

# Komentarz na gorąco

## Kolejne niższe od prognoz dane

18 kwietnia 2008

Po niższych od prognoz danych o inflacji CPI, płacach i zatrudnieniu opublikowanych we wtorek, dzisiejsze dane GUS pokazały, że w marcu niższa od oczekiwań była również dynamika produkcji i inflacja PPI. Wzrost produkcji okazał się słabszy nawet od naszej prognozy na poziomie 5,1% r/r, która była najbardziej pesymistyczna na rynku, i wyniósł 0,9% r/r. Taki wynik jest argumentem dla umiarkowanych członków Rady za powstrzymaniem się z czwartą z rzędu podwyżką stóp w tym roku na kwietniowym posiedzeniu. Dla decyzji ważne będą jednak zapewne również publikowane w przyszłym tygodniu dane o sprzedaży detalicznej. Osłabiając oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych przez RPP, dane spowodowały spadek rynkowych stóp procentowych i rentowności obligacji o kilka punktów bazowych oraz nieznacznie osłabiły złotego.

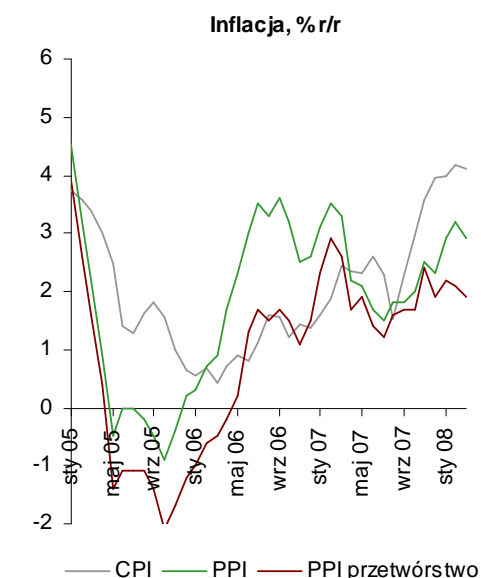
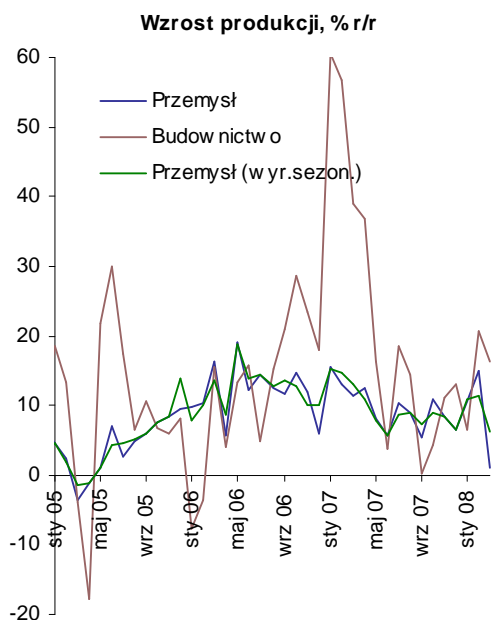
### Niższy od prognoz wzrost produkcji przemysłu

Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że produkcja przemysłowa zwiększyła się w marcu zaledwie o 0,7% m/m i 0,9% r/r podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na wzrost o 8,3% r/r, a najniższa na rynku była nasza prognoza na poziomie 5,1% r/r. Chociaż na dane za marzec były pod negatywnym wpływem efektu mniejszej liczby dni roboczych w marcu tego roku (o 2 w porównaniu z marcem 2007), sezonowo dostosowany wzrost produkcji również istotnie spowolnił, do 6,1% r/r wobec 11,4% r/r w lutym. Taki wynik jest argumentem dla umiarkowanych członków Rady za powstrzymaniem się z czwartą z rzędu podwyżką w tym roku, szczególnie, że niższe od prognoz okazały się dane o inflacji i z rynku pracy. Ważne będą jednak również publikowane w przyszłym tygodniu dane o sprzedaży detalicznej.

Argumentem dla jastrzębi może być nieco silniejszy od oczekiwań wzrost produkcji budowlanej w marcu. Wyniósł on 16,3% r/r wobec mediany prognoz rynkowych na poziomie 14,3% r/r. Sezonowo dostosowany wzrost produkcji osiągnął w marcu 11% r/r. Przedstawiciel jastrzębiej frakcji w Radzie, Marian Noga, powiedział po publikacji danych, że nie zmienia swojej opinii o potrzebie kolejnej podwyżki stóp już w kwietniu.

### ...i cen producentów

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły w marcu o 0,2% m/m i 2,9% r/r wobec naszej prognozy na poziomie 3% r/r i oczekiwań rynku na stabilizację inflacji PPI na poziomie 3,2% r/r zanotowanym w lutym. Co ważne, wzrost cen w przetwórstwie przemysłowym spowolnił do 1,9% r/r z 2,1% r/r w lutym po miesięcznym wzroście cen o 0,2% m/m. Delikatnie spowolniła jednocześnie dynamika cen w górnictwie oraz kategorii zaopatrzenie w energię elektryczną, gaz i wodę. W sumie, dane sugerują, że wyraźny wzrost cen surowców i kosztów energii nie przekłada się na razie na dynamikę cen na poziomie producentów. Może to być dla niektórych członków Rady kolejny argument za wstrzymaniem się z kolejną podwyżką stóp już na kwietniowym posiedzeniu, choć perspektywa wzrostu inflacji bazowej doprowadzi naszym zdaniem do jeszcze jednej podwyżki stóp w dalszej części tego roku.



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