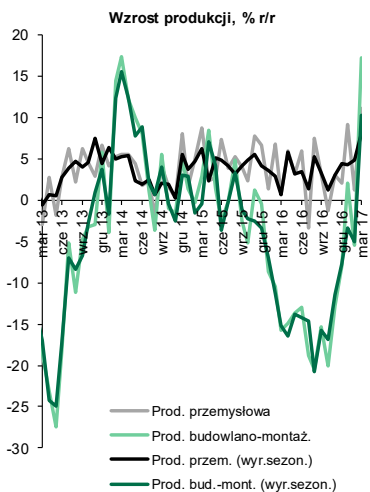


# KOMENTARZ NA GORĄCO

20 kwietnia 2017

## Marcowe dane sugerują wysoki PKB w I kwartale

Wzrost produkcji w przemyśle przyspieszył w marcu do 11,1% r/r, a w budownictwie do 17,2% r/r, co było wynikiem znacznie lepszym od oczekiwań. Sprzedaż detaliczna lekko przekroczyła prognozy. Marcowe statystyki wskazują, że ożywienie aktywności gospodarczej pod koniec I kwartału było znacznie mocniejsze niż się spodziewaliśmy. Niewykluczone, że tempo wzrostu PKB w I kwartale br. mogło przekroczyć 3,5% r/r. Dzisiejsza publikacja powinna być wsparciem dla złotego i może być lekko negatywna dla krótkiego końca krzywej rentowności (niektórzy inwestorzy mogą wznowić spekulacje nt. podwyżek stóp w Polsce).



### Gwałtowne ożywienie produkcji w marcu

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w marcu o 11,1% r/r, mocniej niż oczekiwano (nasza prognoza 8,7%, konsensus rynkowy 7,4% r/r). Do pewnego stopnia znaczna poprawa dynamiki w porównaniu z lutym (kiedy to zanotowano wzrost o 1,2% r/r) wynikał z efektu kalendarzowego – w marcu liczba dni roboczych była o 1 większa niż przed rokiem, a w lutym o 1 mniejsza. Niemniej, nawet biorąc pod uwagę ten efekt, marcowe wyniki wydają się imponujące. Wg szacunków GUS po oczyszczeniu z wahań sezonowych wzrost produkcji w przemyśle wyniósł 8,1% r/r, najwięcej od grudnia 2011. Co ważne, w zasadzie w całości za poprawę wyników przemysłu odpowiada przetwórstwo przemysłowe (wzrost produkcji w górnictwie i w energetyce był mizerny), a w szczególności działy tradycyjnie proeksportowe (m.in. produkcja maszyn i urządzeń, pojazdów, mebli, itd.). To sugeruje, że mamy do czynienia z wyraźnym wzrostem popytu zagranicznego na polskie towary, zapewne pod wpływem ożywienia koniunktury w Europie Zachodniej.

Jeszcze większym pozytywnym zaskoczeniem okazała się produkcja budowlano-montażowa, która wzrosła w marcu o 17,2% r/r (nasza prognoza 2,1% r/r, konsensus 1,0%), a po oczyszczeniu z wahań sezonowych o 10,2% r/r – najwięcej od kwietnia 2014. Dwucyfrowy wzrost produkcji nastąpił we wszystkich działach budownictwa, co prawdopodobnie jest oznaką ożywienia aktywności inwestycyjnej na początku roku.

### Sprzedaż nieco powyżej prognoz

Realna sprzedaż detaliczna urosła w marcu o 7,9% r/r po 5,2% r/r w lutym, nieco powyżej naszych (7,2% r/r) i rynkowych (6,6% r/r) oczekiwań. Kompozycja wzrostu była zgodna z naszymi oczekiwaniami – przyśpieszenie zarejestrowano przede wszystkim w sprzedaży samochodów, odzieży oraz mebli i sprzętu rtv, przy spadku sprzedaży żywności, co związane było z datą Wielkanocy. Spodziewamy się, że w kwietniu dynamika sprzedaży detalicznej przyśpieszy, również w związku z Wielkanocą, a w kolejnych miesiącach utrzyma się w okolicy marcowego odczytu. Dobry wzrost sprzedaży detalicznej wspiera naszą prognozę mocnej konsumpcji prywatnej w I kw. 2017 r.

### Konsumenci jeszcze bardziej optymistyczni

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej wzrosły w kwietniu. Wskaźnik bieżący osiągnął -0,8 pkt wobec -2,0 pkt w marcu, a w górę poszły wszystkie jego składowe, w tym najbardziej ocena obecnej sytuacji gospodarczej. Z kolei wskaźnik wyprzedzający wzrósł do -3,1 pkt z -4,2 pkt. Także w tym przypadku poprawiły się wszystkie składowe, a najbardziej ocena możliwości przyszłego oszczędzania pieniędzy. Obydwa wskaźniki ukształtowały się na najwyższym poziomie w historii badani (2004 r.) i sugerują dalszy solidny wzrost popytu konsumentów.

#### 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](http://skarb.bzwbk.pl)

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

#### DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

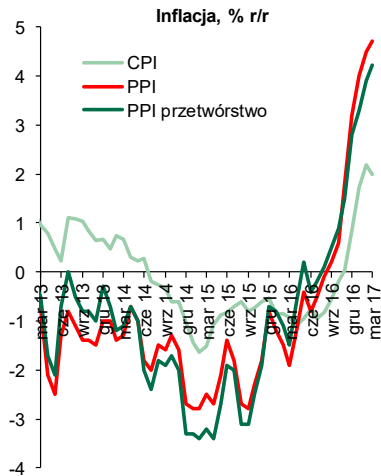
Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

### PPI najwyżej od maja 2012

W górę lekko zaskoczyła też dynamika cen producentów. W marcu PPI kontynuował trend wzrostowy i wyniósł 4,7% r/r, najwyżej od maja 2012 r. i wobec naszej prognozy i konsensusu rynku na poziomie 4,6% r/r. Odczyt za luty zrewidowano do 4,5% r/r z 4,4% r/r.

W ciągu miesiąca ceny producentów spadły o 0,1%, do czego przyczyniły się niższe ceny w przetwórstwie przemysłowym (-0,1% m/m). Ogólnie, w marcu zmiany cen w poszczególnych kategoriach nie były duże. Zakładamy, że roczna zmiana PPI będzie stopniowo spowalniać w kolejnych miesiącach pod wpływem nasilającego się efektu bazy.



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 wykorzystanie 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)