

W listopadzie stabilne wyniki produkcji w przemyśle oraz budownictwie

■ W listopadzie dynamika produkcji sprzedanej przemysłu obniżyła się do 9,1% r/r wobec wzrostu o 12,3% r/r w październiku. Wzrost produkcji ukształtował się na poziomie zbliżonym do naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (po 9,0% wg ankiety *Parkietu*). Dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się w listopadzie tylko nieznacznie do 19,8% r/r z 20,3% r/r notowanych w październiku. Wzrost produkcji w budownictwie ukształtował się zdecydowanie powyżej naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (14,8% wg ankiety *Parkietu*). Indeks cen produkcji PPI w listopadzie obniżył się do 1,8% r/r z 3,0% r/r w październiku.

dane		paź 17	lis 17	prognoza BOŚ Bank
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	12,3	9,1	9,0
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	20,3	19,8	14,1
produkcja sprzedana przemysłu - wyrównana sezonowo	% r/r	9,7	6,9	7,4
produkcja budowlano - montażowa - wyrównana sezonowo	% r/r	19,1	19,8	13,3
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% m/m	0,3	0,1	0,1
	% r/r	3,0	1,8	1,9

■ Październikowe dane dot. produkcji sprzedanej przemysłu nie zaskoczyły. Po solidnym wzroście październikowej produkcji (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych) w listopadzie odnotowano lekki korekcyjny spadek produkcji. Ponadto odwrócenie efektów bazy odniesienia (bardzo niska w październiku, sporo wyższa w listopadzie) dodatkowo zaniżało roczną dynamikę wzrostu produkcji.

Niezależnie od notowanych zmian z tytułu efektów kalendarzowych, efektów bazy, czy też korekty z miesięcy wcześniejszych, możemy wskazywać na solidne wzrosty produkcji w ujęciu danych uśrednionych, oczyszczonych z wahań sezonowych. 3- miesięczna średnia utrzymuje się praktycznie od II kw. 2017 r. na stabilnym poziomie, niższym niż wyniki I kw., niemniej cały czas zdecydowanie lepszych wobec wyników z 2016 r. **Cały czas głównym motorem wzrostu pozostaje przetwórstwo przemysłowe, przy solidnych i wyrównanych wynikach zarówno w działach silniej powiązanych z produkcją eksportową, z produkcją na potrzeby budownictwa jak i z pozostałą produkcją skierowaną głównie na rynek krajowy.**

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA
AKTYWAMI I PASYWAMI

bosbank.analizy@bosbank.pl

ŁUKASZ TARNAWA
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA
Ekonomista

+48 515 111 698

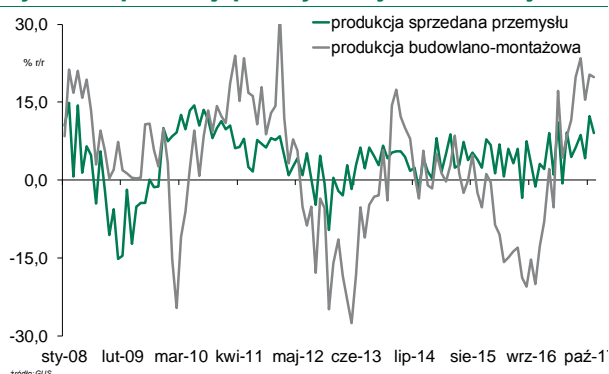
janina.swiatkowska@bosbank.pl

■ Biorąc pod uwagę korzystne perspektywy wzrostu gospodarki globalnej, utrzymujące się wyższe inwestycje publiczne oraz oczekiwaną poprawę w zakresie inwestycji przedsiębiorstw, **oczekujemy w kolejnych miesiącach utrzymania solidnych danych dot. produkcji sprzedanej przemysłu. W samym grudniu oczekujemy okresowego, skokowego spadku dynamiki produkcji w kierunku 2,0-3,0% r/r**, przy utrzymujących się wyższych bazach odniesienia oraz dużo niższej (aż o 2 dni) liczbie dni roboczych, podczas gdy zarówno w październiku jak i w listopadzie efekty kalendarzowe (1 dzień roboczy więcej) podwyższyły dynamikę produkcji sprzedanej przemysłu.

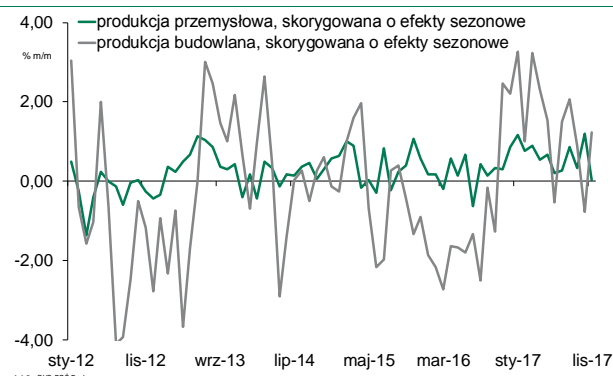
■ Po trzech miesiącach spadków (w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z wahań sezonowych) w listopadzie zakładaliśmy solidny wzrost produkcji w budownictwie. Jednocześnie biorąc pod uwagę bardzo wysoką bazę odniesienia dla danych sprzed roku oczekiwaliśmy skokowego spadku dynamiki produkcji budowlano-montażowej. **W listopadzie skala odbicia aktywności była jednak tylko niewiele mniejsza niż przed rokiem, co przełożyło się na dużo wyższą roczną dynamikę wzrostu.** W komentarzach z poprzednich miesięcy wskazywaliśmy na bardzo dużą zmienność wyników produkcji z miesiąca na miesiąc, przy generalnie korzystnej koniunkturze w sektorze - ożywieniu zarówno publicznych inwestycji infrastrukturalnych, jak i solidnym wzroście aktywności na rynku budownictwa mieszkaniowego. Od kilkunastu miesięcy ewidentnie skala zmienności wyników produkcji (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości) bardzo wzrosła, co sugeruje konieczność analizy danych uśrednionych. Te potwierdzają utrzymujący się solidny wzrost aktywności w budownictwie. **Biorąc pod uwagę korzystne perspektywy wzrostu zarówno dla inwestycji publicznych, jak i mieszkaniowych, oczekujemy utrzymania kilkunastoprocentowego wzrostu aktywności w budownictwie w nadchodzących miesiącach. Podobnie jak w przypadku produkcji przemysłowej, w grudniu efekty kalendarzowe mogą okresowo obniżyć dynamikę produkcji budowlanej do poziomu jednocyfrowego.**

■ **Wyraźnie wyższy wzrost dynamiki produkcji budowlano-montażowej oraz lepsze dane dot. sprzedaży detalicznej w listopadzie skłaniają nas do korekty w górę prognozy dynamiki PKB w IV kw. do 4,5% - 4,6% r/r.** W dalszym ciągu uważamy natomiast, że przy sporo wyższej bazie odniesienia dynamika wzrostu PKB w IV kw. ukształtuje się poniżej bardzo dobrego wyniku z III kw.

Dynamika produkcji przemysłowej i budowlanej



Miesięczne zmiany produkcji - średnia 3-miesięczna



		gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17	lip 17	sie 17	wrz 17	paź 17	lis 17
produkcja sprzedana przemysłu	% r/r	2,1	9,1	1,1	11,1	-0,6	9,2	4,4	6,2	8,7	4,2	12,3	9,1
górnictwo	% r/r	-4,1	-0,4	-8,6	0,4	-5,8	2,4	-4,8	-2,2	-5,6	-22,0	-1,5	-14,8
przetwórstwo przemysłowe	% r/r	3,5	10,3	1,4	12,7	-0,8	9,6	5,0	6,8	8,5	5,7	14,0	10,9
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektr. gaz parę wodną i gorącą wodę	% r/r	-7,8	2,9	0,9	-0,5	4,6	9,6	2,1	3,5	23,2	2,6	2,0	3,2
produkcja budowlano-montażowa	% r/r	-8,0	2,1	-5,3	17,2	4,3	8,4	11,6	19,8	23,5	15,5	20,3	19,8
ceny produkcji sprzedanej przemysłu	% r/r	3,2	4,0	4,5	4,8	4,2	2,4	1,8	2,2	3,0	3,2	3,0	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.