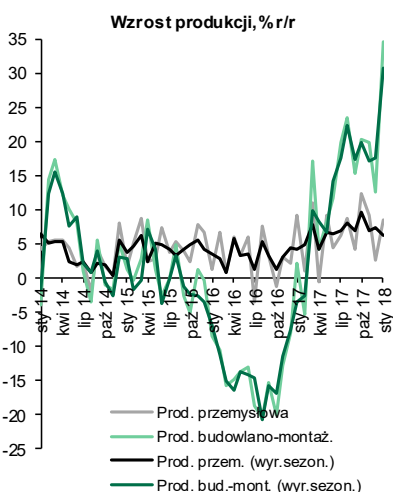
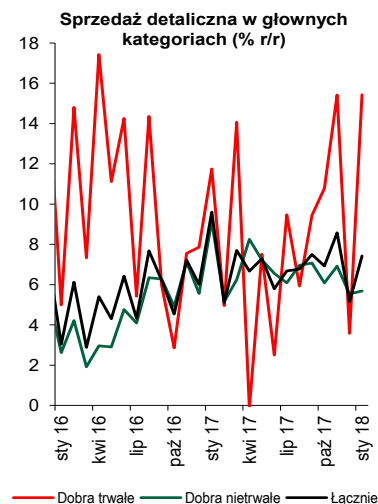


KOMENTARZ NA GORĄCO

20 lutego 2018

Mocne ożywienie w budownictwie

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w styczniu o 8,6% r/r, ale dane odsezonowane pokazały jej spowolnienie do 6,2% r/r, co jest najniższym wynikiem od kwietnia 2017 r. Bardzo mocno na plus zaskoczyło budownictwo, gdzie produkcja wzrosła o 34,7% r/r, najmocniej od 2007 roku. Za tak dobrym wynikiem stało najprawdopodobniej mocne ożywienie aktywności inwestycyjnej. Sprzedaż detaliczna wzrosła w styczniu o 7,7% r/r, czyli powyżej konsensusu (6,5% r/r) i naszej optymistycznej prognozy (7,2% r/r). Tak jak się spodziewaliśmy, ważnym czynnikiem w poprawie wyników sprzedaży miało odbicie w dobrach trwałych. Dane wspierają naszą prognozę, wg której tempo wzrostu PKB w I kw. 2018 było nadal bliskie 5% r/r. Dane są naszym zdaniem neutralne z punktu widzenia RPP.



Sprzedaż powyżej prognoz, odbicie w dobrach trwałych

Sprzedaż detaliczna wzrosła w styczniu o 7,7% r/r, czyli powyżej konsensusu (6,5% r/r) i naszej optymistycznej prognozy (7,2% r/r). Tak jak się spodziewaliśmy, zadyszka w sprzedaży towarów trwałych w grudniu była przejściowa i w styczniu sprzedaż samochodów wzrosła o 17,9% r/r (0,1% r/r miesiąc wcześniej) a sprzedaż mebli, rtv i agd 12,2% r/r (7,5% r/r miesiąc wcześniej). Sprzedaż dóbr trwałych jest wrażliwa na efekt dni roboczych, który w styczniu był dodatni, a w grudniu negatywny. Poza tym, wydawało nam się, że część zakupów mogła zostać przesunięta na listopad ze względu na rosnącą popularność promocji w „czarny piątek” oraz sprzedaży internetowej, która wymaga wcześniejszych zamówień. Z kolei sprzedaż dóbr nietrwałych wzrosła o 5,7% r/r wobec 5,5% r/r w grudniu, w tym dość rozczarowująca była sprzedaż w kategorii żywność, która jako jedyna zanotowała spadek w ujęciu rocznym (-0,1% r/r w). Na uwagę zasługuje też sprzedaż odzieży (21,3% r/r).

Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach sprzedaż detaliczna pozostanie mocna, wspierana optymizmem konsumentów i dobrą sytuacją rynku pracy. Uważamy, że wzrost konsumpcji prywatnej powinien utrzymać się w okolicy 5% r/r przez cały rok.

Trochę słabiej w przemyśle, rewelacyjnie w budownictwie

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w styczniu o 8,6% r/r, wobec konsensusu rynkowego 8,5% i naszej prognozy 9,3%. Znacząca poprawa dynamiki w porównaniu z grudniem 2017 r. wynikała przede wszystkim z efektów kalendarzowych – liczba dni roboczych w grudniu była o 2 mniejsza niż rok wcześniej, podczas gdy w styczniu o 1 większa. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wzrost produkcji wyniósł 6,2% r/r, co jest najniższym wynikiem od kwietnia 2017 r. Dane odsezonowane wskazują w zasadzie, że szczytowy moment cyklu w przemyśle miał miejsce w październiku ub.r. i od tego momentu mamy do czynienia ze stopniowym spowalnianiem. Mimo tego spowolnienia, dynamika produkcji wciąż jest jednak naszym zdaniem całkiem przyzwoita, odzwierciedlając m.in. rosnący w szybkim tempie popyt z rynków europejskich. Produkcja w działach przemysłu tradycyjnie ukierunkowanych na eksport rosła w tempie dwucyfrowym. Najmocniej w styczniu wzrosła produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych (o prawie 23% r/r), co zapewne miało związek z jednoczesnym mocnym ożywieniem w budownictwie.

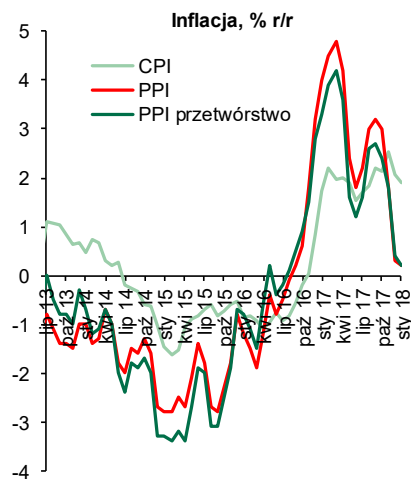
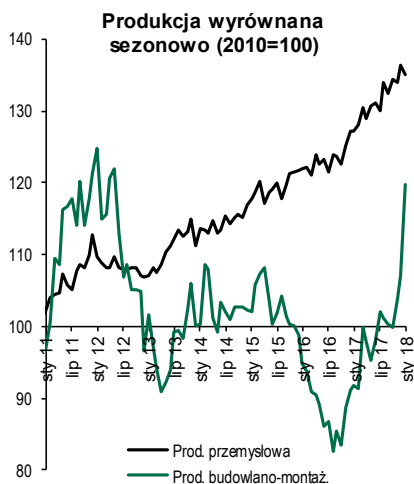
Bardzo mocno na plus zaskoczyło budownictwo, gdzie produkcja wzrosła o 34,7% r/r (po korekcie sezonowej 30,7% r/r). To największe tempo wzrostu w tym sektorze od 2007 roku. Prawdopodobnie, obok sprzyjającego efektu kalendarzowego, produkcji w budowlance pomogła łagodniejsza niż przed rokiem pogoda, ale i tak skala zaskoczenia jest na tyle duża, że trudno ją przypisać głównie czynnikom jednorazowym i przejściowym. Najprawdopodobniej mamy do

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 Luzziński 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



czynienia z kontynuacją mocnego ożywienia aktywności inwestycyjnej. Warto odnotować, że po styczniowym wysoku poziom produkcji budowlano-montażowej jest już porównywalny z najwyższymi w historii odczytami z lat 2011-12.

PPI spadł z powodu mocnego złotego i tańszych surowców

Dynamika PPI dalej spadała w styczniu, z 0,3% r/r do 0,2% r/r, choć nieco wolniej niż zakładał rynek (0,1%) i my (widzieliśmy możliwość negatywnego odczytu). Zaskoczyła na plus dynamika cen w przemyśle przetwórczym (0,2% r/r). Może to oznaczać, że z nowym rokiem producenci stali się bardziej skłonni podwyższać ceny w obliczu silnego popytu i droższych surowców.

Dokonało się za to przyspieszenie dynamiki cen produkcji budowlano-montażowej, z 1,4% r/r do 1,5%. Podczas zrywu inwestycyjnego w 2011 r. ich tempo wzrostu doszło do 1,8% r/r. Według nas jest to konsekwencja z jednej strony wyczerpujących się zasobów wolnej siły roboczej oraz rosnących kosztów materiałów budowlanych – widać to chociażby w danych PPI po dynamice cen w przemyśle metalurgicznym (4,9% r/r) oraz w cenach mineralnych surowców niemetalicznych – a z drugiej silnego popytu jaki widzi sektor budowlany (rok wyborów samorządowych, ale też duży popyt na mieszkania).

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