

Komentarz na gorąco

Mieszane dane

19 sierpnia 2009

Pomimo lepszych od oczekiwań danych opublikowanych wcześniej w ciągu miesiąca (płace, zatrudnienie, PMI), dzisiejsze dane o produkcji przemysłowej okazały się negatywną niespodzianką. Spadek produkcji w lipcu w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego był głębszy od prognoz. Z drugiej strony, w sektorze budowlanym nastąpił wyraźny dwucyfrowy wzrost produkcji, dający nadzieję na lepsze zachowanie inwestycji. Z kolei gołym argumentem był niski wskaźnik PPI, pomimo tego że inflacja CPI zaskoczyła w drugą stronę. Dane nie zmieniają naszej opinii, że na ewentualną obniżkę stóp należy zaczekać do października.

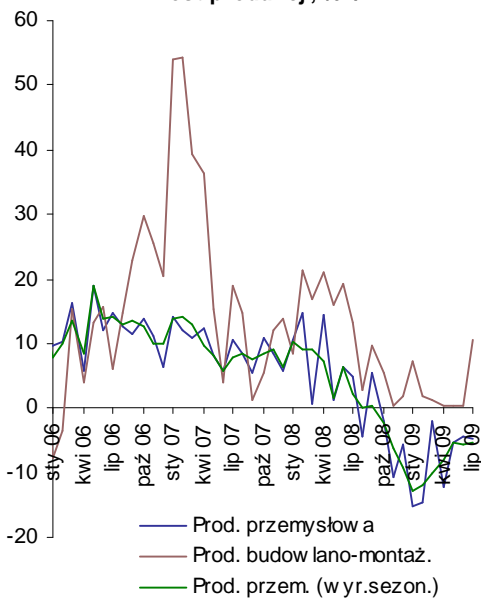
Mieszane dane o produkcji

Produkcja przemysłowa w lipcu okazała się niższa od oczekiwań, spadając o 4,6% r/r wobec naszej prognozy na poziomie -3,8% r/r, która była zgodna z medianą prognoz rynkowych w ankiecie *Parkietu*. Tym samym, skala spadku produkcji przemysłowej zwiększyła się nieznacznie z 4,5% r/r w czerwcu, ale obniżyła się z 7,3% r/r średnio w II kw. i 11,6% r/r w I kw. Chociaż dane o produkcji przemysłu za lipiec nie były dużo gorsze od oczekiwań, to jednak chłódą optymizm dotyczący perspektyw ożywienia polskiej gospodarki i mogą ożywić oczekiwania na kontynuację łagodzenia polityki pieniężnej przez RPP. Z drugiej strony, pozytywnym sygnałem co do kondycji polskiej gospodarki jest znacznie wyższy od prognoz wskaźnik wzrostu produkcji budowlano-montażowej (10,7% r/r wobec naszej prognozy 0,9% r/r i konsensusu rynkowego 0,8% r/r). Sugeruje to, że aktywność inwestycyjna nie ulega tak silnemu ograniczeniu jak można się było wcześniej obawiać, a wsparciem dla budownictwa, mimo załamania rynku mieszkaniowego, wydaje się być stopniowo rosnące wykorzystanie środków unijnych i realizacja projektów infrastrukturalnych.

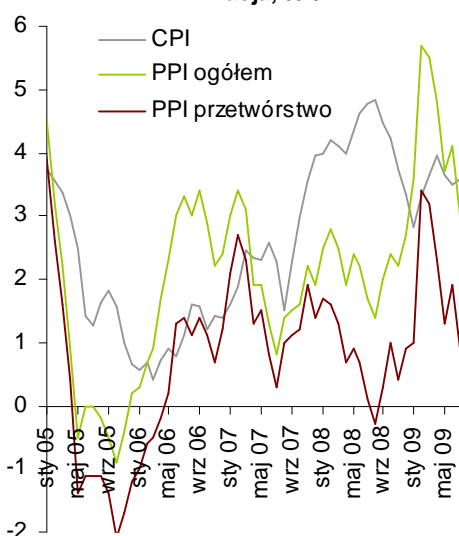
Inflacja PPI wyraźnie poniżej prognoz

Po tym jak dane nt. cen konsumpcyjnych okazały się negatywną niespodzianką (wzrost inflacji CPI zamiast oczekiwanego przez rynek spadku), podane dziś przez GUS dane o cenach produkcji przemysłowej zaskoczyły w drugą stronę. Inflacja PPI obniżyła się w lipcu do 3,0% r/r ze zrewidowanych w górę 4,1% r/r w czerwcu, podczas gdy mediana prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* (3,9%) oraz nasz szacunek (3,5%) wskazywały na mniejszy spadek inflacji PPI. Za tak wyraźny spadek inflacji w przemyśle odpowiadał spadek cen w górnictwie i kopalnictwie oraz przetwórstwie przemysłowym, a w obu przypadkach istotną rolę odegrała zapewne wyraźna aprecjacja złoto w lipcu.

Wzrost produkcji, % r/r



Inflacja, % r/r



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