

Dane o produkcji przemysłowej (4,6% r/r) i budowlano-montażowej (6,2% r/r) za maj nie zmieniają oczekiwanego przez nas scenariusza wyraźnego hamowania wzrostu gospodarczego w kraju, pod wpływem pogłębiającej się dekonjunkury w strefie euro. Jednocześnie, dane inflacyjne i z rynku pracy wskazują naszym zdaniem, że ryzyko wystąpienia efektów II rundy pozostaje niskie. Ostatnie dane dołączają więc do serii argumentów, że zacieśnienie krajowej polityki pieniężnej nie jest w obecnych warunkach konieczne i uzasadnione.

Wzrost produkcji (przejsiowo) nieco wyższy

Wzrost produkcji przemysłowej wyniósł w maju 4,6% r/r, czyli nieco powyżej naszej prognozy (4,0%) i znacznie powyżej konsensusu rynkowego (2,9%). Wprawdzie roczna dynamika przyspieszyła w porównaniu z dwoma poprzednimi miesiącami (0,8% r/r w marcu i 2,9% r/r w kwietniu), ale naszym zdaniem wynikało to głównie z efektów kalendarzowych (rozkład dni wolnych i świąt w tym i poprzednim roku), natomiast średnioterminowa tendencja w przemyśle jest nadal spadkowa. Odzwierciedla to m.in. dynamika produkcji oczyszczona z wahań sezonowych i jednorazowych, która wg GUS obniżyła się w maju do 3,1% r/r, najniższego poziomu od października 2009. Hamowanie aktywności w polskim sektorze przemysłowym wynika przede wszystkim ze spadku zamówień zagranicznych, będących efektem pogłębiającej się zapaści w gospodarce strefy euro. W kolejnych miesiącach nie należy się spodziewać poprawy sytuacji w krajowym przemyśle, ponieważ dekonjunktura w krajach strefy euro nadal pogłębia się w szybkim tempie (jutro poznamy wstępne indeksy PMI za czerwiec).

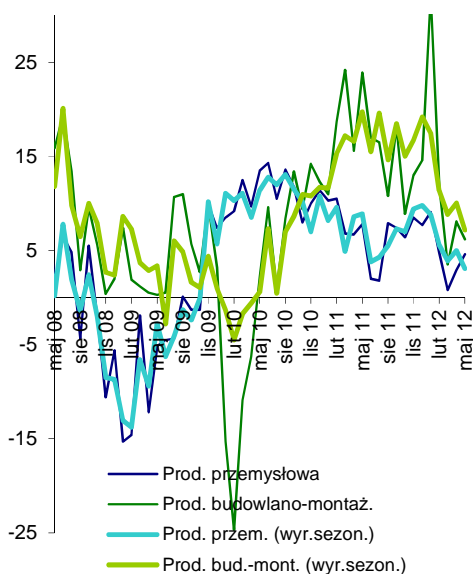
Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w maju o 6,2% r/r (nasza prognoza 5,6%, konsensus 6,0%), a po korekcie sezonowej o 7,2% r/r – najmniej od sierpnia 2010. W tym sektorze również widoczne jest wyraźne hamowanie wzrostów, które zapewne będzie przybierać na sile w kolejnych miesiącach, wraz z wygasaniem inwestycji infrastrukturalnych i projektów realizowanych na Euro 2012.

PPI wyżej, inflacja bazowa znów poniżej 2,5%

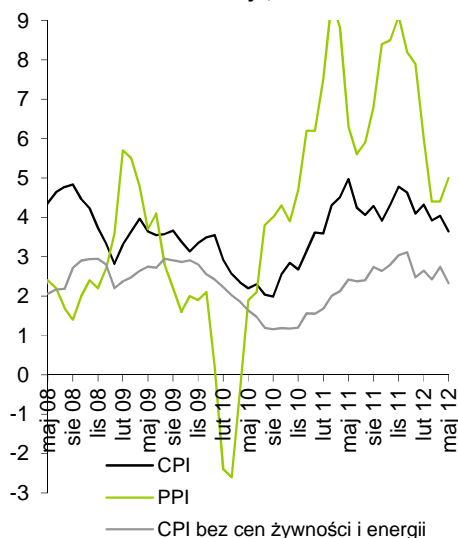
Inflacja PPI wzrosła w maju do 5,0% r/r z 4,4% r/r po rewizji w kwietniu, co było zgodne z oczekiwaniami. W ujęciu miesięcznym ceny w przemyśle wzrosły o 0,2%, najmocniej w przetwórstwie przemysłowym (0,3%). Dość wyraźny wzrost wskaźnika r/r przy słabym wzroście miesięcznym wynika z efektu niskiej bazy z kwietnia ub.r. Warto zwrócić uwagę, że ceny w przetwórstwie wzrosły w maju słabiej niż w kwietniu (0,5% m/m), mimo że złoty osłabił się znacznie bardziej w maju (o 3% do euro wobec 1% w kwietniu). Zapewne polscy producenci napotykają barierę popytu, co wywiera ujemną presję na ceny wyrobów przemysłowych.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się w maju do 2,3% z 2,7% r/r w kwietniu, zgodnie z oczekiwaniami. Spadek inflacji bazowej wynika przede wszystkim z obniżek cen ubrań oraz w sekcji „kultura i rekreacja”. Pozostałe miary inflacji bazowej również zanotowały spadki. Spodziewamy się, że inflacja bazowa może nieznacznie wzrosnąć w nadchodzących miesiącach, ale pozostanie blisko celu inflacyjnego RPP (2,5%).

Wzrost produkcji, % r/r



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.