

JACEK KOTŁOWSKI tel.: 829 0183
 ERNEST PYTLARCZYK tel.: 829 0166
 ARTUR ULBRICH tel.: 829 1207

tel.: 829 0165; E-MAIL: research@brebank.com.pl

Slabe dane o produkcji w listopadzie

Produkcja przemysłowa w listopadzie spadła o 2,9% w stosunku do października, co przełożyło się na roczną dynamikę w wysokości 11,7%. Po usunięciu wahań sezonowych roczny wzrost produkcji wyniósł 10,2% (w październiku 12,5%). Dynamika produkcji jest istotnie niższa niż oczekiwał rynek i niż wynosiła nasza prognoza. W przetwórstwie przemysłowym produkcja wzrosła w skali roku o 13,9%, podczas gdy w górnictwie i kopalnictwie oraz w dziale „zaopatrzenie w energię elektryczną, gaz i wodę” spadła odpowiednio o 3,8% oraz 2,1%. Nieco zaskakujące jest to, że pomimo raportowania przez Samar znaczącego obniżenia tempa wzrostu produkcji samochodów, dane GUS pokazały, że roczna dynamika produkcji pojazdów była jedynie nieznacznie niższa niż w październiku (18.7% vs 19.9%).

Wysoki wzrost produkcji odnotowano natomiast w budownictwie, gdzie roczna dynamika wyniosła 23,4%, niewiele mniej niż w październiku.

Spodziewamy się, że w grudniu wyrównana sezonowo dynamika produkcji przemysłowej będzie nieco niższa niż w ostatnich miesiącach głównie na skutek niekorzystnego efektu bazy.

Opublikowane dane wskazują, że dynamika PKB w czwartym kwartale będzie najprawdopodobniej niższa niż w trzecim kwartale i według naszej prognozy wyniesie 5,4-5,5%.

Niski PPI w listopadzie

Ceny producenta w listopadzie spadły o 0,5% m/m, co daje roczną dynamikę 2,6%, wyraźnie poniżej oczekiwań naszych (3,0%) oraz rynku (3,1%). Ponadto o 0,2 pkt proc. obniżono roczny PPI za październik (z 3,4% do 3,2%). W listopadzie ponownie na PPI mocno wpłynęły ceny surowców – ceny w górnictwie rud metali spadły o 6,6% m/m a koksu i produktów rafinacji ropy naftowej o 2,8%. Tym razem jednak połączone to było ze znacznie większymi spadkami cen w części innych sekcji – włókiennictwie (1,3%), sprzętu RTV czy instrumentów medycznych, precyzyjnych i optycznych (1,0%) (te wszystkie kategorie można uznać za klasyczne przykłady dóbr „tradeable”). Wzrosły natomiast ceny wyrobów tytoniowych o 3,7%. Warto zwrócić uwagę na to, że wzrost cen w przetwórstwie przemysłowym utrzymuje się na poziomie zdecydowanie niższym niż cały PPI (1,3% r/r w listopadzie).

Podwyższony wskaźnik PPI (prawdopodobnie ponownie powyżej 3%) będziemy obserwować do końca I kw., kiedy to w związku z obniżeniem bazy powinien on spaść poniżej 2%.

Dziś decyzja Rady

Decyzja spodziewana jest wczesnym popołudniem. Spodziewamy się, że Rada utrzyma stopy bazowe na dotychczasowym poziomie. Zwracamy przede wszystkim uwagę na to, że presja inflacyjna nie uwidacznia się w bieżących danych o inflacji i w chwili obecnej konieczne jest raczej dedukowanie potencjalnego zagrożenia z danych o rynku pracy w tym o jednostkowych kosztach pracy. Według naszych prognoz ścieżka inflacji będzie znacząco poniżej projekcji inflacyjnej NBP przynajmniej w najbliższych 2-3 kwartałach (złożą się na to silny złoty, prawdopodobne zwiększenie potencjalnego PKB oraz wydłużony czas reakcji rynku pracy na poprawę otoczenia makro). W tej sytuacji ciężko będzie Radzie znaleźć mocne argumenty za podwyżką stóp. Oczekujemy, że komentarz po posiedzeniu będzie w tym miesiącu nieco bardziej gołębi niż w listopadzie, choć Rada tradycyjnie zwróci uwagę na potencjalne źródła wzrostu presji inflacyjnej. W chwili obecnej oczekujemy, że podwyżka stóp procentowych w Polsce nie nastąpi wcześniej niż w kwietniu 2007.

Dzisiejsze dane

Dziś Ministerstwo Finansów poda dane o zadłużeniu Skarbu Państwa za październik. Na koniec września 2006 roku zadłużenie Skarbu Państwa wyniosło 479.091,2 mln. Również dzisiaj czeski bank centralny poda decyzję o stopach procentowych. Obecnie główna stopa proc. wynosi 2,50 proc i spodziewamy się, że po dzisiejszym posiedzeniu pozostanie na niezmiennym poziomie.

