

Komentarz na gorąco

Dane o gołębim wydźwięku

18 lipca 2008

Dane o produkcji przemysłowej i inflacji PPI okazały się nieco niższe od naszych prognoz, które były poniżej oczekiwań rynkowych. W reakcji na dane powstał delikatnie pozytywny nastrój na rynku stopy procentowej. Było to jednak widoczne raczej na krótkim końcu krzywej rentowności, a obligacje nie umocniły się, ze względu na wzrost rentowności na rynkach światowych. Było to reakcją na zwiększenie apetytu na ryzyko po publikacji wyników Citi Group.

Dzisiejsze dane dobrze wpisują się w obraz polskiej gospodarki podlegającej stopniowemu spowolnieniu i będą kolejnym argumentem dla Rady Polityki Pieniężnej za kilkumiesięczną obserwacją, bez podwyżki stóp w miesiącach letnich. Rada pozostanie jednak czujna, bo z pewnością wzrost płac o 12% może być odebrany jako sygnał niepokojący.

Produkcja przemysłowa niska, budowlana wysoko

Produkcja przemysłowa wzrosła o 5,0% m/m i 7,2% r/r. Było to poniżej naszej prognozy na poziomie nieco ponad 8%, nie mówiąc o prognozie rynkowej powyżej 10%. Tak jak pisaliśmy wielokrotnie, na małe odbicie produkcji przemysłowej w czerwcu w porównaniu z wynikiem majowym 2,4% (po rewizji) wskazywała publikacja wskaźnika PMI. Zauważmy, że wzrost produkcji jest jednocyfrowy pomimo większej liczby dni roboczych niż rok wcześniej. Ciekawe jednak, że wzrost produkcji przemysłowej wyrównany o czynniki sezonowe było nawet wyższy od danych „surowych” i wyniósł 7,6%.

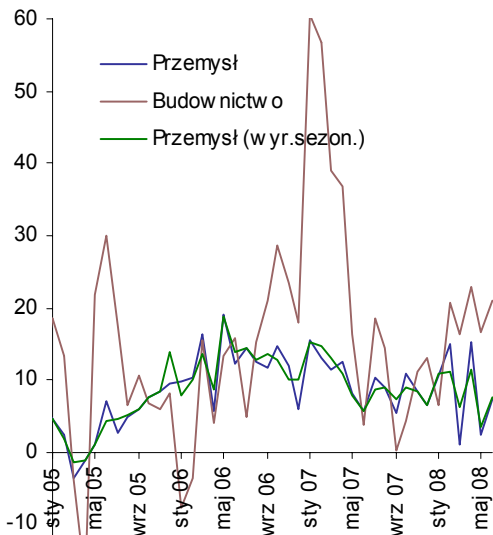
Wzrost zanotowano w 19 spośród 29 działów produkcji przemysłowej. Trudno jednak jednoznacznie stwierdzić, że za kiepski wynik produkcji odpowiada eksport, gdyż sytuacja w działach typowo eksportowych była w czerwcu zróżnicowana. Z jednej strony, produkcja maszyn i urządzeń wzrosła o 20,1% r/r, pojazdów samochodowych o 17,3%. Z drugiej strony, produkcja spadła a kategorii „pozostały sprzęt transportowy” (10,9% r/r) i „drewno i wyroby z drewna (5,6% r/r). O ile na przyszły miesiąc oczekujemy wzrostu produkcji porównanego z tym osiągniętym w czerwcu, to jednak łącznie druga połowa roku powinna być słabsza. Będzie to odzwierciedlone w wynikach polskiego eksportu, gdzie również spodziewamy się spowolnienia, jako efektu pogorszenia sytuacji gospodarczej w strefie euro i umocnienia złotego.

Lepiej wyglądać może sytuacja w inwestycjach, czego pewnym wyznacznikiem może być produkcja w sektorze budowlanym. Dane o produkcji budowlano-montażowej były również zgodne z naszymi oczekiwaniami - wzrost w czerwcu o ponad 20,9% (nasza prognoza 21,7%, konsensus rynkowy poniżej 20%).

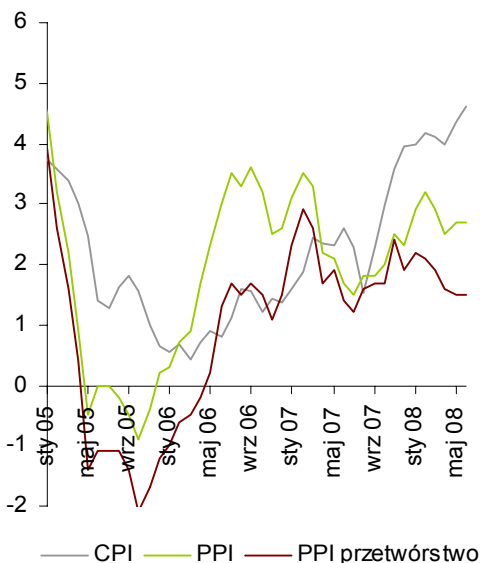
Inflacja PPI również poniżej oczekiwań

Podobnie jak w przypadku produkcji przemysłowej, wzrost cen producenta okazał się nieco poniżej naszej prognozy (2,8% r/r), która była poniżej średniej oczekiwań rynkowych (2,9%). Wzrost cen w skali miesięcznej okazał się zgodny z naszą prognozą na poziomie 0,5%, a jednocześnie w dół zostały zrewidowane dane za maj (na 2,7% r/r z 2,8%). Czerwiec był drugim z kolei miesiącem szybkiego wzrostu cen w sektorze przetwórczym (o 0,5%), jednak w skali roku tempo wzrostu cen pozostało na poziomie 1,5%.

Wzrost produkcji, % r/r



Inflacja, % r/r



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