

## Październikowe dane nt. produkcji przemysłowej koleją pozytywną niespodzianką

■ W październiku dynamika produkcji sprzedanej przemysłu silnie wzrosła do 12,3% r/r wobec wzrostu o 4,3% r/r we wrześniu. Wzrost produkcji ukształtował się na poziomie wyższym od naszej prognozy (10,4%) oraz od mediany oczekiwań rynkowych (9,9% wg ankiety *Parkietu*). Dynamika produkcji budowlano-montażowej wzrosła w październiku do 20,3% r/r z 15,5% r/r notowanych we wrześniu. Wzrost produkcji w budownictwie ukształtował się poniżej naszej prognozy (24,4%) oraz mediany prognoz rynkowych (23,3% wg ankiety *Parkietu*). Indeks cen produkcji PPI w październiku obniżył się do 3,0% r/r z 3,1% r/r we wrześniu.

dane		wrz 17	paź 17	prognoza BOŚ Bank
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	4.3	<b>12.3</b>	10.4
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	15.5	<b>20.3</b>	24.4
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	6.9	<b>9.7</b>	8.1
produkcja budowlano - montażowa - wyrównana sezonowo	% r/r	17.9	<b>19.1</b>	21.0
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	0.5	<b>0.3</b>	0.1
	% r/r	3.2	<b>3.0</b>	2.7

■ **Solidne przyspieszenie rocznej dynamiki produkcji przemysłowej w październiku wynikało ze skumulowania efektów: ponownego wzrostu produkcji w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych (po spadku we wrześniu), bardzo niskiej statystycznej bazy odniesienia dla wskaźnika rocznego oczyszczonego z wahań sezonowych (w październiku przed rokiem odnotowano spadek produkcji) oraz pozytywnego efektu wyższej liczby dni roboczych.** Jednocześnie dużo wyższa skala wzrostu produkcji w ujęciu zmian miesięcznych (oczyszczonych z wahań sezonowych) poskutkowałą jeszcze większą skalą wzrostu produkcji wobec naszych oczekiwań.

■ Sama kwestia utrzymującej się, solidnej koniunktury w krajowym przemyśle nie podlega dyskusji. Mocniejszej aktywności sprzyja zarówno stabilny, silny popyt zewnętrzny, utrzymujący się solidny popyt konsumpcyjny w kraju, jak i korzystna koniunktura na rynku budowlanym (bardzo wysoki wzrost aktywności w tych działach przetwórstwa przemysłowego, które są silnie powiązane z produkcją na potrzeby budownictwa).

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA  
AKTYWAMI I PASYWAMI

[bosbank.analizy@bosbank.pl](mailto:bosbank.analizy@bosbank.pl)

**ŁUKASZ TARNAWA**  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

[lukasz.tarnawa@bosbank.pl](mailto:lukasz.tarnawa@bosbank.pl)

**ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA**  
Ekonomista

+48 515 111 698

[janina.swiatkowska@bosbank.pl](mailto:janina.swiatkowska@bosbank.pl)

---

■ Jednocześnie pozostajemy ostrożni co do oczekiwań kontynuacji tak dynamicznego wzrostu jak miało to miejsce w październiku. Po pierwsze, ani w listopadzie, ani w grudniu nie powtórzy się już efekt tak niskiej bazy odniesienia. O ile w listopadzie efekt liczby dni roboczych będzie jeszcze podwyższać dynamikę produkcji przemysłowej, to już w grudniu dużo niższa liczba dni roboczych będzie tę dynamikę silnie zaniżać. Co ważniejsze, biorąc pod uwagę notowaną w całym 2017 r. dużo wyższą zmienność wskaźników produkcji w ujęciu miesięcznych dynamik oczyszczonych z wahań sezonowych, nie oczekujemy także utrzymania w kolejnych dwóch miesiącach tak dynamicznego jak dotychczas wzrostu aktywności. Już niejednokrotnie w miesiącach minionych wskazywaliśmy na zasadność większej ostrożności co do interpretacji zbyt optymistycznych jak i zbyt pesymistycznych danych. Wskaźniki koniunktury gospodarczej wskazują raczej na utrzymującą się solidną koniunkturę niż jej dalsze przyspieszenie. Oczekujemy zatem, że w ujęciu danych uśrednionych tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu w IV kw. będzie zbliżone do notowanego w III kw. br.

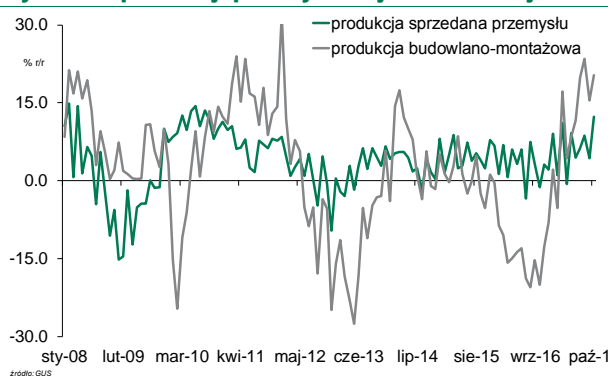
■ **Efekty bazy odniesienia oraz liczby dni roboczych wpłynęły pozytywnie także na wyniki produkcji budowlano-montażowej. W przypadku danych dot. budownictwa z kolei *in minus* zaskoczyły dane w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z wahań sezonowych, wg których październikowa produkcja lekko obniżyła się, wobec naszych założeń lekkiego spadku.** Choć spadek produkcji następuje w kolejnym miesiącu z rzędu, trudno mówić o negatywnych tendencjach. Analizując dane za ostatnie kilkanaście miesięcy w przypadku danych dot. produkcji budowlano-montażowej zmienność wyników w poszczególnych miesiącach jest równie częsta jak ma to miejsce w przypadku danych dot. produkcji przemysłowej. Ponadto w przypadku danych dot. produkcji budowlanej na dużo wyższym poziomie kształtuje się amplituda zmian miesięcznej dynamiki produkcji. Biorąc pod uwagę utrzymującą się podwyższoną skalę wydatków inwestycyjnych sektora publicznego oraz solidną aktywność na rynku mieszkaniowym oczekujemy ponownego wzrostu produkcji budowlanej pod koniec 2017 r. Jednocześnie nie sądzimy, aby skala przyspieszenia aktywności w budownictwie przewyższyła dynamiki notowane pod koniec 2016 r. (dynamiczny początek bieżącego ożywienia cyklu w budownictwie), stąd prognozujemy spadek rocznej dynamiki produkcji budowlano-montażowej w listopadzie i grudniu wyraźnie poniżej 20,0% r/r.

■ **Pomimo świetnych październikowych danych dot. aktywności w przemyśle oraz oczekiwań przyspieszenia**

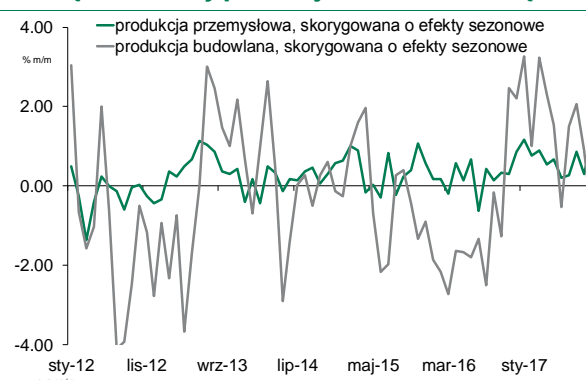
---

**aktywności w budownictwie oczekujemy lekkiego obniżenia dynamiki PKB w IV kw. w kierunku 4,0% r/r z 4,7% r/r notowanych w III kw. (wg danych *flash*). Choć aktywność krajowej gospodarki powinna utrzymywać się na solidnym poziomie, to należy pamiętać o istotnym wpływie bardzo niskiej bazy odniesienia na dane dot. wzrostu PKB w III kw., które z kolei wygasną w IV kw. br.**

**Dynamika produkcji przemysłowej i budowlanej**



**Miesięczne zmiany produkcji - średnia 3-miesięczna**



		lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17	lip 17	sie 17	wrz 17	paź 17
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	3.1	2.1	9.1	1.1	11.1	-0.6	9.2	4.4	6.2	8.7	4.3	12.3
górnictwo	% r/r	-0.6	-4.1	-0.4	-8.6	0.4	-5.8	2.4	-4.8	-2.2	-5.6	-22.1	-1.5
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	4.2	3.5	10.3	1.4	12.7	-0.8	9.6	5.0	6.8	8.5	5.8	14.0
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-7.3	-7.8	2.9	0.9	-0.5	4.6	9.6	2.1	3.5	23.2	2.5	2.0
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	-12.8	-8.0	2.1	-5.3	17.2	4.3	8.4	11.6	19.8	23.5	15.5	20.3
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	1.8	3.2	4.0	4.5	4.8	4.2	2.4	1.8	2.2	3.0	3.2	3.0

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.