

Wzrost produkcji spowolnił w lutym mocniej od prognoz, do 4,6% r/r w przemyśle i do 12% r/r w budownictwie. Częściowo mogło to wynikać z pogorszenia pogody, ale również z osłabienia koniunktury za granicą. Wzrost PPI wyhamował do 6,3% dzięki aprecjacji złotego. W naszej ocenie dane o produkcji – podobnie jak wcześniejsze dane z rynku pracy – wskazują, że zacieśnienie polityki pieniężnej nie jest konieczne, ponieważ aktywność polskiej gospodarki słabnie i nie ma warunków dla utrwalenia i nasilenia presji inflacyjnej.

Mocne spowolnienie w przemyśle i budownictwie

Wzrost produkcji w przemyśle gwałtownie wyhamował w lutym do 4,6% r/r z 9% r/r w styczniu. Nasza prognoza oraz konsensus rynkowy wskazywały na jedynie niewielką skalę osłabienia wzrostu, do 8,8% r/r. Zaskoczenie jest tym większe, że liczba dni roboczych była w lutym taka sama jak w styczniu i – tak jak przed miesiącem – o jeden większa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku, co powinno pozytywnie wpłynąć na roczną dynamikę produkcji. Oszacowana przez nas wartość produkcji w przeliczeniu na jeden dzień roboczy obniżyła się w lutym w porównaniu do stycznia (o ok. 1%), co wcześniej zdarzyło się jedynie w lutym 1999 r. Szacowany przez GUS wzrost produkcji po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wyniósł 6,0% r/r, wobec 9,1% w styczniu.

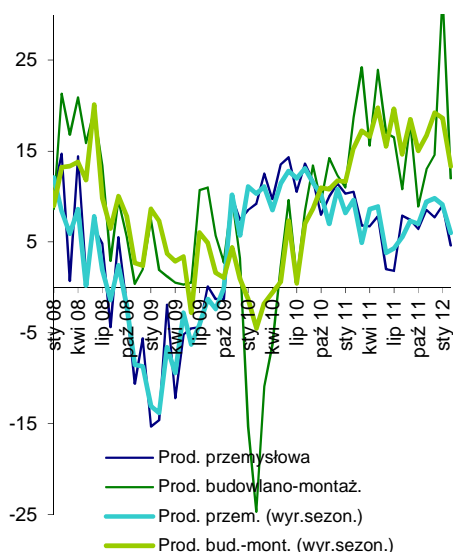
Czynnikiem, który mocno odróżniał luty od stycznia były warunki atmosferyczne – po stosunkowo łagodnym początku roku, w lutym nastąpił mocny spadek temperatur i duże opady śniegu, co mogło wpłynąć m.in. na zaburzenie dostaw, negatywnie wpływając na wartość produkcji. Prawdopodobnie nie doceniliśmy w pełni wpływu tego czynnika na wartość produkcji przemysłu. Niewykluczone jednak, że dane odzwierciedlają również spodziewany przez nas od pewnego czasu wpływ spowolnienia gospodarczego za granicą. Sugerowały to wyniki ostatniego badania PMI, w którym odnotowano wyraźny spadek zamówień, w tym eksportowych.

Wpływ pogody na wyniki produkcji budowlano-montażowej również okazał się silniejszy od prognoz – wg GUS wzrost w tym sektorze wyhamował w lutym do 12% r/r z 32,2% w styczniu (nasza prognoza 17,3% r/r, konsensus 23,2%). Przewidujemy dalsze hamowanie wzrostu produkcji w przemyśle i budownictwie w kolejnych miesiącach. W marcu będzie to dodatkowo wzmocnione przez fakt, że liczba dni roboczych będzie tym razem o jeden mniejsza niż przed rokiem.

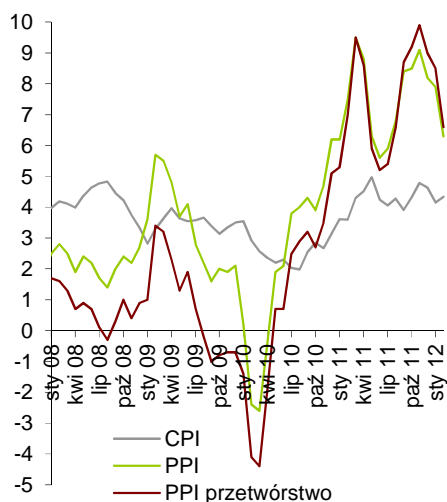
Dalszy spadek inflacji PPI

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu spowolniły w lutym do 6,3% r/r z 7,9% r/r po rewizji w styczniu, czyli nieco mocniej niż oczekiwania rynkowe (6,5%) i słabiej niż nasze (5,9%). W skali miesiąca zanotowano spadek cen 0,3%; w górnictwie i wydobywaniu ceny w lutym były niższe niż w styczniu u 0,8%, a w przetwórstwie przemysłowym o 0,4%. Naszym zdaniem obniżki cen wynikały przede wszystkim z umocnienia złotego względem głównych walut (o 4,3% do euro i 6,6% do dolara), które przeważały nad wzrostem cen surowców na rynkach światowych. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach inflacja PPI pozostanie w trendzie spadkowym, choć tempo jej spadku może być ograniczane przez wzrost cen gazu dla przedsiębiorstw przemysłowym (ok. 15%).

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.