

Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w lipcu do 6,3% r/r, a spadek produkcji w budownictwie zwolnił do -5,2% r/r. To kolejne dane potwierdzające, że aktywność ekonomiczna w kraju stopniowo nabiera rozpędu i wzrost PKB w drugim półroczu będzie wyższy niż w pierwszym. Dynamika PPI była nadal ujemna (-0,8% r/r), choć nieco wyższa niż prognozowano. Presja kosztowa na firmy jest nadal niska ze względu na słabość popytu krajowego. Po publikacji danych na rynku obligacji nastąpiło umocnienie, głównie na długim końcu krzywej (o ok. 5 pb).

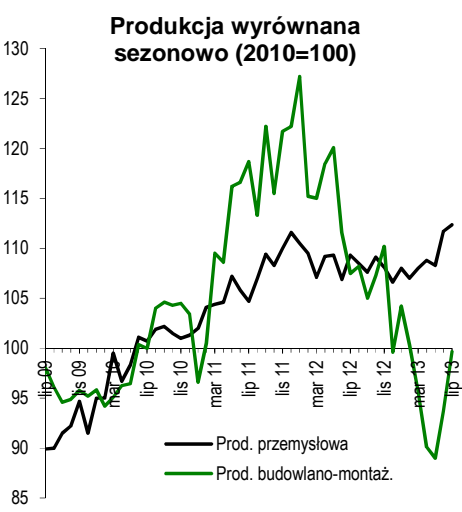
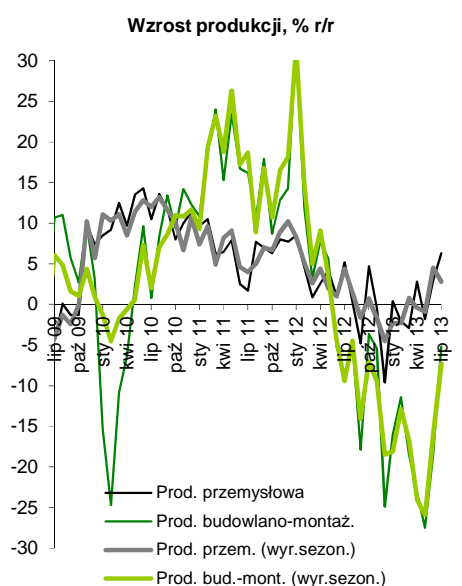
Ożywienie w przemyśle i budownictwie

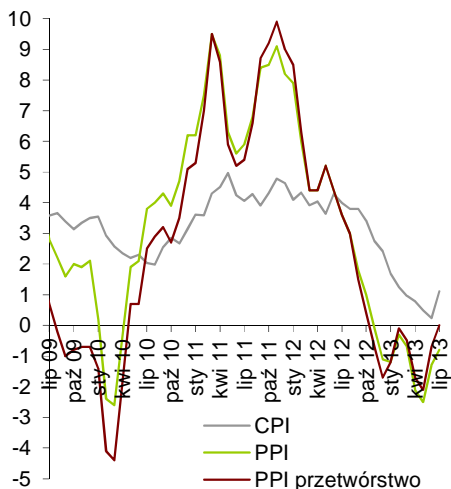
Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w lipcu o 6,3% r/r, nieco mniej niż zakładała nasza prognoza (7,0% r/r), ale mocniej od konsensusu rynkowego (5,1% r/r). Przyspieszenie w porównaniu z czerwcem (kiedy wzrost wyniósł 3,0% r/r) wynikało w pewnym stopniu z większej liczby dni roboczych niż w lipcu 2012. Jednak nawet po oczyszczeniu danych z tego efektu wskazują one na kontynuację ożywienia w polskim przemyśle. Wg GUS wzrost produkcji po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wyniósł 2,8% r/r. Podobnie jak w poprzednich miesiącach, największe wzrosty zanotowano w działach przemysłu tradycyjnie kierujących dużą część produkcji na rynki zagraniczne (m.in. sprzęt transportowy, urządzenia elektryczne, meble). Jest to kolejnym potwierdzeniem, że materializuje się oczekiwany przez nas od dawna scenariusz stopniowego ożywienia gospodarki napędzanego eksportem.

Pozytywną niespodzianką okazały się dane o produkcji budowlano-montażowej, która po kilku miesiącach gwałtownych spadków zanotowała wyraźne odbicie. Wprawdzie roczna dynamika produkcji w tym sektorze pozostała na minusie (-5,2% r/r), ale znacznie przekroczyła oczekiwania (nasza prognoza -7,7% r/r, konsensus -12,2% r/r). Jeśli spojrzymy na wyrównany sezonowo jednopodstawowy indeks produkcji budowlanej, wygląda na to, że w lipcu niemal powrócił on do poziomu z lutego, odrabiając spadki z czterech poprzednich miesięcy. Wprawdzie to nadal znacznie poniżej poziomu produkcji z 2011 i 2012 roku, ale fakt, że również w tym obszarze widać oznaki odbicia od dna, wydaje się dość optymistyczną informacją. Jeśli w kolejnych miesiącach tendencja ta się potwierdzi, może to oznaczać, że mamy do czynienia również z początkiem ożywienia w obszarze inwestycji w środki trwałe (z których znaczącą część stanowią zazwyczaj inwestycje w budynki i budowlę).

PPI nadal na minusie

Inflacja PPI wzrosła w lipcu do -0,8% r/r, czyli nieznacznie powyżej oczekiwań naszych i rynkowych (-0,9% r/r). Dane czerwcowe zostały zrewidowane w górę, do -1,3% r/r. Zmiana cen w ujęciu miesięcznym była dokładnie zgodna z naszymi oczekiwaniami (0,2%) i wynikała z podwyżek w przetwórstwie przemysłowym (0,3%), podczas gdy ceny w pozostałych kategoriach były stabilne lub spadały. Dodatnią presję na ceny w przetwórstwie wywarło



Inflacja, % r/r


osłabienie złotego wobec dolara oraz wzrost cen niektórych surowców, np. ropy naftowej.

Spodziewamy się, że w nadchodzących miesiącach PPI utrzyma się poniżej zera. Słabość popytu krajowego będzie przekładała się na niską presję kosztową na przedsiębiorców, a kurs walutowy i ceny surowców pozostaną głównymi czynnikami wpływającymi na ceny produkcji sprzedanej przemysłu. Sytuacja ta może się jednak zmienić wraz z nasileniem oznak ożywienia gospodarczego.

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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 586 8363, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl