

# Komentarz na gorąco

## Dane poniżej oczekiwań

19 grudnia 2007

Już dzisiejsza decyzja RPP o pozostawieniu stóp bez zmian dała pozytywny impuls dla krótkiego końca krzywej rentowności i wygląda na to, że podobny wydzźwięk mogą mieć dane opublikowane przez GUS. Zarówno produkcja przemysłowa, jak i wskaźnik cen producenta były poniżej oczekiwań, choć rynek finansowy nie zareagował zbyt mocno, pozostając w oczekiwaniu na konferencję prasową RPP. Mimo, że produkcja była poniżej prognoz, nie zmienia ona naszego szacunku wzrostu gospodarczego w IV kwartale, a pozytywnym elementem dzisiejszych danych był dwucyfrowy wzrost w sektorze budowlanym. Ceny producenta nie zmieniły się ujęciu miesięcznym, a niższy wskaźnik dwunastomiesięczny wynikał z rewizji w dół danych październikowych. Głównym czynnikiem wzrostu cen w sektorze przetwórczym był wzrost cen surowców.

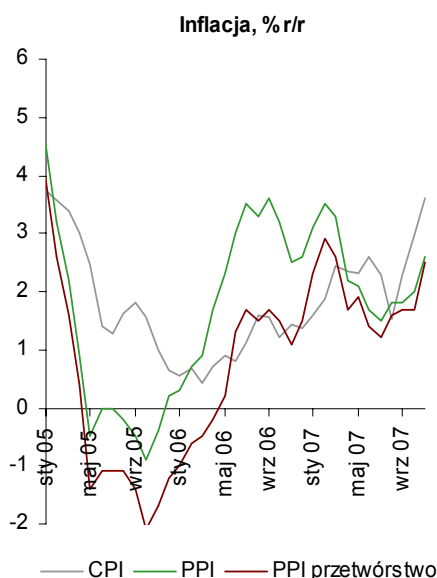
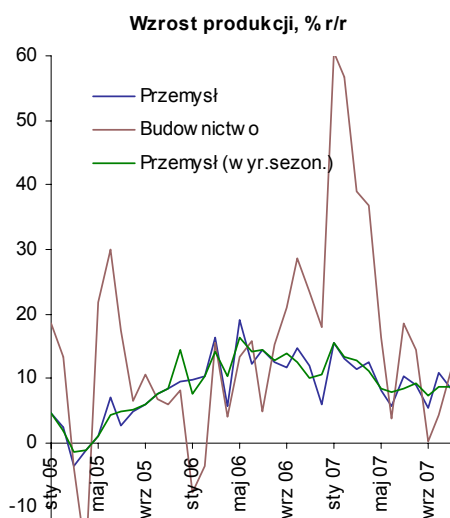
### W przemyśle (nieco) gorzej, poprawa w budownictwie

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 8,3%, co było poniżej zarówno naszej prognozy jak i oczekiwań rynkowych na poziomie ok. 9,5%. Produkcja wyrównana sezonowo wzrosła nieco szybciej o 8,6%, czyli podobnie jak w poprzednim miesiącu. Takie same tempo wzrostu (niewyrównane sezonowo) miało miejsce w przetwórstwie przemysłowym.

Naszym zdaniem, nieco gorszy wynik produkcji w listopadzie nie powinien napawać pesymizmem jeśli chodzi o tempo wzrostu gospodarczego w czwartym kwartale. Wciąż oczekujemy wzrostu PKB o ok. 6%, w wspierają to lepsze od naszych oczekiwań wyniki budownictwa. Produkcja w tym sektorze wzrosła o 11,1%, czyli po dwóch miesiącach słabszych wyników (poniżej 5%) ponownie wzrost był dwucyfrowy. Wróży to dobrze dalszemu wzrostowi inwestycji, który powinien utrzymać się w ostatnich miesiącach roku na wysokim poziomie. Tym samym, struktura wzrostu PKB, który utrzymuje się powyżej tempa wzrostu potencjalnego, pozostanie stosunkowo korzystna z punktu widzenia perspektyw inflacyjnych. Ponadto, pomimo spowolnienia produkcji przetwórczej w listopadzie do 8,6% z 11,1%, średni wzrost w czwartym kwartale może być powyżej osiągniętego w III kw., co może odzwierciedlać wciąż nienajgorsze wyniki polskiego eksportu.

### Ceny producenta poniżej oczekiwań

Wskaźnik inflacji PPI wyniósł zaledwie 2,6% r/r, co było również poniżej oczekiwań rynkowych. Co ciekawe jednak, wynikało to głównie ze znacznej rewizji danych za poprzedni miesiąc (z 2,2% do 2,0%), podczas gdy wskaźnik miesięczny wzrostu cen był zbieżny z naszą prognozą (ceny bez zmian w stosunku do października). Jak można było się spodziewać, w listopadzie wzrost cen w przetwórstwie przemysłowym (0,2% m/m i 2,5% r/r) wynikał w znacznej mierze ze wzrostu cen surowców, gdyż sektor produkcji koks i produktów rafinacji ropy naftowej zanotował wzrost o 6,8% m/m. Warto również odnotować, że pewne spowolnienie cen nastąpiło w sektorze budowlanym, gdyż po wzroście o 8,6% w październiku, w listopadzie odnotowano 8,5% r/r, przy miesięcznym wzroście cen o 0,2%.



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 wynikać. 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