

Wzrost produkcji w przemyśle (6,5% r/r) był nieznacznie słabszy od konsensusu rynkowego, ale wciąż utrzymuje się na solidnym poziomie. Należy się jednak spodziewać, że efekt osłabienia koniunktury za granicą przełoży się na spowolnienie polskiego przemysłu w kolejnych kwartałach. Sektor budowlano-montażowy zaskoczył negatywnie (8,9% r/r, wobec 18,1% we wrześniu), co wynika głównie ze słabości sektora robót związanych ze wznoszeniem budynków.

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu są wciąż wysokie (8,5% r/r wobec 8,4% we wrześniu), co jest skutkiem słabości złotego. Jednak przełożenie wyższych kosztów produkcji na CPI powinno być ograniczone w warunkach nadchodzącego wyraźnego spowolnienia gospodarczego.

Nadal dobrze w przemyśle, słabiej w budownictwie

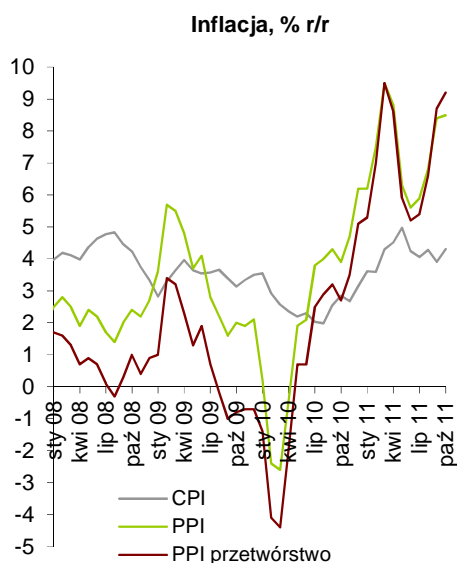
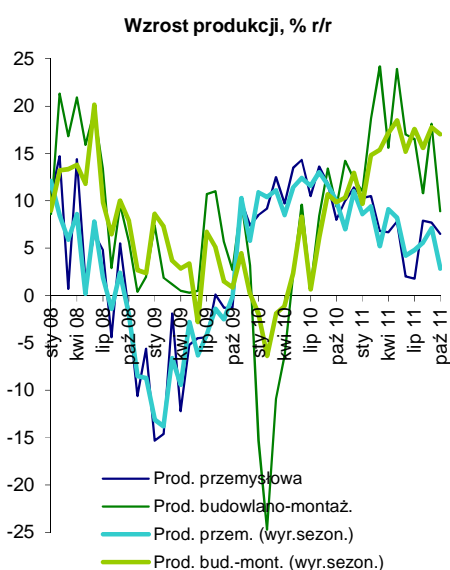
Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu wyniósł w październiku 6,5% r/r (miesiąc temu osiągnął 7,7% r/r), czyli był nieznacznie wyższy niż nasza prognoza (6,2%), ale niższy od oczekiwań rynkowych (7,0% wg ankiety Parkietu). Wzrost oczyszczony z efektów sezonowych wyniósł natomiast 7,0% r/r, a porównanie z wrześniem (7,1% r/r) wskazuje na bardzo nieznaczne spowolnienie przemysłu w stosunku do poprzedniego miesiąca.

Mimo że produkcja przemysłowa okazała się być nieco niższa od prognoz, to nadal pokazuje solidne tempo wzrostu. Podobnie jak w poprzednich miesiącach, obserwujemy silny wzrost w sektorach nakierowanych na eksport (produkcja mebli, metali, pojazdów samochodowych). Polski przemysł wciąż zdaje się odnosić korzyści z osłabienia złotego i wzrostu konkurencyjności polskich produktów, co w pewnym stopniu neutralizuje efekt spowalniającego popytu zagranicznego. Należy się jednak spodziewać, że efekt osłabienia za granicą będzie coraz mocniejszy, co przełoży się na spowolnienie wzrostu polskiego przemysłu w kolejnych kwartałach.

Natomiast produkcja budowlano-montażowa negatywnie zaskoczyła, spowalniając w październiku do 8,9% r/r z 18,1% r/r we wrześniu wobec optymistycznych prognoz rynkowych na poziomie 18,3% r/r (nasza prognoza: 18,5%). Spowolnienie nie jest jednak tak wyraźne, gdy spojrzeć na dynamikę dopasowaną sezonowo: produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 14,9% r/r w porównaniu do 18% przed miesiącem. Niespodzianka była zapewne spowodowana znacznym spadkiem produkcji w sektorze robót związanych ze wznoszeniem budynków (-10,2% r/r). We wrześniu sektor ten zanotował wyjątkowo silny wzrost (+9,5% r/r). Możliwe, że nastąpiło przesunięcie realizacji części projektów, co skutkowało zwiększeniem dynamiki we wrześniu i osłabieniem w październiku (w sierpniu wzrost też był słabszy, na poziomie 10,8%, co okazało się chwilowym zjawiskiem).

Wzrost PPI znów przyspieszył

Wzrost cen produkcji przemysłu przyspieszył w październiku do 8,5% r/r z 8,4% (wartość zrewidowana w górę z 8,1%) przed miesiącem. Konsensus rynkowy i nasza prognoza wynosiły odpowiednio 8,3% i 8,2% r/r. Miesięczna zmiana cen wyniosła 0,1% i była zgodna z naszą prognozą. Indeks PPI wzrósł jedynie w przetwórstwie przemysłowym (o 0,4% m/m), głównie w sektorach proeksportowych,



co zapewne należy wiązać przede wszystkim z oddziaływaniem słabego kursu złotego. W górnictwie ceny obniżyły się dość znacząco, ze względu na niemal 10-procentowy spadek w górnictwie rud metali. Przyspieszający nadal wzrost cen producentów z pewnością będzie należał do argumentów wstrzymujących RPP przed obniżką stóp w najbliższych miesiącach. Z drugiej strony, w warunkach hamującej gospodarki tendencja ta powinna niebawem ulec odwróceniu, a możliwość przełożenia rosnącej presji kosztowej na ceny konsumenckie będzie ograniczona.

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. 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. 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.