

# Komentarz na gorąco

## Szybszy wzrost produkcji i PPI

19 marca 2008

Wzrost produkcji w przemyśle i budownictwie był w lutym znacznie powyżej prognoz, co pokazuje, że w pierwszych miesiącach 2008 roku polska gospodarka nie wykazuje żadnych objawów spowolnienia. O ile dane marcowe nie okażą się potężnym rozczarowaniem, spowolnienie wzrostu PKB w I kwartale br. może być mniej znaczące niż można było wcześniej przewidywać. Wzrost cen w przemyśle przyspieszył w lutym do 3,2% za sprawą podwyżek cen energii i surowców, ale na razie wygląda na to, że wtórne efekty tych podwyżek są dość ograniczone. Niemniej jednak po publikacji danych za luty Rada Polityki Pieniężnej będzie miała zapewne dość argumentów, aby podwyższyć stopy procentowe po raz kolejny o 25 pb na posiedzeniu w marcu.

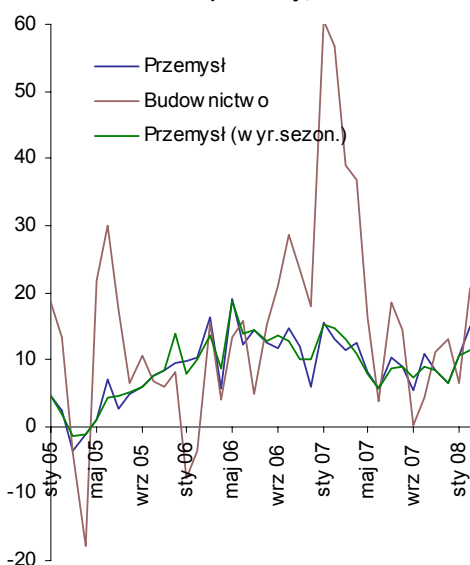
### Ani śladu spowolnienia w przemyśle

Wzrost produkcji przemysłowej wyniósł w lutym 14,9% r/r, wobec prognoz na poziomie ok. 10%, natomiast wzrost produkcji budowlano-montażowej przyspieszył do 20,7% r/r przy prognozowanym wzroście o nieco ponad 11%. Sezonowo dostosowany wzrost produkcji wyniósł 11,4% r/r w przemyśle i 10,4% r/r w budownictwie.

Wyraźne przyspieszenie dynamiki produkcji widoczne było w większości działów przemysłu, przy czym najszybszy rozwój miał miejsce w działach zaliczanych do przetwórstwa przemysłowego, w tym takich, w których znaczna część produkcji kierowana jest zazwyczaj na eksport. To szczególnie pozytywna informacja w kontekście obserwowanych sygnałów spowolnienia wzrostu gospodarczego w krajach Unii Europejskiej (do których trafia ok. 80% polskiego eksportu) oraz długoterminowego trendu aprecjacji złotego. Najwyraźniej polscy producenci, pomimo stopniowo pogarszających się warunków, ciągle są w stanie wykorzystać przewagę konkurencyjną do zachowania pozycji na rynkach zagranicznych, chociaż niewykluczone, że może się to odbywać kosztem pogorszenia ich wyników finansowych (niższe marże). Równocześnie prawdopodobnie rośnie rola rynku wewnętrznego jako odbiorcy krajowej produkcji. Znaczna skokowa poprawa dynamiki produkcji w budownictwie również budzi duże uznanie, szczególnie biorąc pod uwagę, że w lutym 2007 jej wzrost był na poziomie prawie 57% r/r, chociaż w tym wypadku prawdopodobnie w ożywieniu produkcji pomogła bardzo łagodna pogoda w tym roku. Marzec może już być pod tym względem mniej korzystny w porównaniu z rokiem ubiegłym.

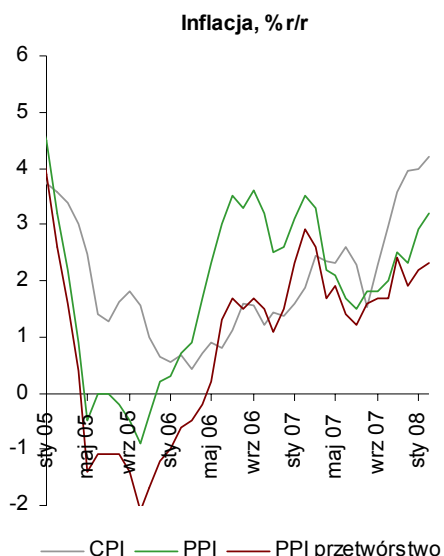
Wyniki przemysłu i budownictwa za dwa pierwsze miesiące roku bardzo dobrze wróżą prognozom wzrostu PKB w I kwartale. Jeżeli w marcu nie nastąpi gwałtowne załamanie produkcji, a wzrost sprzedaży detalicznej również utrzyma się na dwucyfrowy poziomie (co wydaje się bardzo prawdopodobne biorąc pod uwagę sytuację na rynku pracy), osłabienie dynamiki PKB na początku tego roku w porównaniu z końcem 2007 roku może być bardzo nieznaczne.

Wzrost produkcji, % r/r



## Ceny energii i surowców podnoszą PPI

Wzrost cen produkcji przemysłowej wyniósł w lutym 3,2% r/r, zgodnie z konsensusem rynkowym i nieco powyżej naszej prognozy. W ciągu miesiąca w największym stopniu podniesiono ceny wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, wodę (o 2,2%), jak również ceny w górnictwie (o 1,3%). Ceny w przetwórstwie przemysłowym wzrosły o 0,4% m/m (przy czym największe wzrosty były w działach przemysłu zajmujących się przetwarzaniem surowców, metali i wyrobów chemicznych), a ich roczna dynamika podniosła się nieznacznie do 2,3% z 2,2% w styczniu. Ogólnie, dane pokazały, że główną przyczyną wzrostu PPI pozostają rosnące ceny surowców naturalnych i energii, podczas gdy wtórne efekty tych podwyżek w innych działach przemysłu są jak na razie ograniczone, co pokazuje, że fundamentalna presja inflacyjna nadal nie wymyka się spod kontroli.



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 wyniknąć. 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