

**Wzrost produkcji przemysłowej w kwietniu wyniósł 2,7% r/r i był nieco wyższy od naszych prognoz, choć poniżej konsensusu rynkowego. Na wynikach kwietnia zaważyła większa liczba dni roboczych i po uwzględnieniu tego czynnika dane wciąż nie pokazują ożywienia aktywności w polskim sektorze wytwórczym. Jednocześnie, w budownictwie zanotowano znacznie głębszy od oczekiwań spadek o 23,1% r/r, co każe z niepokojem myśleć o dynamice nakładów inwestycyjnych w II kwartale. Ceny produkcji przemysłowej spadły mocniej od prognoz, głównie za sprawą taniejących surowców, wskazując na brak presji kosztowej na producentów. Dane te z pewnością nie powinny być przeszkodą dla RPP w kolejnej obniżce stóp procentowych.**

### Nie najlepiej w przemyśle, fatalnie w budownictwie

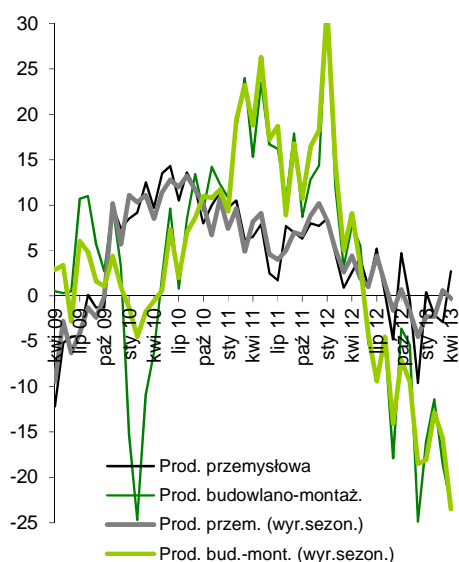
Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w kwietniu o 2,7% r/r, po dwóch miesiącach spadków w skali rocznej w lutym i marcu (odpowiednio o 2,1 i 2,9% r/r). Nasza prognoza wskazywała na wzrost o 2,0%, a konsensus rynkowy 2,9% r/r. Trzeba jednak pamiętać, że w kwietniu br. liczba dni roboczych była o jeden większa niż rok wcześniej, podczas gdy w dwóch poprzednich miesiącach było odwrotnie. Dlatego takie – na pozór lepsze – dane nie wskazują naszym zdaniem na faktyczną poprawę sytuacji w polskim przemyśle. Oszacowana przez GUS dynamika produkcji po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym (w tym dni roboczych) wyniosła -0,3% r/r, po wzroście o 0,6% r/r w marcu. Nadal mamy więc do czynienia ze stagnacją w sektorze wytwórczym, co potwierdza wcześniejsze wnioski z raportu Markit nt. wskaźnika aktywności PMI.

Znaczne pogorszenie zanotowano w kwietniu w sektorze budowlano-montażowym, gdzie produkcja spadła o 23,1% r/r, najmocniej od grudnia (a po korekcie sezonowej o 23,5%, najwięcej odkąd mamy porównywalne dane statystyczne, tj. od połowy lat 90.). Niewykluczone, że pewien udział miały w tym warunki atmosferyczne – pogoda w kwietniu wyraźnie się poprawiła, ale pierwsze dni były jeszcze „zimowe”. Niemniej, tak słaby wynik nie napawa optymizmem, jeśli chodzi o prognozy wzrostu inwestycji w II kwartale.

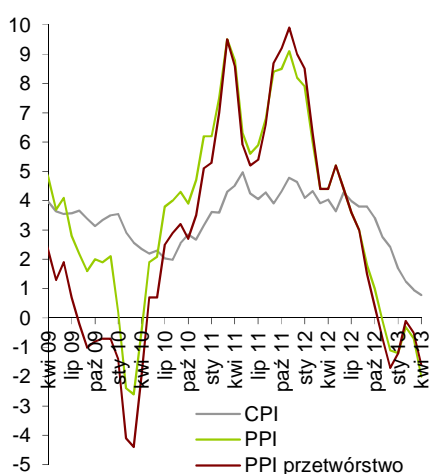
### PPI niżej dzięki surowcom

Inflacja PPI zaskoczyła w kwietniu w dół, notując spadek do -2,0% r/r (wobec naszych oczekiwań -1,6% i rynkowych -1,4%), co jest najniższym poziomem od trzech lat. W skali miesiąca ceny produkcji sprzedanej przemysłu spadły o 0,6% a najmocniejsze redukcje zanotowano w górnictwie rud metali (o 8,3%) oraz w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (4,5%). Te dane pokazują, że spadek całego indeksu wynikał w znacznej mierze ze spadku cen surowców na giełdach światowych. Nie zmienia to jednak faktu, że ceny są obniżane w większości gałęzi produkcji, a presja na wzrost cen jest minimalna. Spodziewamy się, że dynamika PPI będzie utrzymywać się poniżej lub w okolicach zera co najmniej do końca roku.

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.