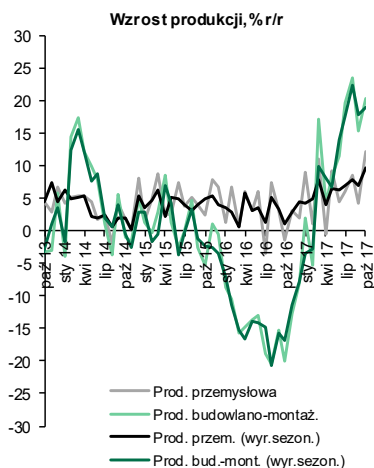


KOMENTARZ NA GORĄCO

20 listopada 2017

Dobry początek IV kwartału

Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w październiku do 12,3% r/r (9,7% po korekcie o czynniki sezonowe), zdecydowanie przebijając oczekiwania rynkowe 9,9%. Przemysł przetwórczy pokazał wzrost produkcji aż o 14% r/r co było najlepszym rezultatem od grudnia 2010 r. Dane potwierdzają solidne tempo ożywienia w polskim przemyśle, ciągnięte przez silny wzrost gospodarczy strefy euro. Produkcja budowlana wzrosła o 20,3% r/r, co jest wynikiem gorszym od oczekiwań (konsensus rynkowy wynosił 23,9%), ale wciąż dobrym. Sprzedaż detaliczna wzrosła o 7,1% r/r w cenach stałych (konsensus wg Bloomberg 7,5%). Ogólnie, dane sugerują, że wzrost gospodarczy na początku IV kw. 2017 r. pozostaje solidny i może być zbliżony do imponującego 4,7% r/r odnotowanego w III kw. Dane powinny być odebrane jako neutralne przez RPP.



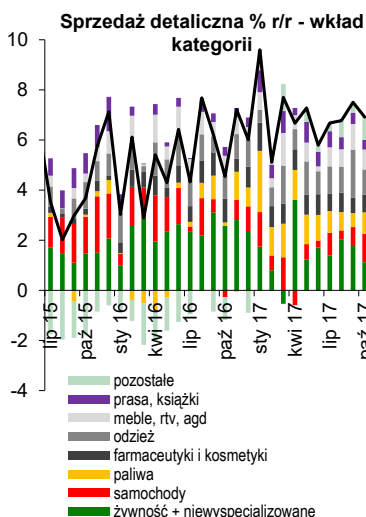
Przemysł w fazie ekspansji

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w październiku o 12,3% r/r, wyraźnie powyżej konsensusu rynkowego (9,9%) i naszej prognozy (11,3% r/r). Wynik byłby jeszcze lepszy gdyby nie słabe wyniki górnictwa (-1,5% r/r). W przetwórstwie przemysłowym zanotowano wzrost aż o 14% r/r, najwyższy od grudnia 2010. Dobremu wynikowi październikowemu sprzyjał efekt kalendarzowy (liczba dni roboczych o 1 większa niż przed rokiem). Ale nawet pomijając ten efekt, dane wskazują na kontynuację pozytywnych trendów w przemyśle. Dynamika produkcji oczyszczona z wpływu wahań sezonowych wyniosła 9,7% r/r, najwięcej od końca 2011. Dobra kondycja polskiego przemysłu to zapewne w dużej części pochodna ożywienia gospodarczego w Europie, które jest źródłem silnego popytu na polski eksport.

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w październiku o 20,3% r/r, nieco mniej niż oczekiwano (konsensus 23,9%, nasza prognoza 25,7%). Dynamika po korekcie sezonowej wyniosła 19,1% r/r. To wciąż całkiem dobry wynik, chociaż warto zauważyć, że wysokie, dwucyfrowe tempo wzrostu w budowlance w ostatnich miesiącach to w bardzo dużym stopniu pochodna wyjątkowo niskiej bazy z roku ubiegłego. Dane nie sugerują na razie aby ożywienie inwestycyjne miało przybierać na sile w końcówce tego roku.

Ożywienie w sprzedaży dóbr trwałego użytku

Sprzedaż detaliczna osiągnęła w październiku wzrost nieco niższy niż zakładał konsensus rynkowy (7,1% r/r w ujęciu realnym, mediana prognoz zebrana przez Parkiet wyniosła 7,2%, natomiast agencja Bloomberg pokazała oczekiwania rynku na poziomie 7,5%). Odchylenie od oczekiwań nie jest na tyle duże, żeby podważać scenariusz dalszego poważnego wkładu konsumpcji do wzrostu gospodarczego. Wzrost konsumpcji prywatnej może wciąż wypaść w pobliżu 5% r/r w IV kw. Patrząc po kategoriach, ustał sezonowy efekt wymiany kolekcji odzieżowo-obuwniczej i dość słabo radziły sobie w październiku kategorie takie jak sprzedaż żywności i pozostała sprzedaż detaliczna w niewyspecjalizowanych sklepach. Za to na wyniku pozytywnie odbiła się sprzedaż aut i paliw. Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu tych dwóch kategorii spowolniła z 9,4% r/r do 7,6%. Z kolei po wyłączeniu sprzedaży żywności dynamika przesunęła się z 8,8% r/r do 8,4%. Sprzedaż pojazdów odpowiadała za aż 1,1 pkt. proc. dynamiki r/r łącznej sprzedaży detalicznej, co jest najwyższym wkładem tej kategorii odnotowanym w tym roku. Wkład do wzrostu sprzedaży detalicznej ze strony „mebli, RTV i AGD” cofnął się z 1 pkt. proc do 0,8pp czyli do poziomu z lipca i sierpnia. Jeśli jednak uwzględnić podwyższoną bazę sprzed roku to można w realnym wzroście sprzedaży o 9,6% r/r w tej kategorii dopatrywać się narastającej skłonności do nabywania dóbr trwałych. Badanie

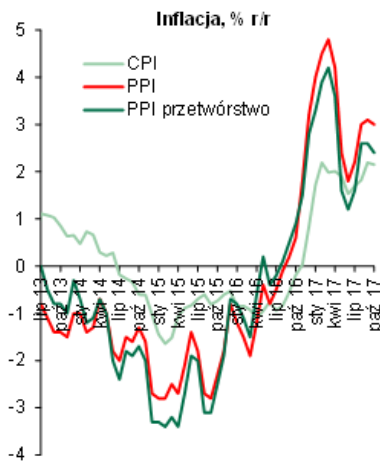


DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40
email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30
Warszawa 22 586 8320/38
Wrocław 71 369 9400



koniunktury konsumenckiej GUS od kilku miesięcy pokazuje rekordowy poziom otwartości konsumentów na podejmowanie większych wydatków. Deflator sprzedaży detalicznej pozostał w październiku stosunkowo nisko (0,8% r/r przy wrześniowym odczycie 1,0%) i odstawał nawet bardziej niż poprzednio w dół od dynamiki CPI.

Surowce energetyczne podtrzymały inflację PPI

Wskaźnik cen produkcji wzrósł w październiku o 3,0% r/r i 0,3% m/m (rynek oczekiwał 2,9% r/r) vs. 3,2% r/r i 0,5% r/r miesiąc wcześniej. Wzrost PPI był napędzany głównie przez wysoki wzrost cen górnictwa i wydobywania, które były w październiku wyższe o 23,8% r/r. Ceny przetwórstwa wzrosły o 2,4% r/r, głównie napędzane przez szybki wzrost cen produktów rafinacji ropy naftowej, chemikaliów i wyrobów chemicznych oraz metali, wzrost większości z nich był związany z wyższymi cenami surowców energetycznych i metali. Pomimo szybszego niż prognozowaliśmy wzrostu cen surowców energetycznych w perspektywie końca roku spodziewamy się stopniowego spadku PPI r/r.

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