

Wzrost produkcji w przemyśle przyspieszył w listopadzie do 8,7% r/r, a w budownictwie do 13% r/r, mocno przekraczając oczekiwania. Niewykluczone, że dynamika produkcji przemysłowej w IV kwartale może być wyższa niż w III, dzięki czemu skala spowolnienia wzrostu PKB pod koniec roku będzie bardzo umiarkowana. Nadal spodziewamy się jednak, że dekoniunktura w strefie euro (prawdopodobna recesja w najbliższych kwartałach) mocno ograniczy dynamikę polskiego eksportu i produkcji w 2012 r. Ceny produkcji sprzedanej rosną coraz szybciej pod wpływem kursu złotego i cen surowców. RPP nie ma obecnie argumentów by obniżyć stopy.

Przemysł przyspiesza zamiast zwalniać

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w listopadzie o 8,7% r/r, bardzo wyraźnie przekraczając konsensus rynkowy na poziomie 5,9% i naszą prognozę 5,8% r/r. W przetwórstwie przemysłowym zanotowano imponujący wzrost o 9,5% r/r, do czego w dużym stopniu przyczyniły się sektory tradycyjnie nastawione na eksport, m.in. produkcja mebli, metali, samochodów. Spadki produkcji zanotowano w ośmiu spośród 34 działów przemysłu, głównie związanych z wydobywaniem i przetwarzaniem surowców. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył do 9,2% r/r, najwyższego poziomu od lutego br. Bardzo dobre wyniki zanotowano również w budownictwie (zapewne pomogła w tym wyjątkowo dobra pogoda), gdzie produkcja wzrosła o 13% r/r (wobec prognoz rynkowych 11% i naszej 7,5% r/r), a po korekcie sezonowej o 16,5% r/r.

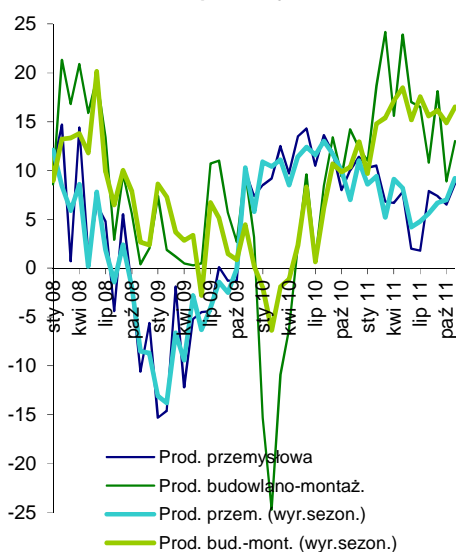
Kolejny raz dane nt. sytuacji w polskim przemyśle dostarczyły sporej pozytywnej niespodzianki i pomimo sygnałów dot. wyraźnego hamowania zamówień zagranicznych (widocznych m.in. w badaniu PMI), wskazują na to, że aktywność polskich firm raczej przyspiesza, a nie hamuje w ostatnich miesiącach (patrz wykres obok). Podejrzewamy, że częściowo jest to efekt realizacji zawartych wcześniej kontraktów i produkcji na rzecz międzynarodowych koncernów, dodatkowo wsparty deprecjacją złotego poprawiającą konkurencyjność polskich producentów. Pewien wpływ może mieć też efekt wypierania z krajowego rynku towarów importowanych przez krajowe substituty, także wspierany sytuacją na rynku walutowym.

Dane wspierają naszą prognozę, wg której spowolnienie wzrostu krajowego PKB w IV kw. br. będzie jeszcze umiarkowane. Niemniej, w kolejnych kwartałach spodziewamy się wyraźnego wyhamowania aktywności polskich firm, ponieważ wpływ spowolnienia wzrostu gospodarczego za granicą przeważa nad efektem kursowym.

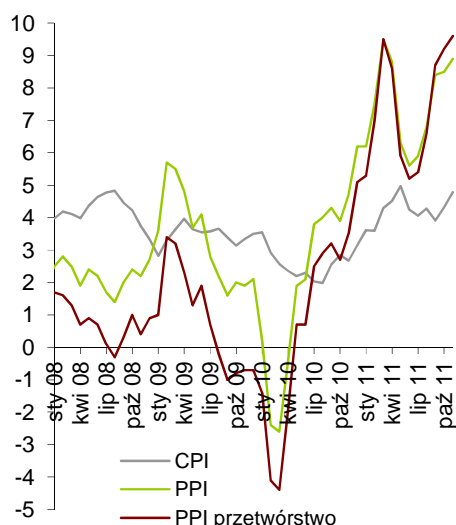
Ceny producentów nadal pod wpływem osłabienia złotego

Inflacja PPI wyniosła w listopadzie o 8,9% r/r, czyli wyżej niż oczekiwania rynkowe (8,6%) i nasze (8,7%). W porównaniu do poprzedniego miesiąca ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 0,7% m/m, co było przede wszystkim wynikiem deprecjacji złotego, która podniosła koszty produkcji i wartość eksportowanych produktów. Pewien wkład we wzrost inflacji PPI miał także wzrost cen metali na rynkach światowych. Spodziewamy się, że siła przełożenia inflacji PPI na inflację CPI w kolejnych miesiącach będzie ograniczona ze względu na spowolnienie wzrostu gospodarczego.

Wzrost produkcji, % r/r



Inflacja, % r/r



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.