

KOMENTARZ NA GORĄCO

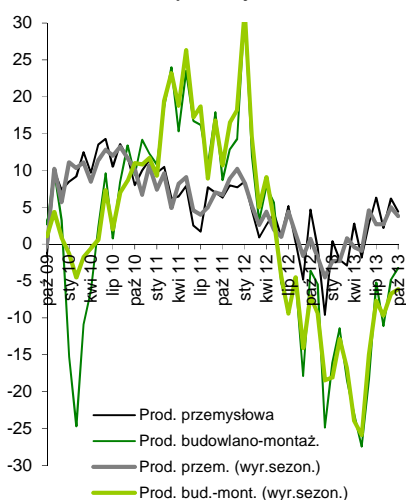
21 listopada 2013

Umiarkowane ożywienie przy niskiej presji inflacyjnej

Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 4,4% r/r, nieco mniej niż oczekiwaliśmy, ale dynamika w budownictwie (-3,2% r/r) była trochę lepsza od prognoz. W efekcie, dane nie zmieniają istotnie naszej oceny perspektyw gospodarki – umiarkowane ożywienie trwa, jest szansa na wzrost PKB o ok. 2% r/r w IV kwartale i blisko 3% w przyszłym roku. Jednocześnie, presja kosztowa dla producentów pozostaje niska, o czym świadczy utrzymująca się poniżej zera dynamika PPI.

Minutes z listopadowego posiedzenia RPP potwierdziły, że Rada była zgodna co do pozostawienia stóp bez zmian. Na wydłużenie deklarowanej stabilizacji stóp do połowy 2014 r. wpłynęła ocena, że dynamika wzrostu gospodarczego w kraju, pomimo ożywienia, pozostanie umiarkowana, niepewność dot. trwałości ożywienia za granicą oraz oczekiwana niska presja inflacyjna ze strony popytu krajowego i niska presja na ceny surowców na świecie. Skala ożywienia popytu krajowego i jego wpływ na przebieg procesów inflacyjnych może być decydujący dla przyszłych decyzji RPP nt. stóp procentowych.

Wzrost produkcji, % r/r

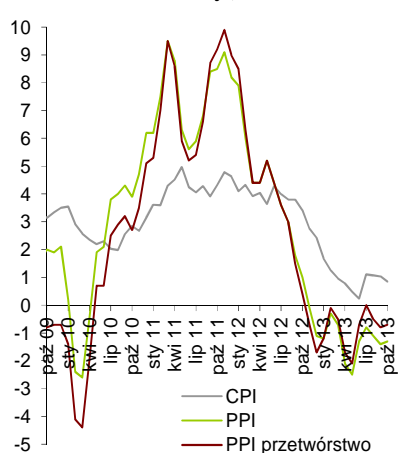


Przemysł rośnie w umiarkowanym tempie, odbicie w budownictwie trwa

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w październiku o 4,4% r/r, zgodnie z konsensem rynkowym, ale poniżej naszej prognozy (6,6% r/r). Liczba dni roboczych była tym razem taka sama jak rok temu, co m.in. przyczyniło się do tego, że dynamika produkcji była słabsza niż we wrześniu (6,2% r/r), czy np. w lipcu (6,3% r/r), kiedy efekt ten miał pozytywny wpływ na wyniki przemysłu. Listopad zapewne będzie wyglądał jeszcze gorzej, ponieważ efekt dni roboczych będzie silnie ujemny (dwa dni robocze mniej niż w 2012 r.). Wg GUS produkcja po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym zwiększyła się w październiku o 3,8% r/r (miesiąc wcześniej o 5%). Podobnie jak w poprzednich miesiącach, największe wzrosty zanotowano w działach przemysłu tradycyjnie mocno związanych z eksportem, co wskazuje, że popyt zagraniczny nadal odgrywa dużą rolę w obecnej fazie ożywienia gospodarki.

Produkcja budowlano-montażowa zaskoczyła pozytywnie – jej roczna dynamika poprawiła się do -3,2% r/r (-6,1% r/r po korekcie sezonowej), wobec naszej prognozy -4,7% r/r i konsensusu -5,5%. Częściowo zapewne pomogła w tym wyjątkowo dobra jak na tę porę roku pogoda. Niemniej, jest to kolejny już miesiąc odbicia w tej branży po wyjątkowo głębokiej zapaści obserwowanej w I półroczu, co wydaje się potwierdzać stopniowe ożywienie w inwestycjach.

Inflacja, % r/r



W przemyśle presji inflacyjnej nie widać

Wskaźnik inflacji PPI wzrósł w październiku do -1,3% r/r z -1,4% r/r we wrześniu. W ujęciu miesięcznym ceny produkcji sprzedanej spadły o 0,5% m/m, co było skutkiem umocnienia złotego w stosunku do głównych walut oraz spadku cen surowców na rynkach światowych, np. ropy naftowej (co jest widoczne w mocnych spadkach cen w sektorze „produkcja koks i produktów rafinacji ropy naftowej”).

W sektorze przemysłowym wciąż nie jest widoczna presja inflacyjna, pomimo postępującego ożywienia gospodarczego. Spodziewamy się, że w najbliższych miesiącach inflacja PPI pozostanie poniżej lub w okolicach zera, a trwały powrót do dodatnich wartości może nastąpić w przyszłym roku pod warunkiem odbicia popytu konsumpcyjnego.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona www: skarb.bzbwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

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 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl