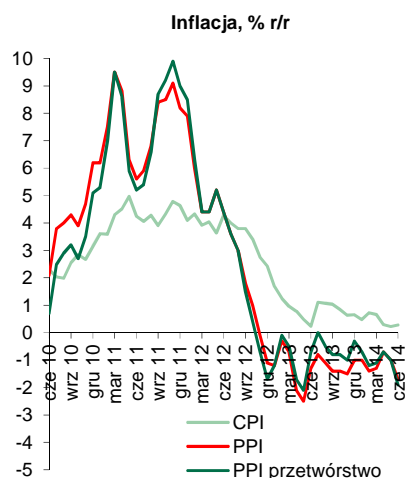
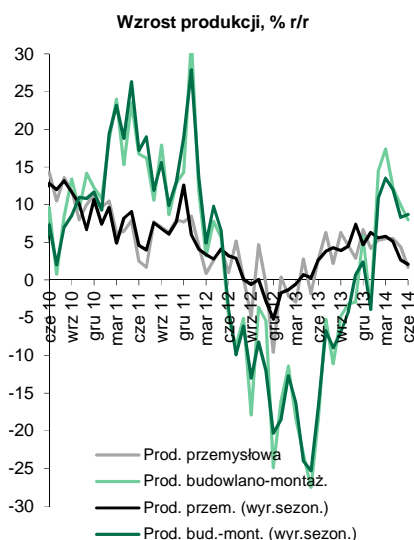


KOMENTARZ NA GORĄCO

17 lipca 2014

Słabo w przemyśle, dobrze w budownictwie

Produkcja przemysłowa wzrosła w czerwcu o zaledwie 1,7% r/r, co było znacząco poniżej naszej prognozy (4,4%) i konsensusu rynkowego (4%). Wynik sektora budowlano-montażowego nie zaskoczył – wzrost o 8% r/r. Oznacza to, że średni wzrost produkcji przemysłowej w ostatnich trzech miesiącach był o ok. 1 pkt proc. poniżej wyniku z I kwartału. Z drugiej strony, wyniki w sektorze budowlanym w drugim kwartale nieco się poprawiły. Wciąż czekamy na wyniki czerwcowej sprzedaży detalicznej, jednak wszystko wskazuje na to, że drugi kwartał pokaże niższą dynamikę PKB. Naszym zdaniem, wciąż utrzyma się ona powyżej 3%. Nie zmieniamy naszej prognozy, że RPP utrzyma stopy procentowe bez zmian przez dłuższy czas. Głównym ryzykiem dla takiego scenariusza byłaby kontynuacja spowolnienia gospodarki w III kwartale, czego nie oczekujemy.



Produkcja przemysłowa wyraźnie poniżej oczekiwań

Wzrost produkcji przemysłowej wyniósł w ostatnim miesiącu drugiego kwartału zaledwie 1,7% r/r. Jest to wynik znacząco poniżej naszej prognozy (4,4%) i konsensusu rynkowego (4%), zbliżony do najniższej prognozy na rynku. W stosunku do czerwca ub. roku wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 20 (spośród 34) działach przemysłu. Według GUS, spowolnienie „mogło być związane z osłabieniem dynamiki sprzedaży produkcji przemysłowej na eksport”. Świadczyć o tym mogą kiepskie wyniki sektora przetwórczego - wzrost o zaledwie 2,1% r/r, co jest najgorszym wynikiem od ponad roku. W pewnym stopniu stały za tym bardzo słabe wyniki sektora produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (spadek o prawie 7%), jednak nawet po wyłączeniu tego sektora wzrost w przetwórstwie wyniósł tylko 3%. Produkcja przemysłowa po uwzględnieniu czynników sezonowych wzrosła, według GUS, o 2,1% r/r w porównaniu z 2,7% w poprzednim miesiącu. Średni wzrost produkcji przemysłowej w ostatnich trzech miesiącach wyniósł nieco poniżej 4% (z tendencją pokazującą spowolnienie), co było ponad 1 pkt proc. poniżej średniego wyniku w I kwartale.

Z drugiej strony, wyniki w sektorze budowlanym były w czerwcu całkiem niezłe - wzrost produkcji o 8% r/r. Daje to prawie dwucyfrowy wynik średnio w drugim kwartale, co oznacza lekką poprawę wobec pierwszego kwartału. W czerwcu, podobnie jak przed miesiącem wysokie tempo wzrostu produkcji odnotowano w przypadku robót związanych z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (24,7% r/r) i robót budowlanych specjalistycznych (14,2%), podczas gdy w podmiotach zajmujących się głównie wznoszeniem budynków nastąpił wyraźny spadek (-12,1%).

Wciąż czekamy na wyniki czerwcowej sprzedaży detalicznej, jednak wszystko wskazuje na to, że drugi kwartał pokaże niższą dynamikę PKB. Naszym zdaniem, wciąż utrzyma się ona powyżej 3%. Podtrzymujemy prognozę powrotu do szybszej dynamiki wzrostu gospodarczego w drugiej połowie tego roku. Nie zmieniamy również naszej prognozy, że RPP utrzyma stopy procentowe bez zmian przez dłuższy czas. Głównym ryzykiem dla takiego scenariusza byłaby kontynuacja spowolnienia gospodarki w III kwartale.

Deflacja PPI mniejsza od prognoz

Stopa inflacji PPI wyniosła w czerwcu -1,7% r/r, czyli więcej niż oczekiwał rynek (-1,8%) oraz my (-2,0%). W ujęciu m/m ceny produkcji sprzedanej przemysłu nie zmieniły się, a głównym zaskoczeniem była dla nas stabilność cen w przetwórstwie przemysłowym, które nie obniżyły się pomimo dość silnego umocnienia kursu złotego. Spodziewamy się, że wskaźnik PPI pozostanie poniżej zera co najmniej do końca roku.

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