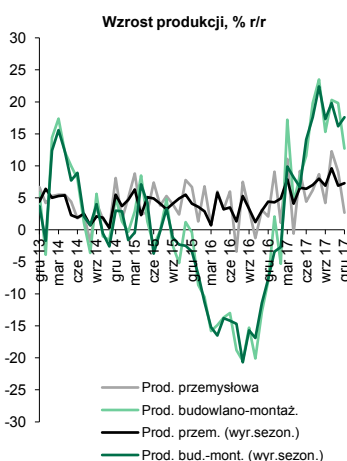
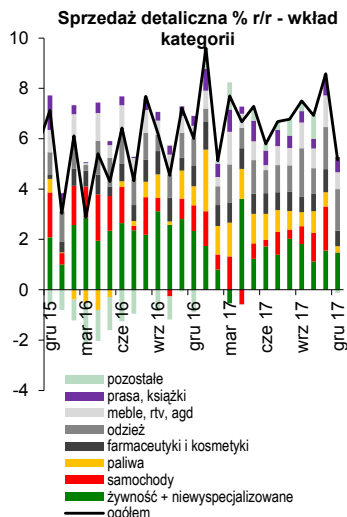


# KOMENTARZ NA GORĄCO

19 stycznia 2018

## Dobry wynik przemysłu, sprzedaż rozczarowała

W grudniu sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,2% r/r, wyraźnie słabiej niż prognozowaliśmy my (10% r/r) i rynek (7,7% r/r). Naszym zdaniem, spowolnienie w stosunku do listopada (8,8% r/r) wynikało głównie z efektu mniejszej liczby dni roboczych (o dwa mniej niż w 2016). Zauważalne spowolnienie dóbr trwałego użytku wynika z faktu, że wiele osób mogło korzystać z listopadowych wyprzedazy. Całkowicie zanikł wysoki wkład sprzedaży samochodów z listopada (1,8 pkt. proc.). Trend sprzedaży pozostaje wg nas silny i wynik za cały IV kw. (6,9% r/r) wskazuje na znaczny wzrost konsumpcji prywatnej. Produkcja przemysłowa urosła w grudniu o 2,7% r/r, nieco niżej od oczekiwań rynkowych (3,5%), ale lepiej od naszej prognozy (2,2%). Produkcja oczyszczona z efektu sezonowego wzrosła o 7,3% r/r, zgodnie z trendem z II poł 2017 i potwierdza, że w sektorze utrzymuje się solidne tempo wzrostu. Produkcja budowlano-montażowa zaskoczyła w górę wynikiem 12,7% r/r wobec oczekiwań rynkowych 11,6% r/r i naszej prognozy 10,2%. Uważamy ten wynik za potwierdzenie przyspieszenia inwestycji w IV kw. Grudniowe dane o produkcji i sprzedaży wspierają naszą prognozę mocnego wzrostu PKB w IV kw. 2017 r. (4,8% r/r). PPI spadł do 0,3% r/r z powodu mocnego złotego i tańszych surowców.



### Sprzedaż poniżej prognoz, słaby wynik dóbr trwałych

W grudniu sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,2% r/r, wyraźnie słabiej niż prognozowaliśmy my (10% r/r) i rynek (7,7% r/r). Naszym zdaniem, spowolnienie w stosunku do listopada (8,8% r/r) wynikało głównie z efektu mniejszej liczby dni roboczych (o dwa mniej niż w 2016).

Podejrzewamy, że zauważalne spowolnienie dóbr trwałego użytku do 3,6% r/r z 15,4% r/r w listopadzie wynika z faktu, że wiele osób mogło korzystać z wyprzedazy w okazji „Czarnego Piątku” przyspieszając zakupy z grudnia na listopad. Wysoki udział sprzedaży samochodów w listopadzie (1,8 pkt. proc.) całkowicie zanikł w ostatnim miesiącu 2017 r. Sprzedaż w pozostałych kategoriach (odzież czy żywność) zanotowała lekkie spowolnienie.

Niezależnie, trend pozostaje wg nas silny i wynik za cały IV kw. (6,9% r/r) wskazuje na znaczny wzrost konsumpcji prywatnej.

### Wzrost aktywności w przemyśle i budownictwie utrzymany w grudniu

Produkcja przemysłowa urosła w grudniu o 2,7% r/r, nieco niżej od oczekiwań rynkowych (3,5%), ale lepiej od naszej prognozy (2,2%). Spowolnienie w stosunku do listopada (9,1% r/r) wynikało z ujemnej różnicy w liczbie dni roboczych, ale też z faktu, że grudzień 2016 r. był początkowym miesiącem ożywienia w przemyśle, więc grudniowy wynik był już obciążony efektem wysokiej bazy. Natomiast produkcja oczyszczona z efektu sezonowego i efektu dni roboczych wzrosła o 7,3% r/r, zgodnie z trendem z drugiej połowy roku (i nieco powyżej wzrostu o 6,9% r/r zanotowanego w listopadzie), co potwierdza, że w sektorze utrzymuje się solidne tempo wzrostu. Produkcja w przetwórstwie przemysłowym urosła o 3,5% r/r, w górnictwie spadła o 8,4% r/r a w produkcji energii elektrycznej, gazu, wody i ciepła o 0,7% r/r.

Produkcja budowlano-montażowa zaskoczyła w górę wynikiem 12,7% r/r wobec oczekiwań rynkowych 11,6% r/r i naszej prognozy 10,2% r/r przy wzroście odsezonowanym 17,6% r/r, czyli podobnym jak w poprzednich miesiącach (16,2% w listopadzie). Uważamy ten wynik za potwierdzenie przyspieszenia inwestycji w IV kw. Spodziewamy się ich wzrostu o ok. 6% r/r w ujęciu realnym wobec 3,3% r/r w III kw. Wnoszenie obiektów inżynierii lądowej i wodnej wciąż było najmocniejszym podsektorem budownictwa, z wynikiem na poziomie 20,6% r/r, podczas gdy wznoszenie budynków zanotowało wzrost zaledwie o 2,3% r/r.

#### 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 Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

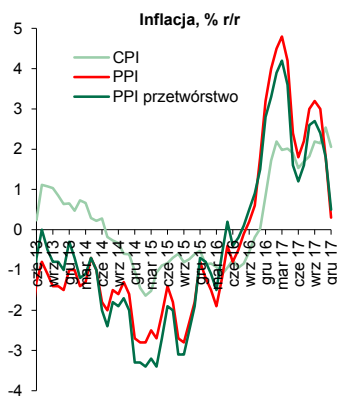
Marcin Sulewski 22 534 18 84

#### DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400



Grudniowe dane o produkcji i sprzedaży wspierają naszą prognozę mocnego wzrostu PKB w IV kw. 2017 r. (4,8% r/r).

### PPI spadł z powodu mocnego złotego i tańszych surowców

Inflacja cen producentów spadła w grudniu do 0,3% r/r wobec oczekiwań (i naszej prognozy) na poziomie 0,6% r/r. Dynamika cen przetwórstwa przemysłowego również obniżyła się do 0,3% r/r. Niska presja na ceny była napędzana głównie przez mocniejszego złotego oraz spadki cen węgla i metali. Sądzymy, że w połowie roku PPI powróci w okolice 2%.

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)