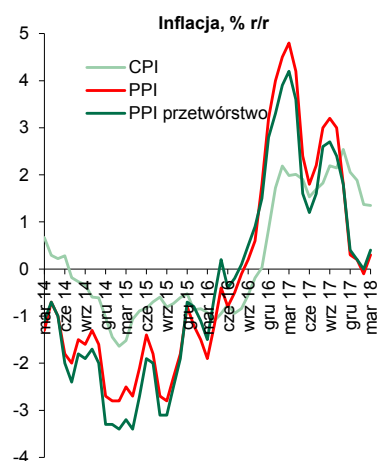
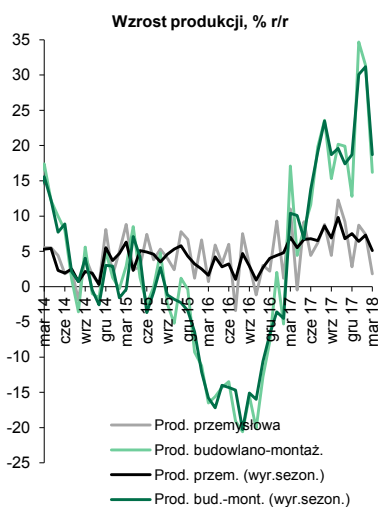


KOMENTARZ EKONOMICZNY

19 kwietnia 2018

Słaby koniec kwartału

Produkcja przemysłowa zaskoczyła swoją słabością w marcu, odnotowując wzrost o 1,8% r/r wobec 7,4% w lutym. Rynek spodziewał się wyniku rzędu 3%, nasza prognoza wynosiła 4,5%. Po korekcie o czynniki sezonowe marcowy wynik produkcji wyniósł 5,1% r/r, więc również był wyraźnie niższy niż w poprzednich miesiącach. Rozczarowujący wynik produkcji wystąpił po serii słabych danych z Niemiec. Produkcja budowlana wzrosła w marcu o 16,2% r/r, zgodnie z naszą prognozą (16,1% r/r) i konsensusem (17,8% r/r). Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach wzrost w budownictwie będzie spowalniał, gdyż ten sektor nieubłaganie zbliża się do kresu swoich możliwości wytwórczych.



Przemysł wyraźnie rozczarował w marcu

Produkcja przemysłowa zaskoczyła swoją słabością w marcu, odnotowując wzrost o 1,8% r/r wobec 7,4% w lutym. Rynek spodziewał się wyniku rzędu 3%, nasza prognoza wynosiła 4,5%. Negatywna niespodzianka była tym większa, że za niskim odczytem stał przemysł przetwórczy, który w marcu pokazał wzrost produkcji o zaledwie 0,6% r/r. Stosunkowo wysoki okazał się za to wkład produkcji energii elektrycznej (1,2pp) do łącznej produkcji przemysłowej, z uwagi na niskie temperatury. Po korekcie o czynniki sezonowe marcowy wynik produkcji wyniósł 5,1% r/r, więc również był wyraźnie niższy niż w poprzednich miesiącach (7,3% w lutym, 6,4% w styczniu).

Rozczarowujący wynik produkcji wystąpił po serii słabych danych z Niemiec nt. aktywności gospodarczej - obejmującej produkcję, eksport, nowe zamówienia i wskaźniki wyprzedzające. Niską dynamikę produkcji odnotowano m.in. w działach przemysłu o dużym udziale wysyłki za granicę (elektronika, maszyny i urządzenia). Branże nastawione na rynek krajowy (np. spożywcza, wydobywcze węgla) wypadły relatywnie lepiej.

Budownictwo wolniej, zgodnie z oczekiwaniami

Produkcja budowlana wzrosła w marcu o 16,2% r/r, zgodnie z naszą prognozą (16,1% r/r) i konsensusem (17,8% r/r). Wzrost skorygowany o efekty sezonowe wyniósł 18,7% r/r. Tak jak sugerowaliśmy wcześniej, wysokie wyniki ze stycznia i lutego (odpowiednio 34,7% r/r i 31,4% r/r) były nie do powtórzenia – dwa pierwsze miesiące roku charakteryzują się niską aktywnością, co umożliwia wysoką zmienność wyników. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach wzrost w budownictwie będzie spowalniał, gdyż ten sektor nieubłaganie zbliża się do kresu swoich możliwości wytwórczych.

Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej, za które odpowiadają głównie inwestycje publiczne, zanotowała wzrost o 34,9% r/r. Wznoszenie budynków wzrosło o 17,7% r/r a roboty specjalistyczne o 3,0% r/r.

PPI znów powyżej zera

Inflacja PPI odbiła w marcu do 0,3% r/r z -0,1% r/r w lutym (dane po korekcie), przewyższając konsensus i naszą prognozę (+0,1% r/r). W ujęciu miesięcznym inflacja PPI urosła o 0,4% m/m, głównie pod wpływem słabszego złotego oraz wyższych cen surowców. Ujemne odczyty PPI skończyły się zatem po zaledwie jednym miesiącu, tak jak się spodziewaliśmy. W nadchodzących miesiącach spodziewamy się wzrostu inflacji PPI do ok. 2% r/r.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40
email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona www: skarb.bzbwbk.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

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