

Dzisiejsze dane dotyczące produkcji nie wniosły nic szczególnego do obrazu polskiej gospodarki. Zgodnie z oczekiwaniami produkcja przemysłowa nieco spadła w ujęciu rocznym (o 2,9%), nastąpił niewielki wzrost tego wskaźnika po wyrównaniu sezonowym (o 0,6%), a sektor budowlany po raz kolejny odnotował znaczące obniżenie aktywności (-18,5%). Zapewne w RPP znajdą się chętni do zgłoszenia wniosku o kolejną obniżkę stóp już w maju, jednak nie sądzimy, aby znalazł on poparcie większości. Dane marcowe potwierdziły po prostu znany obraz gospodarki z końcówki pierwszego kwartału, a do oceny średnioterminowych perspektyw inflacji RPP potrzebowała będzie informacji z kolejnego(-ych) miesiąca(-ęcy). Nasza prognoza produkcji przemysłowej wskazuje na delikatne odbicie i wzrost w ujęciu rocznym zarówno w kwietniu, jak i II kwartale.

Ceny producenta spadły w marcu o 0,2%, tak jak prognozowaliśmy. Dodatkowo zrewidowano w górę dane za luty, co oznacza odczyt rocznego wskaźnika PPI na poziomie -0,6%.

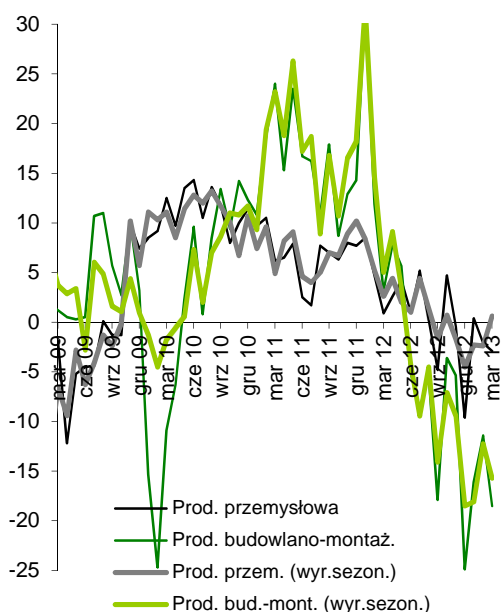
Delikatny spadek w przemyśle, mocny w budownictwie

W marcu produkcji sprzedana przemysłu spadła o 2,9% r/r (wzrost o 9,2% m/m), nieco bardziej od rynkowych (-2,4% r/r) i naszych (-1,4% r/r) oczekiwań. Jednym z czynników, który przyczynił się do tego spadku był efekt dni roboczych (o jeden mniej niż w analogicznym miesiącu 2012 r.). Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 0,6% r/r (0,7% m/m). W przypadku produkcji budowlano-montażowej w marcu odnotowano dziesiąty z rzędu znaczący spadek. Produkcja obniżyła się o 18,5% r/r, przy miesięcznym wzroście produkcji o 20,9%.

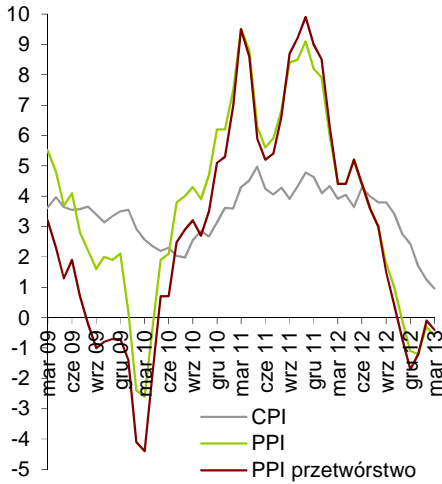
Dane o produkcji przemysłowej za I kwartał wskazują na jej spadek o 1,6% r/r, co jest niemalże na tym samym poziomie co obserwowany w IV kw. 2012 r (1,7%). Zdecydowanie gorzej sytuacja przedstawia się w sektorze budowlanym. W okresie styczeń-marzec produkcja budowlano-montażowa była niższa o 15,7% r/r, co oznacza pogłębienie spadków w porównaniu do IV kw. 2012 (z -12,7% r/r). Dane te wpisują się w nasz bazowy scenariusz wskazujący na dołek koniunktury w I kwartale br. Kolejne kwartały powinny przynieść stopniową, choć wciąż powolną poprawę sytuacji gospodarczej. Będzie to następowało głównie za sprawą eksportu, dzięki czemu nastąpi odbicie w produkcji przemysłowej (prognozujemy wzrost w kwietniu i w drugim kwartale).

Dzisiejsze dane są kolejnymi (po danych o rynku pracy), które zaskakują niższymi od oczekiwań (choć niewiele) odczytami. Mogą one wesprzeć argumenty gołębiej części Rady, aby ponownie zredukować stopy procentowe (taką tezę wyraził A. Bratkowski z RPP, który uzależnił zgłoszenie wniosku o redukcji stóp o 50 pb na majowym posiedzeniu od tych danych). W naszej ocenie, dane za marzec nie przekonują większości RPP, w związku z tym nie oczekujemy, aby znalazła się większość w Radzie popierająca taki wniosek na najbliższym posiedzeniu. Następne decyzje będą zależały od kolejnych danych, w tym o PKB za I kwartał.

Wzrost produkcji, % r/r



Inflacja, % r/r



Nieznaczna obniżka inflacji PPI

Inflacja PPI spadła w marcu do -0,6% r/r z -0,3% r/r (rewizja z -0,4% r/r), co było mniej więcej zgodne z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami. W porównaniu do poprzedniego miesiąca ceny produkcji sprzedanej przemysłu spadły o 0,2%, na co w znacznej mierze wpływ miało umocnienie złotego wobec euro oraz spadek cen surowców na globalnych rynkach. Prognozujemy, że PPI pozostanie na terytorium deflacyjnym lub w pobliżu zera do końca roku.

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.