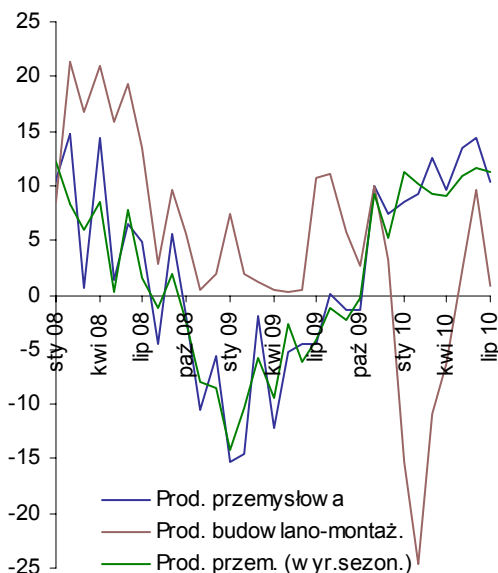
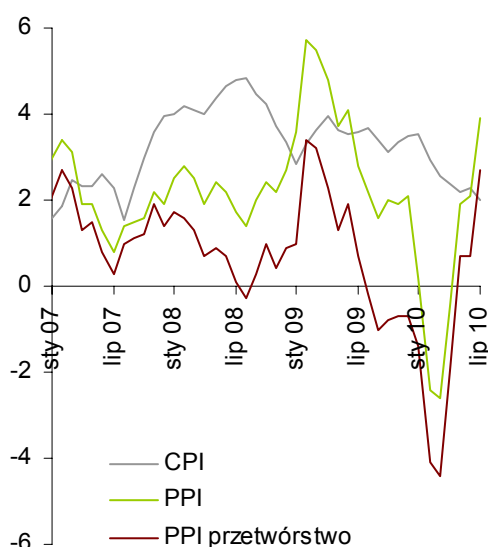


Po danych o niskiej inflacji i niewielkim wzroście płac za lipiec, dzisiejsze informacje przyniosły głównie odwrotne sygnały. Produkcja przemysłowa okazała się co prawda niższa od oczekiwań rynkowych, ale pokazuje kontynuację ożywienia w sektorze przetwórczym. Spowolnienie z 14,3% do 10,3% r/r (nasza prognoza 10,8%, konsensus rynkowy powyżej 12%) wynikało głównie z czynników sezonowych. Po eliminacji czynników sezonowych wzrost produkcji w lipcu podobny jak w czerwcu i był szybszy niż w I połowie roku. Jednocześnie wskaźnik inflacji producent PPI wzrósł do niemalże 4% r/r. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,3%, pomimo wyraźnego umocnienia złotego w lipcu, który wpłynął na ceny eksportowe. W głównej mierze wzrost cen nastąpił w sektorach surowcowych. Jedynym gołym sygnałem w dzisiejszych danych był bardzo niski wzrost produkcji budowlano-montażowej (0,8%). Pamiętaj jednak należy, że produkcja w tym sektorze wykazuje się w ostatnich miesiącach wyjątkowo dużą zmiennością i sierpień może przynieść wyraźne odbicie.

Wzrost produkcji, % r/r



Inflacja, % r/r



Dobrze w przemyśle, rozczarowujące budownictwo

Produkcja przemysłowa wzrosła w lipcu o 10,3% r/r (w czerwcu 14,3%), co było bliskie naszej prognozie na poziomie 10,8% (zrewidowanej w dół z 12% po słabszym wskaźniku PMI). Konsensus rynkowy wynosił ponad 12%. Pomimo tego, że dane były gorsze niż oczekiwania rynkowe, naszym zdaniem nie stanowią one w żadnym razie niepokojącego sygnału odnośnie sytuacji w polskiej gospodarce. Należy pamiętać, że w lipcu tego roku mieliśmy jeden dzień roboczy mniej w porównaniu z lipcem 2009. Dlatego też, bardziej miarodajny obraz przyniosą statystyki po wyeliminowaniu czynników sezonowych. Wzrost produkcji w tym ujęciu wyniósł 11,3%, czyli podobnie jak przed miesiącem i więcej niż średnio pierwszej połowie roku. Widać wyraźnie, że sektor przetwórczy korzysta na ożywieniu u naszych głównych partnerów handlowych. Dane za kolejne miesiące powinny przynieść kontynuację obserwowanych tendencji i dwucyfrowy wzrost produkcji w trzecim kwartale (w sierpniu wyraźne odbicie ze względu na odwrotny efekt dni roboczych niż w lipcu), po czym prognozujemy pewne spowolnienie na przełomie 2010 i 2011 roku.

Rozczarowujące były natomiast dane o produkcji budowlano-montażowej, która wzrosła o niecały 1% przy konsensusie rynkowym na poziomie 7,9% i naszej prognozie w wysokości 5,5%. Stanowi to wyraźne spowolnienie w porównaniu z niemalże dziesięcioprocentowym wzrostem w czerwcu. Pamiętaj jednak należy, że produkcja w tym sektorze wykazuje się w ostatnich miesiącach wyjątkowo dużą zmiennością i sierpień może przynieść wyraźne odbicie, czego oczekujemy.

Ceny producenta rosną mimo umocnienia złotego

Wskaźnik inflacji producenta wyniósł w lipcu 3,9%. Ceny w ujęciu miesięcznym wzrosły o 0,3%, pomimo wyraźnego umocnienia złotego obserwowanego w poprzednim miesiącu, które wpłynęło na ceny eksportowe w ujęciu złotowym. Wyraźny wzrost cen nastąpił w sektorach uzależnionych od cen surowców, ale nie tylko. Ogólnie, dane PPI stanowią sporą jastrzębią niespodziankę, (szczególnie w kontekście umocnienia złotego), która zapewne nie umknie uwadze bankierów centralnych.

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

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