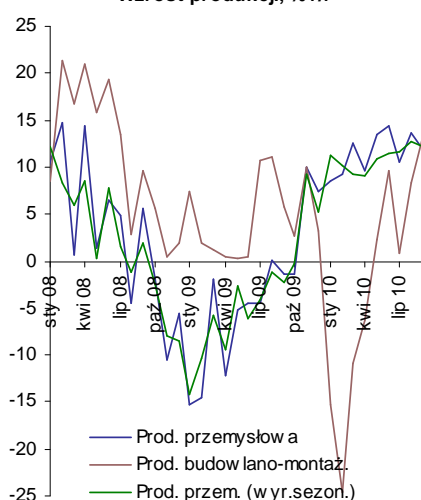


Produkcja w przemyśle i budownictwie wzrosła we wrześniu bardziej niż oczekiwano, potwierdzając, że z jednej strony osłabienie koniunktury za granicą w III kw. nie było jeszcze na tyle silne, aby mocno zaszkodzić polskim firmom produkującym na eksport, a z drugiej strony na rynku krajowym mamy do czynienia z ożywieniem inwestycyjnym. W sumie, wspiera to nasze oczekiwania przyspieszenia wzrostu PKB w III kw. powyżej 3,5% r/r. Wzrost cen produkcji przyspieszył we wrześniu po raz kolejny, m.in. za sprawą drożejących surowców. W sumie, dane mają zgodnie z naszymi oczekiwaniami dość jastrzębi charakter, chociaż może to nie wystarczyć, by przekonać RPP do podwyżki stóp w tym miesiącu.

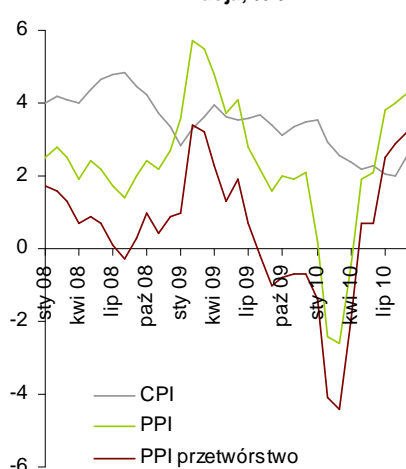
Wzrost produkcji, % r/r



Przemysł nadal szybko rośnie, budownictwo przyspiesza

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu wyniósł we wrześniu 11,8% r/r, mniej niż w sierpniu (13,6% r/r po lekkiej rewizji w górę), ale nieco bardziej niż zakładały prognozy – konsensus rynkowy z ankiety *Parkietu* z końca września 10,9% r/r, nasza prognoza po danych o PMI 11,2% r/r. Wg wyliczeń GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym produkcja wzrosła o 12,1% r/r, co jest drugim najwyższym wzrostem od stycznia 2008. Najbardziej dynamiczny wzrost widoczny jest w przetwórstwie przemysłowym (13,3% r/r), w tym nadal w sektorach produkujących głównie na eksport (m.in. komputery, sprzęt elektroniczny i optyczny, chemikalia, oraz – na co wskazywały opublikowane wcześniej dane agencji Samar – przemysł samochodowy). Wyniki przemysłu ogółem nieznacznie zaniżyła stagnacja w przemyśle wydobywczym i produkcji energii (gdzie dynamika była bliska zera). Jak do tej pory nadal nie widać negatywnego wpływu spowolnienia wzrostu gospodarczego za granicą na dynamikę polskiego przemysłu w III kwartale, co nie znaczy jednak, że równie wysokie tempo wzrostu uda się utrzymać do końca roku. Wskaźniki koniunktury z krajów strefy euro wskazują, że końcówka roku minie pod znakiem obniżonej aktywności (m.in. opublikowany dziś indeks ZEW, którego komponent oczekiwań spadł szósty miesiąc z rzędu). Zakładamy więc, że w kolejnych miesiącach nastąpi stopniowe wyhamowanie dynamiki eksportu i produkcji, chociaż tempo tego spowolnienia może być łagodniejsze niż prognozowane wcześniej.

Inflacja, % r/r



Produkcja budowlano-montażowa wzrosła we wrześniu o 13,4% r/r (nasza prognoza 12,4% r/r, konsensus wg *Parkietu* 9,5%), a po wyłączeniu czynników sezonowych o 9,0% r/r. Potwierdzają się więc nasze oczekiwania kontynuacji pozytywnych tendencji w tym sektorze, wynikających, jak się wydaje, już nie tylko z odrabiania zaległości po trudnym początku roku, ale ekspansji inwestycji publicznych i stopniowego ożywienia inwestycji prywatnych (w III kwartale br. dynamika inwestycji w rachunkach narodowych wg nas ponownie wyszła na plus).

Dalszy wzrost PPI

Wzrost PPI przyspieszył we wrześniu do 4,3% r/r, zgodnie z naszą prognozą (konsensus 4,4%). Wzrost cen wobec sierpnia nastąpił głównie w górnictwie (2,1% m/m) oraz dostawach wody i gospodarowaniu ściekami (1% m/m). Ceny w przetwórstwie przemysłowym lekko spadły (-0,1% m/m), w czym pomogło zapewne delikatne umocnienie złotego.

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