

Czerwcowe dane o produkcji i PPI zgodnie okazały się wyższe od prognoz. Wyraźna poprawa dynamiki produkcji przemysłowej i budowlanej zwiększają optymizm do rozwoju sytuacji gospodarczej Polski w II kw. i w najbliższym czasie. Nadal pozostają jednak znaki zapytania co do trwałości i siły ożywienia gospodarczego na świecie i stąd koniunktury w Polsce w średnim terminie. Dlatego lepsze od prognoz bieżące wskaźniki aktywności gospodarczej nie zmieniają naszych oczekiwań co do działań RPP. Naszych poglądów nie zmienia też wyższa od prognoz inflacja PPI, ponieważ nadal jest ona na relatywnie niskim poziomie, a jej wzrost w ostatnim czasie wiąże się ze statystycznym wpływem osłabienia złotego na wzrost wyrażonych w złotych cen towarów w eksporcie, a w czerwcu dodatkowo z wejściem w życie nowych taryf gazowych. Rynek stopy procentowej nie zareagował na publikację danych, choć może to wynikać z tego, że osłabienie nastąpiło już wcześniej w trakcie dnia.

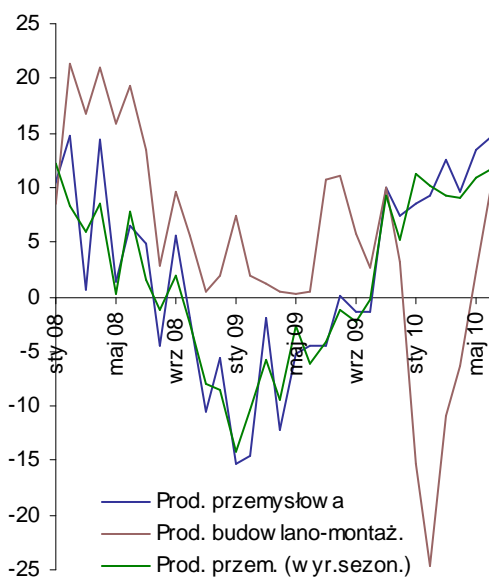
Ponownie pozytywne zaskoczenie w danych o produkcji

Dane o produkcji za czerwiec okazały się pozytywną niespodzianką. Pokazały one bowiem przyspieszenie rocznego wzrostu produkcji przemysłowej do 14,5% z nieznacznie zrewidowanego w dół wzrostu o 13,5% w maju. Wynik ten był wyraźnie lepszy niż wskazywany przez naszą prognozę i konsensus rynkowy wzrost o ok. 12%. Sezonowo dostosowane dane pokazały wzrost produkcji przemysłowej o 1,0% m/m i przyspieszenie rocznego wzrostu z 10,9% w maju do 11,7%, czyli najwyższego poziomu od stycznia 2008 r. Roczny wzrost produkcji wystąpił w 27 spośród 34 działów przemysłu, co wskazuje, że poprawa koniunktury w sektorze przemysłowym następuje na szeroko zakrojonej skali i nie dotyczy ograniczonej liczby branż. Szczególnie silnie rosła produkcja w działach zorientowanych na eksport, co potwierdza sygnalizowaną w danych o PMI poprawę popytu zewnętrznego (przypomnijmy, że PMI za czerwiec pokazał m.in. najsilniejszy od grudnia 2005 r. wzrost nowych zamówień eksportowych).

Pozytywnie o kondycji polskiej gospodarki świadczą również wyniki produkcji budowlano-montażowej za czerwiec, pokazując przyspieszenie rocznego wzrostu do 9,6% z 2,3%, podczas gdy nasza prognoza pokazywała 3,2%, a konsensus rynkowy 3,2%. Dane sugerują, że sektor budowlany w szybkim tempie nadrabia zaległości z pierwszych miesięcy tego roku, gdy złe warunki atmosferyczne silnie ograniczały aktywność. Ponadto, można przypuszczać, że wzmocnieniu ulega wzrostowy trend produkcji budowlanej, co ma związek z coraz większym zakresem realizacji projektów infrastrukturalnych (rosnący napływ środków EU i szybki wzrost inwestycji publicznych), a być może jest już odczuwalny efekt pewnej poprawy koniunktury i ożywienia aktywności w budownictwie mieszkaniowym (wskazuje na to solidny wzrost produkcji o 19,7% r/r w zakresie wznoszenia budynków).

Ponieważ nie mamy jednak jeszcze kompletu wskaźników aktywności za II kw. (w piątek dane o sprzedaży detalicznej za czerwiec, a dopiero w I połowie sierpnia dane o obrotach handlowych za czerwiec), to nie zmieniamy na razie naszych szacunków PKB za II kw. Niemniej, dane o produkcji za czerwiec zwiększają optymizm do rozwoju sytuacji gospodarczej Polski w II kw. i w najbliższym czasie. Nadal pozostają jednak znaki zapytania co do trwałości i siły ożywienia

Wzrost produkcji, % r/r



gospodarczego na świecie i stąd koniunktury w Polsce w średnim terminie. Dlatego lepsze od prognoz bieżące wskaźniki aktywności gospodarczej nie zmieniają naszych oczekiwań co do działań RPP. Nadal oczekujemy pierwszej podwyżki w ostatnim kwartale tego roku w skali 25 pb.

Inflacja PPI w górę

Dzisiejsze dane GUS pokazały inflację PPI na poziomie 1,9%, bez zmian wobec zrewidowanego w górę wyniku majowego. W ciągu miesiąca ceny produkcji zwiększyły się o 0,8%. Najsilniej, o 1,1% m/m, wzrosły ceny w kategorii „wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę”, co było związane z wprowadzeniem nowej taryfy gazowej. Znaczny przyrost cen o 0,8% m/m zanotowano również w przetwórstwie przemysłowym, co trzeba wiązać z deprecjacją złotego w czerwcu. Należy jednak pamiętać, że niekoniecznie świadczy to o trwałym nasileniu presji inflacyjnej na poziomie producentów na rynku krajowym. Pewna część wzrostu cen produkcji w przetwórstwie przemysłowym jest bowiem statystycznym efektem przeliczenia wyrażonych w walutach obcych cen w obrotach eksportowych na złotego przy słabszym kursie krajowej waluty. W sumie, dane o PPI za czerwiec nie są więc tak istotnym argumentem w rękach jastrzębich bankierów centralnych, jak wygląda to na pierwszy rzut oka.

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