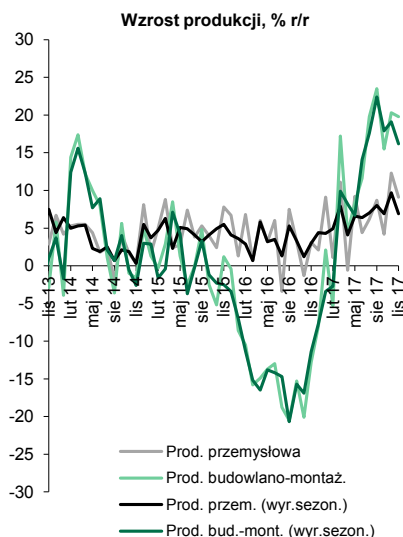


# KOMENTARZ NA GORĄCO

19 grudnia 2017

## Mocne dane o aktywności gospodarczej

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 9,1% y/y, nieco niżej niż oczekiwał rynek i my (odpowiednio 9,6% r/r, 10,1% r/r). Najwyższa stopa wzrostu została zarejestrowana w sektorach nastawionych na eksport. Moc w przemyśle jest pochodną silnego popytu z Niemiec i szerzej Unii Europejskiej. Naszym zdaniem nadchodzące miesiące również będą dobre, czemu sprzyjać będą dobre perspektywy gospodarcze dla Europy. Produkcja budowlana wzrosła o 19,8% r/r, na głowę bijąc konsensus na 14,1% r/r i naszą prognozę 11,2% r/r. Odbicie w inżynierii wodnej i lądowej (24,6% r/r) jest dowodem coraz mocniejszego ożywienia inwestycji w IV kw. 2017 r. Sprzedaż detaliczna wzrosła w listopadzie w ujęciu realnym o 8,8%, powyżej oczekiwań rynkowych (6,4% r/r) i naszej prognozy (7,1% r/r). Zaskoczenie wyższym odczytem to głównie zasługa dóbr trwałych: sprzedaży samochodów (15,9% r/r) i sprzętu RTV, AGD oraz mebli (14,8% r/r). Powyższe statystyki potwierdzają naszą prognozę, że PKB będzie dalej szybko rósł w nadchodzących kwartałach, ok. 4,8% r/r w IV kw. 2017 r. i ok. 4,0% r/r w 2018 r., pod wpływem silnej konsumpcji prywatnej, eksportu i ożywienia w inwestycjach. Dane wspierają też naszą tezę przyspieszenia konsumpcji dóbr trwałego użytku.



### Przemysł pozostaje na wysokim biegu

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 9,1% y/y, nieco niżej niż oczekiwał rynek i my (odpowiednio 9,6% r/r, 10,1% r/r). Najwyższa stopa wzrostu została zarejestrowana w sektorach nastawionych na eksport, np. w produkcji wyrobów farmaceutycznych i maszyn (odpowiednio 23,7% r/r i 23,5% r/r), samochodów i wyrobów z metalu (obydwa po 17,4% r/r). Pewien ujemny wkład w produkcję miało górnictwo i wydobywanie (-14,8% r/r i wkład -0,5 punktu procentowego do produkcji ogółem). Moc w przemyśle jest pochodną silnego popytu z Niemiec i szerzej Unii Europejskiej. Naszym zdaniem nadchodzące miesiące również będą dobre, czemu sprzyjać będą dobre perspektywy gospodarcze dla Europy.

### Budownictwo rośnie w siłę

Produkcja budowlana wzrosła o 19,8% r/r, na głowę bijąc konsensus na 14,1% r/r i naszą prognozę 11,2% r/r. Wzrost wg segmentów jasno pokazuje wyraźne odbicie w inżynierii wodnej i lądowej (24,6% r/r), co jest dowodem coraz mocniejszego ożywienia inwestycji w IV kw. 2017 r. Podkreślamy jednak, że naszym zdaniem budownictwo operuje blisko swoich maksymalnych mocy wytwórczych i w drugiej połowie 2018 r. może zanotować wyraźniejsze spowolnienie. W każdym razie, I połowa 2018 r. wciąż powinna być dobra, a produkcja może rosnąć w dwucyfrowym tempie.

### Sprzedaż detaliczna napędzana dobrami trwałymi

Sprzedaż detaliczna wzrosła w listopadzie w ujęciu realnym o 8,8%, powyżej oczekiwań rynkowych (6,4% r/r) i naszej prognozy (7,1% r/r). Zaskoczenie wyższym odczytem to głównie zasługa dóbr trwałych: sprzedaży samochodów (15,9% r/r) i sprzętu RTV, AGD oraz mebli (14,8% r/r). Dobra trwałe dodały do wzrostu sprzedaży aż 3 punkty procentowe i jest to najwięcej od grudnia 2013 r. Również odzież zaskoczyła w górę ze wzrostem 26,4% r/r.

Dobre dane o sprzedaży są spójne z informacjami na temat wzrostu płac (6,5% r/r) i nastrojów konsumentów (w październiku wskaźnik osiągnął rekord).

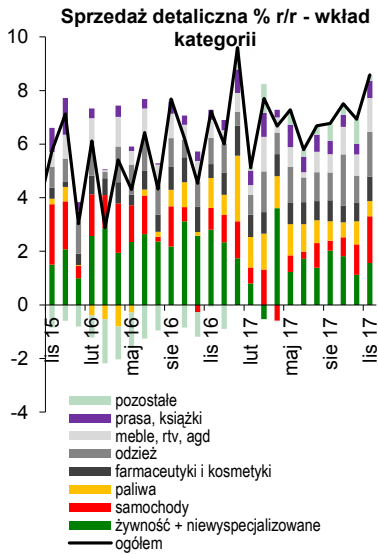
Powyższe statystyki potwierdzają naszą prognozę, że PKB będzie dalej szybko rósł w nadchodzących kwartałach, ok. 4,8% r/r w IV kw. 2017 r. i ok. 4,0% r/r w 2018 r., pod wpływem silnej konsumpcji prywatnej, eksportu i ożywienia w inwestycjach. Dane wspierają też naszą tezę przyspieszenia konsumpcji dóbr trwałego użytku.

#### 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 Luźniński 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



## PPI w dół

Ceny produkcji sprzedanej wzrosły w listopadzie o 1,8% r/r i 0,1% m/m wobec 3,0% r/r w październiku. Za wzrostowym impulsem stały przede wszystkim ceny ropy, które podbiły PPI w sektorach związanych z przetwórstwem ropy naftowej o 4,3% m/m. Trendy wzrostowe w innych kategoriach były raczej słabe, a mocniejszy złoty ograniczył presję w górę na ceny. Spodziewamy się dalszego spadku inflacji PPI w kolejnych miesiącach.

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