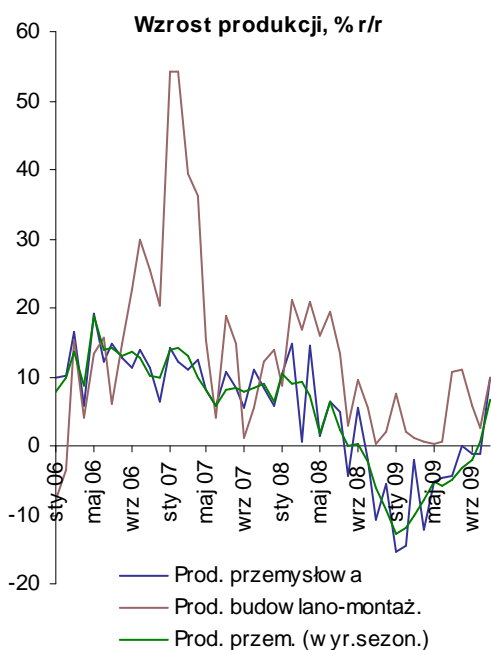


Dane o produkcji przemysłowej i budowlanej za listopad były zgodne z naszymi optymistycznymi prognozami i w obu przypadkach roczne tempa wzrostu okazały się niemal dwucyfrowe. Nawet po eliminacji efektu większej liczby dni roboczych dane o produkcji przemysłu, w tym w szczególności przetwórstwa przemysłowego, były najlepsze od kwietnia 2008 (choć trzeba pamiętać o wpływie niskiej bazy – wyjątkowo słabe wyniki produkcji pod koniec 2008 r.). Wzrostowi dynamiki produkcji nie towarzyszy przynajmniej na razie nasilenie presji cenowej na poziomie producentów, w czym duża zasługa stopniowego umocnienia złotego. Inflacja PPI ustabilizowała się na poziomie 2,0% r/r z października. Ponieważ dane są zgodne z naszymi prognozami, to nie zmieniają naszych szacunków wzrostu PKB i przewidywań dotyczących krajowej polityki pieniężnej.

Produkcja zgodna z naszymi optymistycznymi prognozami

Dane o produkcji przemysłowej za listopad okazały się wyraźnie lepsze od konsensusu rynkowego wskazującego na wzrost o 6,2% r/r, a nawet od naszej prognozy wynoszącej 9,4% r/r, która była najbardziej optymistyczna z prognoz rynkowych. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa spadła o 3,3%, ale przełożyło się to na bardzo silną poprawę rocznej dynamiki do 9,8% z -1,3% w październiku. Co ważne, wynik ten był w pewnym stopniu zaniżony przez spadek produkcji w górnictwie (co niekoniecznie dobrze odzwierciedla ogólne tendencje w gospodarce), podczas gdy produkcja w przetwórstwie przemysłowym wzrosła o 11,3% r/r, co jest najlepszym wynikiem od kwietnia 2008 r. (choć wynika to w dużej mierze z niskiej bazy). Trzeba oczywiście pamiętać, że dynamika produkcji w listopadzie była pod pozytywnym wpływem większej liczby dni roboczych (o 1 w porównaniu z listopadem 2008), ale nawet pomijając ten efekt dane pokazują odbudowę aktywności w przemyśle. Mianowicie, roczna dynamika produkcji po dostosowaniu sezonowym (w tym o efekt różnicy w liczbie dni roboczych) wzrosła w listopadzie do 6,8%, drugi wzrost po październiku po wielu miesiącach spadku i najwyższy wzrost od kwietnia 2008.

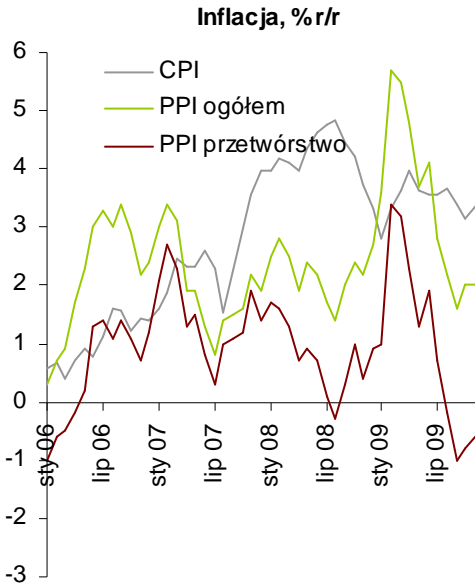
Siłą napędową poprawy aktywności w przemyśle wydaje się być ożywienie w eksporcie, na co wskazują wysokie dynamiki produkcji w branżach zorientowanych na eksport (m.in. o 19,8% r/r w pojazdach samochodowych, przyczep i naczep, ale wysoki wzrost zanotowano także w produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych, komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych, metali, wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych oraz urządzeń elektrycznych). Nawet jeśli poprawa popytu zagranicznego osłabnie nieco po zakończeniu działania pakietów stymulacyjnych w rozwiniętych gospodarkach, to wzrost aktywności w polskim przemyśle powinien się utrzymać. W grudniu ze względu na ponowne działanie pozytywnego efektu liczby dni roboczych roczna dynamika produkcji przemysłowej może być nawet dwucyfrowa, ale średnio w przyszłym roku wyniesie według naszych szacunków 5-6%.



Znacznie silniejszy od prognoz rynkowych okazał się w listopadzie również wzrost produkcji budowlanej i wyniósł 9,9% r/r, dokładnie zgodnie z naszą prognozą (zdecydowanie najbardziej optymistyczną na rynku). Choć w tym przypadku pewną rolę mogła odegrać sprzyjająca pogoda oraz pozytywny efekt dni roboczych (choć w mniejszym stopniu niż w przypadku produkcji przemysłowej), to sądzimy, że również w przyszłym roku aktywność w budownictwie będzie się systematycznie zwiększać, czemu będzie sprzyjać coraz większa skala realizacji projektów infrastrukturalnych współfinansowanych przez środki UE.

Inflacja PPI stabilnie

Inflacja PPI zgodnie z naszą prognozą ustabilizowała się w listopadzie na poziomie 2% r/r, poniżej konsensusu rynkowego na poziomie 2,2% r/r. W ciągu miesiąca ceny produkcji spadły o 0,3% dzięki spadkowi cen w takiej samej skali w przetwórstwie przemysłowym. Spadki cen to zapewne efekt umocnienia złotego, ponieważ nastąpiły głównie w branżach o dużym udziale eksportu. Sugeruje to, że biorąc pod uwagę oczekiwane stopniowe umocnienie złotego, przynajmniej przez pewien czas odradzaniu się aktywności w przemyśle może towarzyszyć niewielka presja inflacyjna. W takiej sytuacji, biorąc pod uwagę efekt wysokiej bazy, inflacja PPI w trakcie 2010 roku może się okazać ujemna.



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 istnieje prawo zezwalające 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