

W czerwcu dobre dane dot. przemysłu i budownictwa, negatywny wpływ czynników o charakterze sezonowym

■ W czerwcu dynamika produkcji sprzedanej przemysłu obniżyła się do 4,5% r/r wobec wzrostu o 9,1% r/r w maju. Dynamika produkcji ukształtowała się na poziomie nieco wyższym od naszej prognozy (3,7%), oraz mediany oczekiwań rynkowych 3,9% r/r). Dynamika produkcji budowlano-montażowej przyspieszyła w czerwcu do 11,6% r/r z 8,4% r/r notowanych w maju. Dynamika produkcji w budownictwie ukształtowała się na poziomie nieco wyższym wobec naszej prognozy (10,5%) oraz mediany prognoz rynkowych (9,4% r/r) wg ankiety *Parkietu*. Indeks cen produkcji PPI w czerwcu obniżył się do 1,8% r/r wobec 2,4% r/r w maju.

dane		maj 17	cze 17	prognoza BOŚ Bank
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	9.1	4.5	3.7
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	8.4	11.6	10.5
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	6.5	6.7	6.3
produkcja budowlano - montażowa - wyrównana sezonowo	% r/r	6.2	12.9	8.3
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	-0.6	-0.4	-0.1
	% r/r	2.4	1.8	2.2

■ Czerwiec jest już czwartym miesiącem z rzędu istotnych zmian rocznej dynamiki produkcji w przemyśle i budownictwie. Taka zmienność dynamik wynika w głównej mierze z czynników sezonowych oraz baz odniesienia, które naprzemiennie zawiązywały lub zaniżały wyniki produkcji. W czerwcu negatywnie na wyniki produkcji oddziaływał efekt niższej liczby dni roboczych, dodatkowo przy potencjalnym wpływie wydłużonych urlopów w okresie długiego weekendu (Święto Bożego Ciała przed rokiem przypadało pod koniec maja). Wyniki produkcji oczyszczonej z wahań sezonowych wskazują natomiast na mniejszą różnicę dynamik pomiędzy tymi miesiącami dla dynamiki produkcji przemysłowej. W przypadku dynamiki produkcji budowlano-montażowej, w czerwcu silniej niż efekty sezonowe oddziaływały także efekty bazy odniesienia.

■ Po wykluczeniu wpływu czynników sezonowych i uśrednieniu miesięcznych wskaźników produkcji można mówić o korzystnych tendencjach produkcji przemysłowej. Choć tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu w II kw. br. ukształtowało się na niższym poziomie wobec wyników z I kw. 2017 r., to w dalszym ciągu dynamika wzrostu aktywności w przemyśle pozostaje silna, czemu sprzyja stabilny wzrost

BIURO ANALIZ
MAKROEKONOMICZNYCH

bosbank.analazy@bosbank.pl

ŁUKASZ TARNAWA
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA
Ekonomista

+48 515 111 698

janina.swiatkowska@bosbank.pl

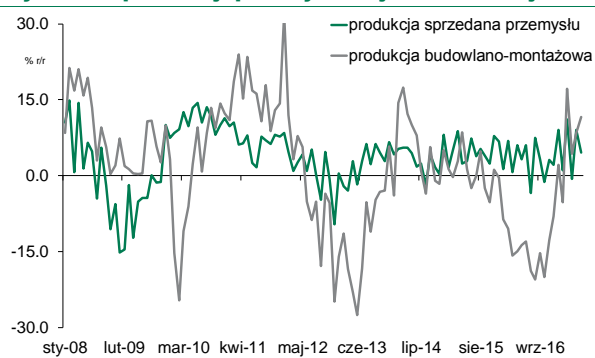
popytu zagranicznego oraz konsumpcji prywatnej jak również najprawdopodobniej stopniowo przyspieszający popyt inwestycyjny. Dane dot. wyników produkcji w poszczególnych działach przetwórstwa przemysłowego wskazują na wciąż bardzo dobre wyniki produkcji eksportowej oraz utrzymujące się (po ożywieniu na początku br.) dużo lepsze wyniki produkcji w działach produkujących na potrzeby budownictwa, co jest spójne z notowanym w I poł. br. wyraźnym ożywieniem produkcji budowlano-montażowej.

■ Czynnikiem, który może z kolei zaniżyć wzrost aktywności w przemyśle w porównaniu z sytuacją z przełomu roku jest potencjalne ograniczenie dotychczasowej kumulacji zapasów (wysoka dodatnia kontrybucja zapasów we wzrost PKB w minionych trzech kwartałach).

■ Choć w ujęciu zmian kwartalnych, oczyszczonych z wahań sezonowych w II kw. wartość produkcji budownictwie wzrosła dużo słabiej niż w I kw., to wciąż aktualną koniunkturę w budownictwie należy uznać za bardzo korzystną. Po tak silnym odbiciu produkcji w I kw., trudno było w II kw. utrzymać tempo wzrostu, ponadto przy bardzo niskich bazach odniesienia roczna dynamika produkcji w budownictwie w II kw. dalej wzrastała. Jednocześnie wg danych GUS pomiędzy I i II kw. istotnie zmieniła się struktura danych dot. produkcji budowlano-montażowej. W I kw. silniejszy wzrost (i dużo silniejszą poprawę) notowały firmy zajmujące się głównie wznoszeniem budynków (rynek mieszkaniowy, budownictwo komercyjne), natomiast w II kw. wyraźnie lepsze wyniki sprzedaży notowały przedsiębiorstwa specjalizujące się we wznoszeniu obiektów inżynierii lądowej i wodnej (inwestycje infrastrukturalne).

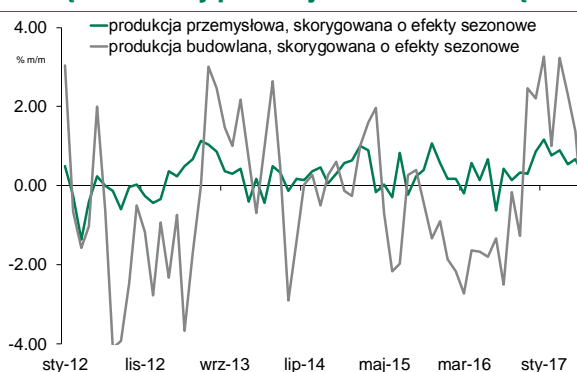
■ **Na podstawie miesięcznych danych ze sfery realnej szacujemy, że w II kw. dynamika wzrostu PKB lekko wyhamowała do 3,7% r/r z 4,0% r/r w I kw.** Choć poprawa koniunktury gospodarczej w kraju utrwala się (co potwierdzają także opublikowane wczoraj wyniki badania NBP wśród przedsiębiorstw), to uważamy, że dynamiczne przyspieszenie wzrostu PKB w I kw. było w części efektem czynników sezonowych i jednorazowych, których wygasanie wpływa na lekkie osłabienie dynamiki wzrostu. Biorąc pod uwagę strukturę danych miesięcznych oraz informacje z badania NBP oczekujemy w II kw. stabilizacji dynamiki spożycia gospodarstw domowych oraz eksportu. Oczekujemy dalszej poprawy dynamiki nakładów brutto na środki trwałe, przy stopniowym wzroście dynamiki zarówno inwestycji publicznych jak i prywatnych. Z kolei dynamikę PKB wg naszych szacunków zaniżyć będzie sporo niższa kontrybucja zapasów we wzrost.

Dynamika produkcji przemysłowej i budowlanej



źródło: GUS

Miesięczne zmiany produkcji - średnia 3-miesięczna



źródło: GUS, BOŚ Bank

		lip 16	sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-3.4	7.5	3.2	-1.3	3.1	2.1	9.1	1.1	11.1	-0.6	9.1	4.5
górnictwo	% r/r	-8.6	-3.1	7.5	-7.6	-0.6	-4.1	-0.4	-8.6	0.4	-5.8	2.3	-4.7
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	-2.8	9.5	4.1	-0.5	4.2	3.5	10.3	1.4	12.7	-0.8	9.5	5.0
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-9.0	-9.3	-11.6	-8.7	-7.3	-7.8	2.9	0.9	-0.5	4.6	9.6	2.1
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	-18.8	-20.5	-15.3	-20.1	-12.8	-8.0	2.1	-5.3	17.2	4.3	8.4	11.6
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	-0.5	-0.1	0.2	0.6	1.8	3.2	4.0	4.5	4.8	4.2	2.4	1.8

źródło: GUS

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 628 732 450 zł wpłacony w całości.