

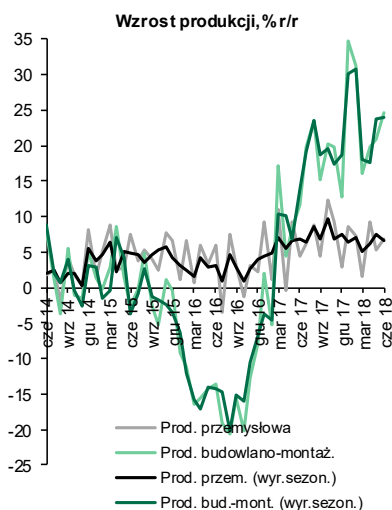
KOMENTARZ EKONOMICZNY

18 lipca 2018

Produkcja spójna z 5-proc. wzrostem PKB w II kw.

Produkcja przemysłowa wzrosła w czerwcu o 6,8% r/r, a budowlano-montażowa o 24,7% r/r. Oba odczyty były powyżej oczekiwań rynkowych i wspierają naszym zdaniem tezę, że wzrost PKB w II kwartale był ponownie bliski 5% r/r. Pogorszenie nastrojów konsumenckich w lipcu traktujemy jako krótkoterminowe zaburzenie pozytywnego trendu, któremu sprzyja wyjątkowo dobra dla pracowników sytuacja na rynku pracy. Dynamika cen producenta podskoczyła do 3,7% r/r, odzwierciedlając rosnącą presję kosztową na firmy. W przeszłości tak mocnemu odbiciu PPI towarzyszył szybszy wzrost cen konsumenckich, ale w najbliższych miesiącach dynamika CPI będzie pod mocnym negatywnym wpływem efektów bazowych w cenach paliw i żywności, które będą ją spychać w dół. Za to inflacja bazowa powinna stopniowo rosnąć. Nie zmąci to jednak naszym zdaniem komfortu RPP, która pomimo projekcji wskazującej wciąż na inflację zbliżającą się do 3% w 2019 r. jest przekonana, że stopy procentowe mogą pozostać bez zmian jeszcze długo (zdaniem prezesa Głapińskiego nawet do końca 2020 r.)

Piotr Bielski
tel. 22 534 18 87
piotr.bielski@bzwbk.pl



Grzegorz Ogonek
tel. 22 534 19 23
grzegorz.ogonek@bzwbk.pl

W przemyśle nieźle, w budownictwie bardzo dobrze

Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w czerwcu do 6,8% r/r, wobec 5,4% r/r w maju, konsensusu rynkowego 6,4% r/r i naszej prognozy 7,0%. Po wyeliminowaniu czynników sezonowych produkcja wzrosła o 6,8% r/r, czyli wolniej niż w maju (7,4% r/r), ale zgodnie ze średnią z ostatnich 6 miesięcy. Dane nie wskazują więc na istotną zmianę trendu w przemyśle. Co ciekawe, na poprawę dynamiki produkcji oprócz efektu kalendarzowego mocno zapracował sektor energetyczny, gdzie zanotowano w czerwcu wzrost o 13,6% r/r. Tymczasem w przetwórstwie przemysłowym dynamika była słabsza niż w przemyśle ogółem i wyniosła 6,5% r/r. To wskazuje, że polski sektor przetwórczy nie wykazuje jak na razie istotnych oznak ożywienia, które mogłyby odzwierciedlać poprawę popytu ze strefy euro po tymczasowym osłabieniu europejskiej koniunktury na początku roku.

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w czerwcu o 24,7% r/r, a po korekcie sezonowej o 23,9% r/r, zaskakując wyraźnie na plus (nasza prognoza i konsensus rynkowy ok. 20% r/r). Najszybciej rosła produkcja w firmach zajmujących się wznoszeniem budynków (33,6% r/r) oraz obiektów inżynierii lądowej i wodnej (26,9% r/r). Badania koniunktury wskazują na mocne niedobory pracowników w tym sektorze i sądzimy, że w II półroczu dynamika produkcji w budownictwie spowolni ze względu na ograniczony potencjał dalszego wzrostu mocy wytwórczych i rosnącą bazę statystyczną. Niemniej, jak na razie dane z tego sektora sugerują utrzymanie dynamiki inwestycji w II kwartale na stosunkowo wysokim poziomie.

W sumie, czerwcowe dane o produkcji potwierdzają naszym zdaniem, że tempo wzrostu PKB w II kwartale br. ponownie było bliskie 5% r/r.

PPI najwyżej od roku

Dynamika PPI wzrosła w czerwcu do 3,7% r/r z 3% r/r (rewizja poprzedniego odczytu w górę z 2,8%), czyli bardziej niż zakładał rynek (3,6%). Przyczyną były rosnące ceny surowców i czerwcowe słabość złotego (w obu przypadkach lipiec póki co przyniósł odwrócenie tych tendencji). Zwykle tak gwałtownemu przyspieszeniu dynamiki PPI towarzyszyła wyższa inflacja CPI. Uważamy, że kolejny odczyt CPI może wciąż być zbliżony do 2% r/r, później jednak do głosu dojdzie silny negatywny efekt bazy w cenach paliw i żywności. Inflacja bazowa powinna jednak stopniowo piąć się w górę w II półroczu. Wydaje nam się bardzo mało prawdopodobne, żeby odbicie PPI zaniepokoiło Radę Polityki Pieniężnej, która dopiero co dostała nową projekcję inflacji i uznała, że uzasadnia ona dalszą stabilizację stóp procentowych.

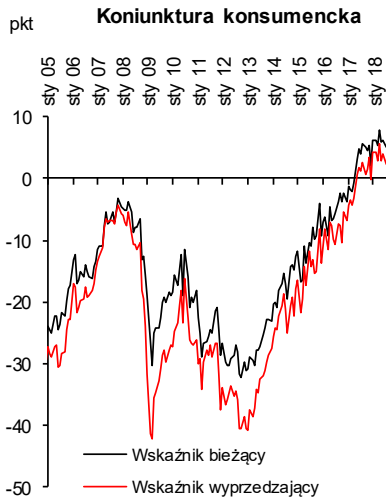
DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

Marcin Luzziński
tel. 22 534 18 85
marcin.luzinski@bzwbk.pl



Słabszy optymizm konsumentów nas nie martwi

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej (bieżący i wyprzedzający) obniżyły się w lipcu i obydwa były najniższe w tym roku. Spadki wynikały głównie ze względu na gorszą ocenę warunków do oszczędzania pieniędzy oraz do dokonywania ważnych zakupów. Mimo spadku oceny koniunktury konsumenckiej nie jesteśmy zaniepokojeni perspektywami konsumpcji w tym roku. Raz, optymizm konsumentów, choć trochę niższy, to jednak jest blisko rekordowych poziomów. Dwa, wynagrodzenia rosną w szybkim tempie a bezrobocie jest rekordowo niskie. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszego przyspieszenia płac, co będzie sprzyjało poprawie nastrojów. Ponadto, nie można wykluczyć, że słabsza ocena w lipcu jest pochodną słabego występu polskiej reprezentacji na mistrzostwach świata w futbolu. Nasze nastroje w każdym razie na tym ucierpiały.

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