

Komentarz na gorąco

Niższa produkcja, wyższe ceny

18 czerwca 2008

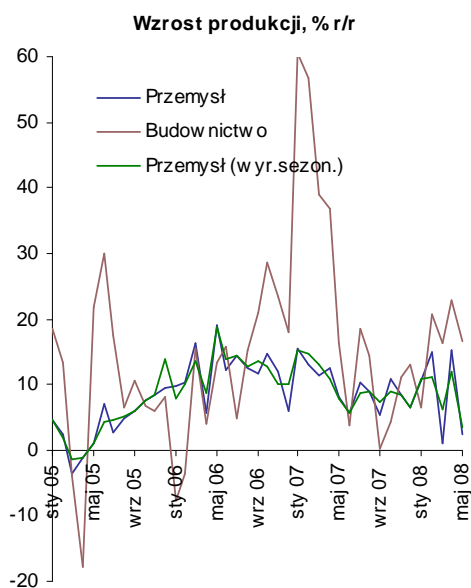
Wzrost produkcji przemysłu w maju wyniósł 2,3% r/r i był znacznie niższy od prognoz. Podobnie jak w marcu, wynikało to z różnicy w liczbie przepracowanych godzin, więc raczej nie należy tego traktować jako czytelny sygnał pogorszenia koniunktury. Z drugiej strony, stopniowy spadek dynamiki wzrostu gospodarczego w dalszej części roku jest przez nas oczekiwany. W kolejnych miesiącach ocena bieżącej sytuacji w gospodarce nie będzie łatwiejsza, ponieważ różnica w liczbie dni roboczych będzie występować aż do października. Dynamika produkcji w budownictwie wyniosła 16,6% r/r i pomimo krótszego miesiąca pokazała, że na razie nie widać objawów załamania wzrostu inwestycji. Wzrost PPI przyspieszył w maju do 2,8% r/r, głównie za sprawą podwyżek cen energii i gazu. Jeśli ceny energii będą dalej rosły, może to mieć przełożenie na ceny w innych sektorach, chociaż na razie firmy w przetwórstwie przemysłowym nie wykazują dużych skłonności do podwyżek (wzrost cen o 1,6% r/r).

Majowe weekendy obniżyły dynamikę produkcji

Produkcja sprzedana przemysłu zwiększyła się w maju o zaledwie 2,3% r/r, wobec wzrostu w kwietniu o 15,1% r/r (po lekkiej rewizji w górę) i w marcu o 1% r/r. Nasza prognoza była na poziomie 5,6%, a konsensus rynkowy wynosił blisko 7% r/r. Ponownie na wynik produkcji duży wpływ miała różnica w liczbie dni roboczych w porównaniu z poprzednim rokiem oraz dodatkowo fakt, że w ciągu miesiąca dwukrotnie pracownicy wyjeżdżali na długie weekendy, co prawdopodobnie efektywnie zmniejszyło ilość przepracowanych godzin. Wg GUS produkcja po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wzrosła o 3,4% r/r, co jest najniższym wynikiem od trzech lat. Mamy jednak wrażenie, że metoda korekty sezonowej danych przez urząd statystyczny niezbyt dobrze daje sobie radę ze zmienną liczbą długich weekendów i przesunięciami świąt, o czym świadczą wahania skorygowanej dynamiki w ostatnich trzech miesiącach.

Najszybszy wzrost produkcji odnotowano tradycyjnie w przetwórstwie przemysłowym (2,9% r/r). Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w maju o 16,6% r/r, a po korekcie sezonowej o 15,2% r/r. Mimo, że w tym przypadku efekt dni roboczych również negatywnie wpłynął na wyniki, dynamika pozostała na poziomie, który sugeruje kontynuację szybkiego wzrostu inwestycji w II kwartale br.

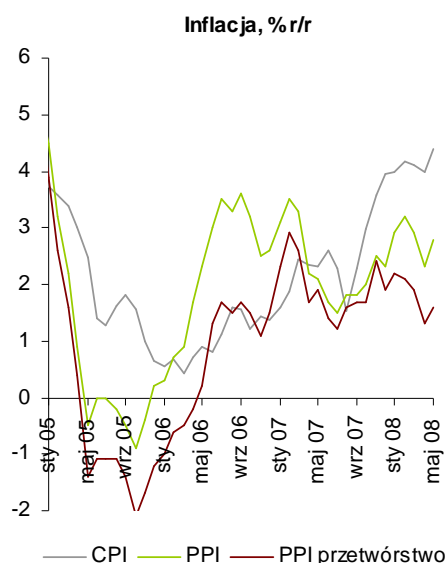
Ogólnie, ze względu na zaburzenia w ilości dni roboczych, dane o produkcji mają ograniczoną użyteczność w ocenie obecnego stanu koniunktury w gospodarce. Podobnie jak w przypadku danych marcowych, nie należy dzisiejszego wyniku traktować jako sygnału mocnego spowolnienia gospodarki, ponieważ już w czerwcu nastąpi zapewne odbicie, przy większej niż przed rokiem liczbie dni roboczych. Jak już pisaliśmy wcześniej, do października różnice w liczbie dni roboczych będą występować co miesiąc, ale w różnej skali i w różnym kierunku. To oznacza, że RPP będzie miała utrudnione zadanie w ocenie obecnego stanu gospodarki. Nie powinno to jednak powstrzymać Rady przed podwyżką stóp w czerwcu, szczególnie biorąc pod uwagę informacje nt. perspektyw inflacji.



Wzrost cen energii podwyższył PPI

O ile dynamika produkcji była poniżej prognoz, wzrost cen producentów był wyższy niż oczekiwano i wyniósł w maju 2,8% r/r, wobec 2,3% r/r (po rewizji w dół) w kwietniu. W ciągu miesiąca ceny produkcji wzrosły o 0,7%, czyli znacznie mocniej niż w ostatnich miesiącach. Niemniej jednak, podwyżki były skoncentrowane przede wszystkim w zaopatrywaniu w energię, wodę i gaz (2,9% m/m i 9,0% r/r). W przetwórstwie przemysłowym ceny produkcji wzrosły o 0,7% m/m i 1,6% r/r. Ta dynamika jest nadal dość niska i świadczy o tym, że producenci na konkurencyjnym rynku niechętnie przenoszą rosnące koszty na ceny. Niemniej jednak, jeśli wzrost cen surowców, paliw i energii byłby kontynuowany, prawdopodobnie miałyby to w końcu przełożenie na wszystkie sektory przemysłu.

Dane o PPI nie są na razie alarmujące, ale mogą zapowiadać odwrócenie spadkowej dynamiki obserwowanej w ostatnich kilku miesiącach.



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