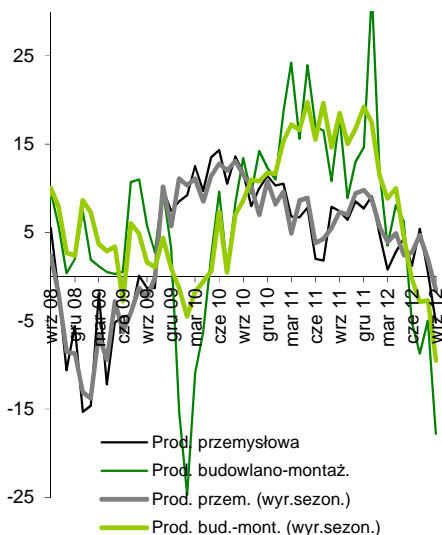
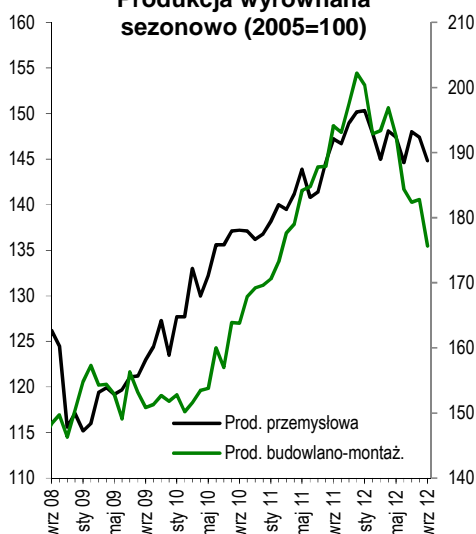


Produkcja w przemyśle spadła we wrześniu o 5,2% r/r, a w budownictwie o ok. 18% r/r. W obu przypadkach wyniki były gorsze od oczekiwań rynkowych, co spowodowało osłabienie złotego i spadek rentowności papierów na krótkim końcu krzywej. Nawet biorąc pod uwagę, że dane były zaburzone przez mniejszą liczbę dni roboczych, potwierdzają one hamowanie wzrostu gospodarczego w Polsce. Najniższy od dwóch lat wzrost cen produkcji (1,8% r/r) jest kolejnym potwierdzeniem braku zagrożenia wzrostem presji inflacyjnej. Dane wspierają oczekiwania, że w listopadzie RPP obniży stopy o 25 pb i możliwe są jeszcze dwie dalsze obniżki przed końcem I kwartału 2013.

Wzrost produkcji, % r/r



Produkcja wyrównana sezonowo (2005=100)



Produkcja mocno w dół

Produkcja sprzedana przemysłu zanotowała we wrześniu spadek o 5,2% r/r, wobec konsensusu prognoz rynkowych -4,1% i naszej prognozy -7,1% r/r. Jednocześnie produkcja budowlano-montażowa spadła aż o 17,8%, czyli niemal dokładnie o tyle co zakładaliśmy (-18%) i bardziej niż przewidywał rynek (-12% r/r). Trzeba pamiętać, że dane wrześniowe zostały zaburzone przez mniejszą o dwa liczby dni roboczych niż w analogicznym miesiącu poprzedniego roku, co utrudnia ich interpretację. Gdyby jednak zaufać metodzie eliminacji wahań sezonowych i jednorazowych przez GUS, dane wskazują mimo wszystko na dalsze wyraźne pogorszenie sytuacji w polskim przemyśle i budownictwie – wg szacunków urzędu statystycznego po wyeliminowaniu czynników sezonowych produkcja sprzedana przemysłu spadła o 1,6% r/r (pierwszy spadek od końca 2009 roku), a produkcja budowlano-montażowa obniżyła się o 9,5% r/r (najmocniej od kwietnia 2005).

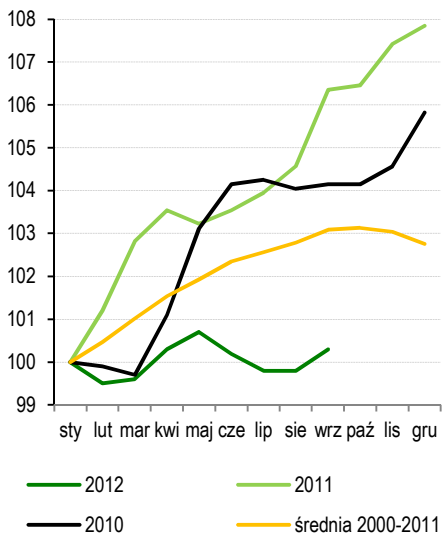
W kolejnych miesiącach dane o produkcji zapewne nie będą wyglądały aż tak tragicznie, ponieważ w każdym z miesięcy od października do stycznia włącznie liczba dni roboczych będzie wyższa niż rok wcześniej. Niemniej, biorąc pod uwagę perspektywę wzrostu gospodarczego w strefie euro, trudno liczyć na faktyczne ożywienie aktywności w polskim przemyśle. W sektorze budowlanym również nie zanoszą się na szybki przełom. Dane wspierają nasze prognozy słabnącego wzrostu PKB w II półroczu.

Wzrost PPI najniższy od dwóch lat

Inflacja PPI obniżyła się do 1,8% r/r we wrześniu z 3,0% r/r po rewizji w sierpniu, co było mniej więcej zgodne z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami (1,7%). Roczny wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu jest najniższy od kwietnia 2010 r. a od stycznia bieżącego roku ceny w przemyśle podniesiono zaledwie o 0,4% (w porównaniu z 6,4% w tym samym okresie 2011 r. i 4,1% w 2010 r.). Pokazuje to jak słaby jest obecnie wzrost cen produkcji.

W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,5%, co było skutkiem wzrostu cen surowców na rynkach światowych (np. miedź podrożała o ok. 8%) oraz nieznacznej deprecjacji złotego (krajowa waluta straciła ok. 1% do euro).

Poziom cen produkcji sprzedanej przemysłu (sty=100)



Spodziewamy się, że inflacja PPI będzie dalej spadać pod wpływem słabej presji popytowej na wzrost cen. Źródłem ryzyka w górę dla tej prognozy może być potencjalna deprecjacja złotego lub wzrost cen surowców.

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.