

# KOMENTARZ NA GORĄCO

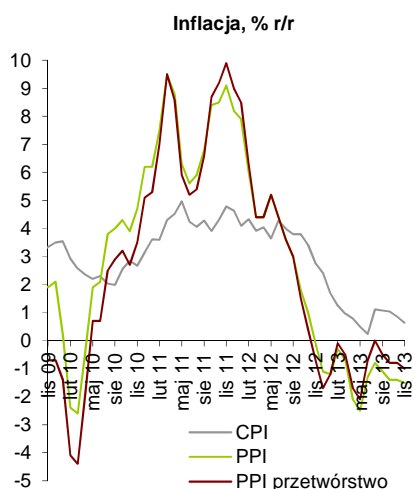
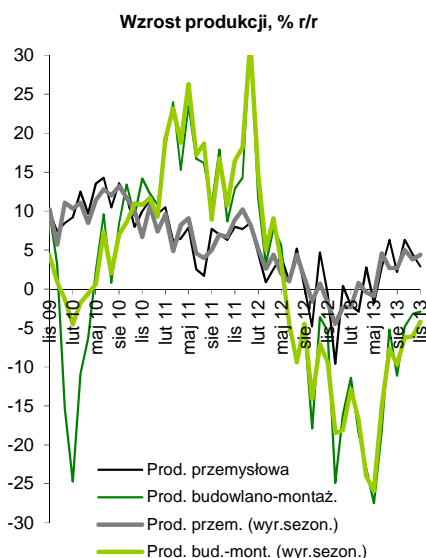
18 grudnia 2013

## Mocne dane z przemysłu i budowlanki, PPI wciąż w dół

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 2,9% r/r, a budowlano-montażowa spadła o 2,9% r/r. W obu przypadkach wyniki były znacznie lepsze od prognoz i sugerują, że tempo wzrostu krajowej gospodarki nadal wyraźnie przyspiesza w IV kwartale. Jednocześnie, presja inflacyjna pozostaje niska, co potwierdzają dane o PPI (-1,5% r/r). Z punktu widzenia RPP ważne będzie w jakim stopniu coraz szybszy wzrost PKB kreowany jest przez popyt krajowy. Odbicie w budownictwie i sygnały z badań koniunktury wskazują, że rola tego czynnika rośnie.

### Mocny wzrost produkcji przemysłowej, znacząca poprawa w budownictwie

Dane o produkcji w przemyśle i budownictwie za listopad okazały się dużą pozytywną niespodzianką. Produkcja przemysłowa wzrosła o 2,9% r/r, wyraźnie przewyższając naszą prognozę 0,4% r/r i konsensus rynkowy 1,7% r/r. Wprawdzie wzrost był niższy niż w październiku (4,4% r/r), ale trzeba pamiętać, że w listopadzie tego roku mieliśmy dwa dni robocze mniej niż w tym samym miesiącu 2012 r, więc biorąc ten czynnik pod uwagę, zanotowany wynik należy ocenić bardzo pozytywnie. Według GUS po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych (i różnic w czasie pracy) wzrost produkcji przemysłowej wyniósł 4,4% r/r (wobec 3,8% w październiku). Wśród najszybciej rozwijających się działów przemysłu nadal dominowały te, które w dużym stopniu związane są z eksportem. Niemniej, podejrzewamy, że do lepszych od prognoz wyników produkcji przyczynia się również w coraz większym stopniu szybsze niż wcześniej zakładaliśmy ożywienie popytu krajowego. Wskazywał na to m.in. ostatni raport PMI (wzrost indeksu nowych zamówień wynikał głównie z zamówień krajowych). Wskazuje na to również sytuacja w budownictwie – produkcja w tym sektorze była w listopadzie już tylko o 2,9% niższa niż przed rokiem (nasza prognoza -11,6% r/r, konsensus rynkowy -7,9% r/r), co jest najlepszym wynikiem od maja 2012 r. Prawdopodobnie częściowo pomogły w tym sprzyjające warunki atmosferyczne, niemniej już od kilku miesięcy sygnały ożywienia aktywności w budownictwie są coraz bardziej wyraźne. Co ciekawe, wzrost produkcji w ujęciu rocznym zanotowano w firmach zajmujących się wznoszeniem budynków (4,8% r/r) i robotami budowlanymi specjalistycznymi (7,4% r/r), podczas gdy wciąż głębokie spadki notowały przedsiębiorstwa zajmujące się wznoszeniem obiektów inżynierii lądowej i wodnej (-14,4% r/r). Wydaje się, że odzwierciedla to ożywienie aktywności inwestycyjnej sektora prywatnego, przy wciąż hamujących inwestycjach sektora publicznego.



### Głębszy od oczekiwań spadek cen producenta

W listopadzie ceny producentów obniżyły się o 0,3% m/m, co przełożyło się na spadek cen o 1,5% r/r, mocniej od naszych (-1,3% r/r) i rynkowych oczekiwań (-1,2% r/r). W skali miesiąca odnotowano głębsze od naszych oczekiwań spadki cen w kategoriach górnictwo i wydobywanie (o 0,4%) i przetwórstwo przemysłowe (o 0,3%). W przypadku pierwszej kategorii najbardziej spadły ceny w górnictwie rud metali (o 1,1%), podczas gdy w drugiej najbardziej obniżyły się ceny w produkcji metali (o 1,4%) oraz w produkcji m.in. koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o 1%), co mogło być efektem spadku cen surowców na rynkach światowych.

Spodziewamy się, że w najbliższych miesiącach dynamika cen produkcji przemysłowej pozostanie ujemna. Nasz bazowy scenariusz zakłada dodatnią dynamikę PPI dopiero w kwietniu 2014 r. (głównie w wyniku niskiej bazy statystycznej). Deflacja cen producenta w połączeniu z niską dynamiką cen konsumentów wskazują na brak presji inflacyjnej w gospodarce, wspierając przyjętą przez RPP strategię utrzymania stóp na niezmiennym poziomie przynajmniej do połowy 2014 r.

#### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luziński 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)