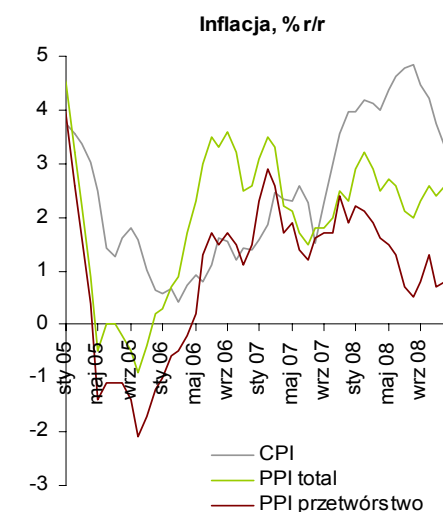
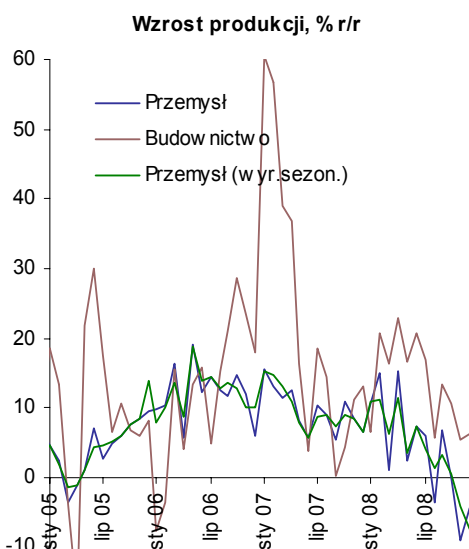


Kolejne informacje z gospodarki przyniosły negatywną niespodziankę. Dane o produkcji były poniżej prognoz (spadek o 4,4% r/r, a wyrównany sezonowo o 7,4%), wskazując na dalsze pogarszanie sytuacji polskich producentów. Pogarszająca się koniunktura u głównych partnerów handlowych sugeruje, że w najbliższych miesiącach dane mogą być jeszcze gorsze. Co prawda dane o produkcji budowlanej nie były takie złe (wzrost o 6,1%), jednak już przed publikacją danych o sprzedaży detalicznej można powiedzieć, że tempo wzrostu gospodarczego było już w IV kw. 2008 wyraźnie poniżej 3%. Jednocześnie, wszystko wskazuje na to (spadek eksportu i zatrudnienia, niewielki wzrost płac), że nasza prognoza z początku miesiąca odnośnie wzrostu PKB w 2009 r. (2%) była zbyt optymistyczna. Uważamy, że znajdzie to odzwierciedlenie w reakcji RPP i spodziewamy się kolejnej obniżki stóp procentowych o 75 pb na styczniowym posiedzeniu, pomimo osłabienia złotego.



GUS opublikował dziś dane o produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej oraz cenach producenta. Najważniej śledzony przez rynki wzrost produkcji przemysłowej, od którego również reakcją polityki pieniężnej uzależniał Jan Czekaj z RPP, okazał się nie tylko ujemny, ale również poniżej niemalże wszystkich prognoz. Produkcja spadła w grudniu o 4,4% r/r, co było wynikiem najgorszym od grudnia 2001. Co więcej, warto zauważyć, że wskaźnik ten był pod wpływem większej liczby dni roboczych w porównaniu z grudniem ubiegłego roku. Spadek produkcji po uwzględnieniu czynników sezonowych był jeszcze głębszy i wyniósł 7,4% r/r (w latach 2001-02 takiej skali spadków nie notowano). Sektor przetwórczy zanotował spadek o 4%, a dużo lepszy wynik w górnictwie (w dół o niecały 1%) został zneutralizowany gorszym wynikiem w sektorze „wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę” (-10%). Dane o produkcji budowlanej nie były takie złe. Wzrost wyniósł 6,1% r/r, czyli nieco powyżej średniej oczekiwań rynkowych (choć poniżej naszej prognozy).

Wzrost cen produkcji był zgodny z naszymi oczekiwaniami (2,6% r/r), choć wynikało to po części z rewizji w górę danych za listopad (do 2,4% z 2,2%). W ujęciu miesięcznym ceny produkcji spadły o 0,5%. Co prawda skala spadku cen surowców była dużo większa, jednak w drugą stronę działał efekt osłabienia złotego, co ma wpływ na dynamikę PPI ogółem poprzez przeliczenie cen w eksporcie.

Dzisiejsze dane w połączeniu z wcześniejszymi informacjami z gospodarki (znaczący spadek eksportu, znacząca redukcja zatrudnienia i niski wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw) wskazują na dalsze pogarszanie perspektyw polskiej gospodarki. Co prawda jeszcze przed nami dane o sprzedaży detalicznej za grudzień, ale wszystko wskazuje na to, że tempo wzrostu gospodarczego w IV kw. 2008 było wyraźnie poniżej 3% (nasza dotychczasowa prognoza 2,9%). Dane o PKB w całym 2008 roku poznamy pod koniec miesiąca. Wszystko wskazuje na to, że nasza prognoza wzrostu gospodarczego na ten rok (2%) będzie zrewidowana w dół. Takie pogorszenie perspektyw gospodarczych daje, naszym zdaniem, większe pole manewru dla Rady Polityki Pieniężnej i spodziewamy się obniżki stóp na najbliższym posiedzeniu o 75 pb.

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