

Wzrost produkcji przemysłowej był w sierpniu znacznie wyższy od prognoz, przekraczając 8% r/r, ale podobnie jak wzrost poniżej 2% w lipcu nie odzwierciedla to raczej faktycznego tempa wzrostu produkcji po oczyszczeniu z wahań losowych i sezonowych (ok. 4-5% wg GUS). W kolejnych kwartałach należy się spodziewać stopniowego hamowania wzrostów w przemyśle, w ślad za osłabieniem popytu zagranicznego. Na razie jednak wysoki wzrost produkcji oraz PPI będą przemawiały przeciwko zbyt szybkim obniżkom stóp procentowych. Po publikacji danych dość dobrych danych złoty osłabił się, co potwierdza, że niepewność na rynkach globalnych i wysoka awersja do ryzyka są głównymi czynnikami wpływającymi obecnie na rynek.

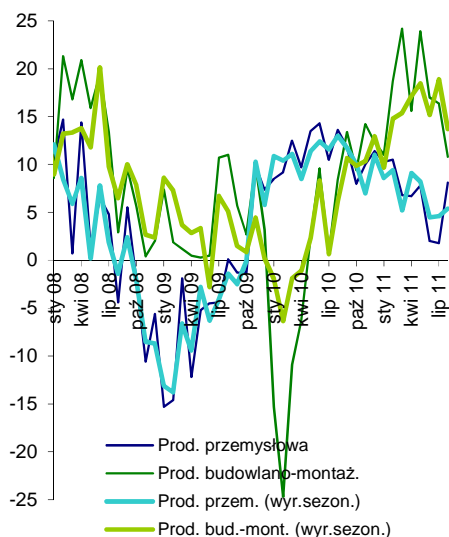
Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w sierpniu o 8,1% r/r, znacznie mocniej niż oczekiwano (nasza prognoza 4,7% r/r, mediana prognoz rynkowych 3,8%) i niż w dwóch poprzednich miesiącach, kiedy to tempo wzrostu oscylowało wokół 2% r/r. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wzrost produkcji wyniósł 5,4% r/r, wobec 4,5-4,6% w czerwcu-lipcu. Największy wzrost nastąpił w przetwórstwie przemysłowym (9,3% r/r), w tym m.in. w produkcji pojazdów samochodowych (23,2% r/r) – na co wskazywały kilka dni temu szacunki agencji SAMAR nt. produkcji samochodów w sierpniu. Dobre wyniki zanotowały też inne sektory o tradycyjnie dużym udziale produkcji na eksport (metale, urządzenia elektryczne, meble). Sugeruje to, że wpływ spowolnienia aktywności ekonomicznej za granicą na wyniki polskiego przemysłu nie jest (jak na razie) tak szybki i tak mocny, jak można było oceniać po dość słabych wynikach produkcji i indeksu PMI z ostatnich miesięcy. Nie zmienia to jednak faktu, że w kolejnych kwartałach trzeba się liczyć z hamowaniem dynamiki przemysłu, ponieważ napływ zamówień z dotkniętych poważnym spowolnieniem gospodarek UE będzie zapewne coraz skromniejszy.

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w sierpniu o 10,8% r/r, mniej niż oczekiwano (mediana prognoz powyżej 16%). To wciąż niezły wynik i spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach wysoka dynamika w tym sektorze utrzyma się, m.in. za sprawą kontynuacji prac przy projektach infrastrukturalnych.

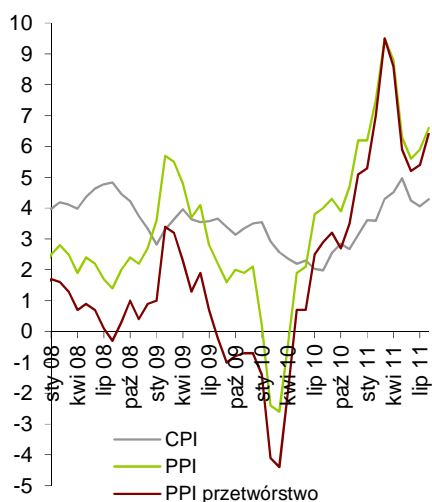
Tempo wzrostu cen producentów wzrosło do 6,6% r/r z 5,9% r/r w lipcu, w nieco mniejszej skali niż zakładaliśmy (6,9%) i nieco bardziej niż przewidywał rynek (6,4%). Spory wzrost cen zanotowano w górnictwie i kopalnictwie oraz w przetwórstwie przemysłowym, co było związane m.in. ze znacznym osłabieniem złotego. W najbliższych miesiącach efekt deprecjacji złotego może nadal podwyższać dynamikę cen w przemyśle.

Dzisiejsze dane nie zmieniają perspektyw polityki pieniężnej. Zarówno znacznie szybszy od prognoz wzrost produkcji przemysłu, jak i wysoka dynamika PPI, będą dla RPP dodatkowymi argumentami, aby nie spieszyć się z obniżkami stóp procentowych (a pamiętajmy, że nawet najbardziej gołębi członkowie Rady twierdzili ostatnio, że na obniżki jest za wcześnie). Krajowe obligacje osłabiły się po publikacji danych, ale trudno na razie powiedzieć, czy był to efekt zmniejszenia oczekiwań na obniżki stóp przez RPP, czy bardziej reakcja na osłabienie złotego, wynikające ze wzrostu globalnej awersji do ryzyka.

Wzrost produkcji, % r/r



Inflacja, % r/r



---

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. 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. 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.