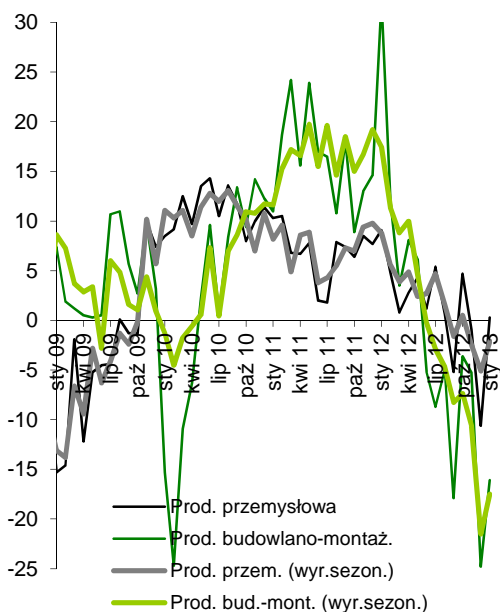


Dane o styczniowej produkcji przemysłu okazały się lepsze od oczekiwań (wzrost o 0,3% r/r przy konsensusie -2,8% r/r), ale poprawa w stosunku do grudnia była po części efektem dni roboczych i za wcześnie, aby na ich podstawie sądzić, że mamy do czynienia z ożywieniem w polskim sektorze przetwórczym. Kluczowe będą dane z kolejnych miesięcy, które pozwolą ocenić, na ile był to efekt jednorazowy. Dane z budownictwa pokazały kontynuację słabych tendencji z poprzednich miesięcy (spadek o 16,1% r/r). W sumie uważamy, że dane nie mają jastrzębiego wydźwięku i podtrzymujemy naszą prognozę, że RPP obniży stopy o 25 pb na najbliższym posiedzeniu. Rynek finansowy zareagował na dzisiejsze dane umocnieniem złotego do euro o ok. 1 gr i wzrostem rentowności na długim końcu o ok. 3 pb.

Wzrost produkcji, % r/r



### Produkcja w przemyśle powyżej prognoz, w budownictwie niekoniecznie

W styczniu produkcja w przemyśle urosła o 0,3% r/r (my oczekiwaliśmy -3,5% r/r, rynek -2,8% r/r), a dodatni wzrost zanotowano w 20 spośród 34 działów przemysłu (przed miesiącem były to zaledwie 4 działy). Należy jednak zauważyć, że dane były pod wpływem pozytywnego wpływu liczby dni roboczych, a wartość produkcji skorygowana o wpływ czynników sezonowych i kalendarzowych była o 2,1% r/r niższa niż przed rokiem (czyli podobnie jak w poprzednich miesiącach – w IV kwartale 2012 produkcja spadła średnio o 2,4% r/r). Styczniowy odczyt (wyrównany sezonowo) okazał się wprawdzie wyraźnie lepszy od grudniowego (-5,1% r/r), jednak niewykluczone, że dane o produkcji z poprzedniego miesiąca zostały przez GUS zrewidowane w górę, na co wskazuje niespójność między dynamiką zmian produkcji miesiąc do miesiąca i rok do roku. Szczegółowe dane poznamy dopiero pod koniec miesiąca, gdy opublikowany zostanie Biuletyn Statystyczny. Jak na razie, wydaje się za wcześnie, aby traktować styczniowe dane jako sygnał ożywienia w przemyśle, w związku z czym nie mają one w naszej ocenie jastrzębiego wydźwięku. Tym bardziej, że wyniki sektora budowlanego pozostają bardzo słabe. Wartość produkcji budowlano-montażowej spadła w styczniu o 16,1% r/r (my oczekiwaliśmy -15,2% r/r, rynek -19,7% r/r). Dane skorygowane o efekty sezonowe pokazały spadek o 17,5% r/r. Sytuacja w tym sektorze wciąż jest bardzo negatywna i nie spodziewamy się odbicia w ciągu najbliższych kilku kwartałów.

### PPI spada dzięki obniżce cen gazu

Inflacja PPI spadła w styczniu do -1,2% r/r z -1,1% r/r w grudniu po wzroście cen o 0,1% m/m. Presję na wzrost cen, zwłaszcza w przetwórstwie przemysłowym (+0,4% m/m) wywierała deprecjacja złotego (EURPLN wzrósł w styczniu średnio o 1%), ale ten wpływ tego czynnika został złagodzony przez spadek cen gazu oraz węgla kamiennego. Spodziewamy się, że inflacja PPI utrzyma się poniżej zera w najbliższych miesiącach, ale może poruszać się w słabym trendzie wzrostowym.

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.

**Maciej Reluga** Główny Ekonomista 22 586 8363

**Piotr Bielski** 22 586 8333

**Marcin Luźniński** 22 586 8362

Email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl)

**Agnieszka Decewicz** 22 586 8341

**Marcin Sulewski** 22 586 8342