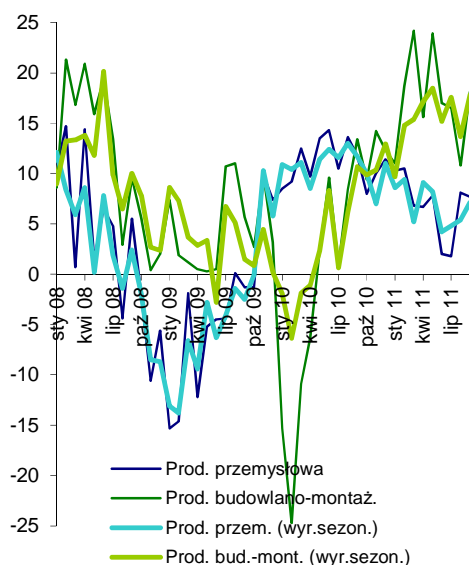


Wzrost produkcji w przemyśle i w budownictwie we wrześniu (odpowiednio 7,7% i 18,3% r/r) był znacznie szybszy od prognoz, nie potwierdzając sygnałów nt. hamowania aktywności firm, wynikających z badań koniunktury i słabszych danych z rynku pracy. Prawdopodobnie wynika to z realizacji przez polskie firmy zawartych wcześniej kontraktów, jednak trzeba się spodziewać, że napływ nowych zamówień będzie coraz słabszy i w kolejnych miesiącach wzrost produkcji przemysłu będzie spowalniał. Słabszy złoty pchnął mocno w górę ceny producentów, ale przełożenie wyższych kosztów produkcji na CPI powinno być ograniczone w warunkach nadchodzącego wyraźnego spowolnienia gospodarczego.

Wzrost produkcji, % r/r



Nadal szybki wzrost produkcji

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu wyniósł we wrześniu 7,7% r/r, znacznie przekraczając oczekiwania (konsensus rynkowy 5,1%, nasza prognoza 3,8%, obniżona z 5,1% po słabym odczycie PMI). Jeszcze większym pozytywnym zaskoczeniem okazał się wzrost produkcji budowlano-montażowej, który przyspieszył do 18,3% r/r z 10,8% przed miesiącem (konsensus 10,3%, nasza prognoza 13,8%). Po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym wzrost produkcji w przemyśle wyniósł 7,1% r/r, a w budownictwie 17,8% r/r.

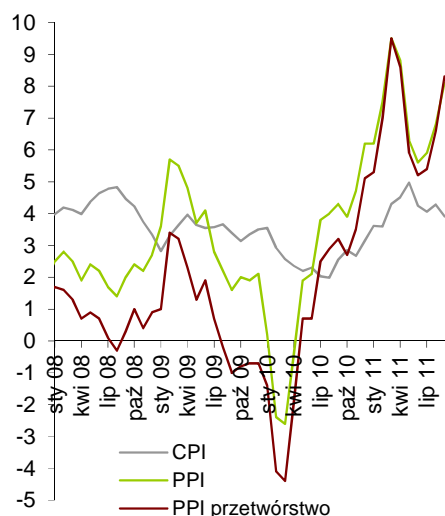
Wrzesień był drugim miesiącem z rzędu, kiedy dane o produkcji przemysłowej zaskoczyły na plus. Co ciekawe, po raz kolejny nie potwierdziły się sygnały, napływające z badań koniunktury w sektorze przedsiębiorstw, które sugerowały spadek aktywności firm i hamowanie produkcji, m.in. pod wpływem spadku zamówień zagranicznych. Wynikom przemysłu nie zaszkodziły również przestoje produkcyjne w sektorze samochodowym. Dane GUS wskazują, że najszybszy wzrost produkcji obserwowany był nadal w branżach nakierowanych na eksport (m.in. produkcja mebli, metali, pojazdów samochodowych), chociaż nie we wszystkich – przykładowo w produkcji maszyn i urządzeń zanotowano wyraźny spadek o ok. 11% r/r. Prawdopodobnie wysoka dynamika produkcji w części branż to efekt kontynuacji realizacji kontraktów i zamówień zawartych wcześniej, przed ostatnią falą pogorszenia koniunktury. Należy się jednak spodziewać, że stopniowo efekt ten będzie słabł i wyraźne hamowanie popytu zewnętrznego przełoży się na spowolnienie wzrostu polskiego przemysłu w kolejnych kwartałach.

W III kwartale 2011 wzrost produkcji przemysłowej wyniósł 6% r/r, nieznacznie więcej niż w II kw. (5,8% r/r), a wzrost produkcji budowlano-montażowej spowolnił do 15,2% r/r (z 18,8% w II kw.). Wskazuje to, że tempo wzrostu PKB w III kwartale prawdopodobnie utrzymało się lekko powyżej 4% r/r.

Oslabienie złotego podnosi koszty produkcji

Wzrost cen produkcji mocno przyspieszył we wrześniu do 8,1% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i powyżej prognoz rynkowych. W dużym stopniu było to związane z osłabieniem złotego, które podniosło koszty produkcji i ceny eksportowe. Biorąc pod uwagę przewidywane mocne spowolnienie wzrostu gospodarczego, przełożenie wyższych kosztów produkcji na ceny konsumpcyjne w kolejnych miesiącach powinno być jednak ograniczone.

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.