

We wrześniu korekta sierpniowego, dynamicznego wzrostu produkcji w przemyśle

■ We wrześniu dynamika produkcji sprzedanej przemysłu obniżyła się do 4,3% r/r wobec wzrostu o 8,8% r/r w sierpniu. Wynik produkcji ukształtował się na poziomie niższym od naszej prognozy (5,0%) oraz poniżej mediany oczekiwań rynkowych (5,4% wg ankiety *Parkietu*). Dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się we wrześniu do 15,5% r/r z 23,5% r/r notowanych w sierpniu. Wzrost produkcji w budownictwie ukształtował się nieco poniżej naszej prognozy (18,0%) oraz mediany prognoz rynkowych (18,6% wg ankiety *Parkietu*). Indeks cen produkcji PPI w sierpniu wzrósł do 3,1% r/r z 3,0% r/r w sierpniu.

dane		sie 17	wrz 17	prognoza BOŚ Bank
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	8,8	4,3	5,0
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	23,5	15,5	18,0
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	8,1	6,9	7,4
produkcja budowlano - montażowa - wyrównana sezonowo	% r/r	22,6	17,9	18,5
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	0,4	0,4	0,5
	% r/r	3,0	3,1	3,2

■ **Solidne spowolnienie rocznej dynamiki produkcji sprzedanej przemysłu we wrześniu wynikało ze skumulowania dwóch efektów: korekty aktywności w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych (po solidnym wzroście sierpniowym) i jednocześnie negatywnego efektu sezonowego dla dynamiki rocznej z tytułu niższej niż przed rokiem liczby dni roboczych.** Biorąc pod uwagę skalę zmienności danych dot. produkcji sprzedanej przemysłu, skala błędu prognozy nie wpływa na ocenę sytuacji w sektorze.

■ Po niezwykle silnym wzroście aktywności w przemyśle w sierpniu o 3,2% m/m w ujęciu zmian oczyszczonych z wahań sezonowych, we wrześniu odnotowano spadek produkcji o 1,2%. W sporym stopniu ten spadek najprawdopodobniej wynikał z korekty niezwykle silnego sierpniowego wzrostu (o blisko 18% m/m) produkcji w energetyce, co najprawdopodobniej było efektem przesunięć w zakresie okresowego wstrzymywania i ponownego uruchamiania pracy bloków energetycznych, być może z uwagi na okresowe bardzo wysokie temperatury w sierpniu 2017 r. Korektę danych odnotowano zapewne

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

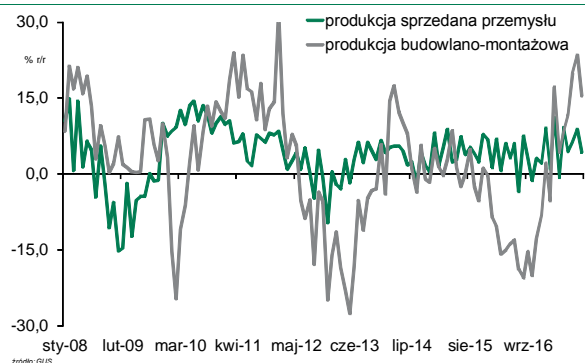
także w zakresie wyników przetwórstwa przemysłowego, po solidnych sierpniowych wzrostach.

■ Tak jak po publikacji sierpniowych danych, wskazana była ostrożność co do oczekiwań trwałości i skali poprawy aktywności, tak bynajmniej słabsze dane wrześniowe nie sygnalizują żadnych negatywnych tendencji. Dane uśrednione wskazują na stabilizowanie się w III kw. aktywności w przemyśle na poziomie zbliżonym do II kw., z jednej strony wyraźnie poniżej świetnych wyników z I kw. br., z drugiej strony utrzymując się w dalszym ciągu na solidnym poziomie na tle danych historycznych.

■ **Sierpniowe dane dot. produkcji budowlano-montażowej wskazały na nieco większy spadek produkcji w ujęciu zmian rocznych, przy silniejszym wobec naszych założeń wpływie czynników o charakterze sezonowym. W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych we wrześniu odnotowano lekki spadek produkcji.** Choć spadek produkcji następuje drugi miesiąc z rzędu, także w tym przypadku trudno mówić o negatywnych tendencjach. Analizując dane za ostatnie kilkanaście miesięcy, bardzo wyraźnie widać dużo wyższą zmienność wskaźników zmian produkcji nawet po eliminacji efektów sezonowych. Dwa miesiące spadków produkcji w sierpniu i wrześniu były zatem zapewne korektą po dwóch miesiącach z kolei niezwykle silnych wzrostów w czerwcu i lipcu. Zestawiając te dane z informacjami dot. wzrostu nakładów inwestycyjnych sektora publicznego, utrzymującej się korzystnej sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych, można oceniać, że solidne tempo wzrostu w budownictwie w miesiącach kolejnych będzie utrzymywać się.

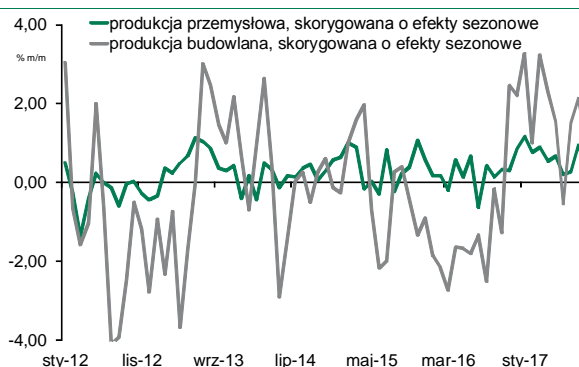
■ **Choć wrześniowe dane dot. produkcji sprzedanej przemysłu oraz produkcji budowlano-montażowej ukształtowały się nieco poniżej naszych prognoz, to sądzimy, że dynamika wzrostu PKB w III kw. nie będzie niższa niż 4,5% r/r ze względu na równoczesną publikację dużo korzystniejszych danych dot. sprzedaży detalicznej, które z kolei wskazują na ryzyko wyższej dynamiki spożycia gospodarstw domowych.**

Dynamika produkcji przemysłowej i budowlanej



źródło: GUS

Miesięczne zmiany produkcji - średnia 3-miesięczna



źródło: GUS, BOS Bank

		paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17	lip 17	sie 17	wrz 17
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	-1,3	3,1	2,1	9,1	1,1	11,1	-0,6	9,2	4,4	6,2	8,8	4,3
górnictwo	% r/r	-7,6	-0,6	-4,1	-0,4	-8,6	0,4	-5,8	2,4	-4,8	-2,2	-5,6	-22,1
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	-0,5	4,2	3,5	10,3	1,4	12,7	-0,8	9,6	5,0	6,8	8,6	5,8
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parą wodną i gorącą wodę	% r/r	-8,7	-7,3	-7,8	2,9	0,9	-0,5	4,6	9,6	2,1	3,5	23,3	2,5
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	-20,1	-12,8	-8,0	2,1	-5,3	17,2	4,3	8,4	11,6	19,8	23,5	15,5
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	0,6	1,8	3,2	4,0	4,5	4,8	4,2	2,4	1,8	2,2	3,0	3,1

źródło: GUS