

Komentarz na gorąco

6% pod znakiem zapytania

18 października 2007

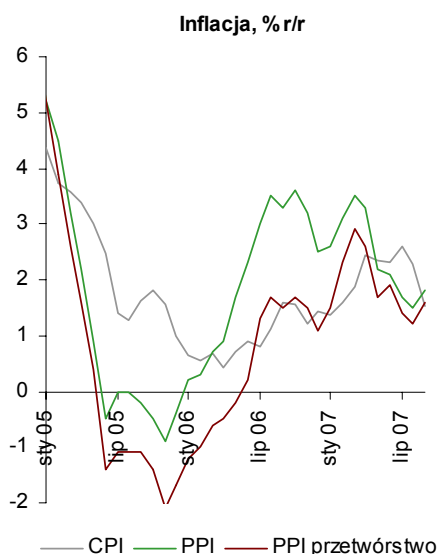
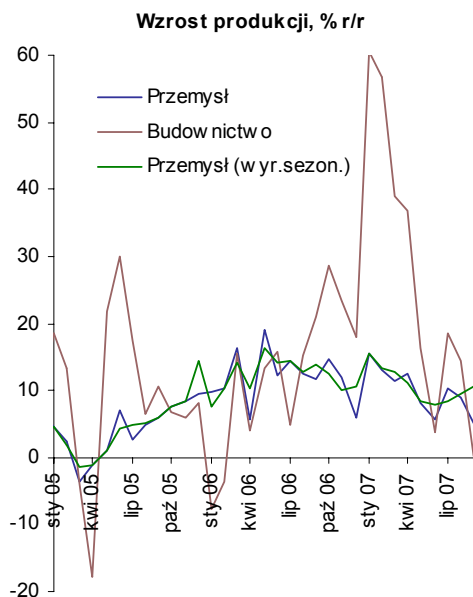
Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o 5,2% r/r, co było poniżej oczekiwań rynku (nieco powyżej naszej prognozy). W pewnej mierze wpłynęła na to mniejsza liczba dni roboczych, choć wskaźnik dostosowany sezonowo również nieco rozczarował (7,5% r/r). Jednak największą niespodzianką może być wynik produkcji w sektorze budowlanym (wzrost o zaledwie 0,2% r/r), co stawia pod znakiem zapytania osiągnięcie sześcioprocentowego tempa wzrostu gospodarczego w III kwartale. Z jednej strony oznacza to, że tempo wzrost będzie bliżej potencjalnego, z drugiej jednak większy będzie w nim udział konsumpcji i wyższy wzrost jednostkowych kosztów pracy. Najwyraźniej ta druga interpretacja spodobała się rynkowi, gdyż rentowności obligacji nieco wzrosły pomimo tego że wskaźnik PPI był zgodny z oczekiwaniami (przy wyższej inflacji CPI).

Produkcja poniżej oczekiwań rynku

Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o 5,2% r/r, co było poniżej oczekiwań rynkowych na poziomie 6%, jednak nieco wyżej niż nasza prognoza na poziomie 4,2%. Jednak dużo bardziej pesymistyczny był obraz w sektorze budowlano-montażowym, gdzie po wielu miesiącach wzrostów dwucyfrowych odnotowano wzrost produkcji o zaledwie 0,2% r/r. Uwzględniając fakt, że wrześniowe dane były pod wpływem mniejszej liczby dni roboczych, sezonowo dostosowane wskaźniki wzrostu produkcji były wyższe i wyniosły odpowiednio 7,5% r/r i 5,0% dla przemysłu i budownictwa. Oczywiście trudno na podstawie danych za jeden miesiąc stwierdzić czy mamy do czynienia z początkiem trendu, szczególnie jeśli chodzi o budownictwo (inne sygnały płynące z gospodarki raczej tego nie potwierdzają), jednak wyniki wrześniowe wpłyną na szacunki wzrostu gospodarczego w trzecim kwartale. Według naszych obecnych szacunków trudno może być osiągnąć wcześniej prognozowany poziom 6%, choć sporo będzie zależało od danych o sprzedaży detalicznej w przyszłym tygodniu. Tak czy inaczej, głównym motorem wzrostu gospodarczego pozostanie konsumpcja, a jej rola może się nawet zwiększyć.

... a ceny producenta rosną zgodnie z oczekiwaniami

Wskaźnik inflacji PPI wyniósł we wrześniu 0,1% m/m .co było zgodne z naszymi oczekiwaniami. Jednakże wskaźnik PPI w ujęciu rocznym było powyżej naszej prognozy (1,9%) i wyniósł 2,0%, co było związane z rewizją danych z poprzedni miesiąc o 0,1 pkt proc. Głównym czynnikiem odpowiedzialnym za wzrost cen we wrześniu, podobnie jak w poprzednich miesiącach był sektor przetwórstwa przemysłowego (ceny w górę o 0,1% m/m). Warto jednak zauważyć, że oznacza to spowolnienie tempa wzrostu cen w tym sektorze (pomimo znaczącego wzrostu cen paliw i żywności), gdyż rosły one średnio miesięcznie o 0,4% w tym roku i w ostatnich dwóch miesiącach. Nie można jednak wykluczyć, że tak jak w przypadku danych za sierpień, za miesiąc zobaczymy rewizję w górę. Niemniej jednak, ponieważ w ostatnim kwartale ubiegłego roku ceny producenta spadały (choćby ze względu na spadek cen ropy), to efekt niskiej bazy statystycznej przyniesie w najbliższych miesiącach dalszy wzrost inflacji PPI w ujęciu rocznym. Nawet przy założeniu stabilnych cen producenta w ujęciu miesięcznym, roczny wskaźnik PPI sięgnie niemalże 4,0% w grudniu.



Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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 wynikać. 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group