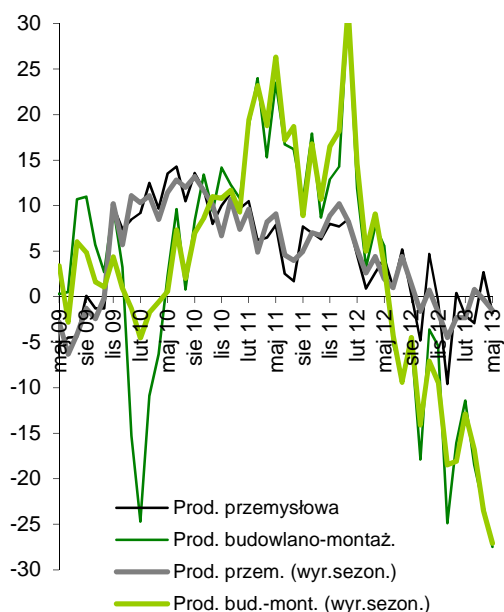


Produkcja przemysłowa zanotowała w maju spadek o 1,8% r/r, co było mniej więcej zgodne z oczekiwaniami. Osłabienie w porównaniu do kwietnia wynikało głównie z efektów dni roboczych. Sektor wciąż jest w stagnacji i na razie nie widać istotnych sygnałów ożywienia. Natomiast sytuacja w budownictwie uległa dalszemu pogorszeniu (spadek o 27,5% r/r, mocniej niż oczekiwano) i to mimo poprawy pogody w maju. Nic nie zwiastuje rychłej poprawy w tym sektorze. Inflacja PPI obniżyła się w maju do -2,5% r/r, co było zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Dane wspierają naszą prognozę obniżki stóp NBP o 25 pb w lipcu i słabego wzrostu PKB w drugim kwartale (ok. 0,7% r/r). Rynek nie zareagował na tę publikację.

Wzrost produkcji, % r/r



Stagnacja w przemyśle, w budownictwie coraz gorzej

Produkcja przemysłowa spadła w maju o 1,8% r/r, czyli mniej więcej zgodnie z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami (odpowiednio -2,1% i -1,9%). Osłabienie wzrostu produkcji w porównaniu do kwietnia (kiedy zanotowano wzrost o 2,7% r/r) wynika przede wszystkim z efektów statystycznych: w maju liczba dni roboczych była o jeden mniejsza niż rok wcześniej, w kwietniu było na odwrót. Natomiast dane oczyszczone z efektów sezonowych i kalendarzowych pokazały spadek o 1,5% r/r w maju (w por. do spadku o 0,3% r/r w kwietniu). Roczny wzrost produkcji przemysłowej już od kilku kwartałów oscyluje wokół zera, a sektor pozostaje w stagnacji i na razie dane nie pokazują zmiany tego trendu. Warto jednak przypomnieć, że wskaźnik PMI i wskaźniki koniunktury GUS ostatnio zanotowały pewne odbicie, co może sugerować zbliżające się ożywienie w działalności przemysłowej. Pewnym pozytywnym znakiem może być także wzrost produkcji w niektórych sektorach nastawionych na eksport, na przykład w produkcji mebli (+6,7% r/r) i pojazdów samochodowych (+4,3% r/r).

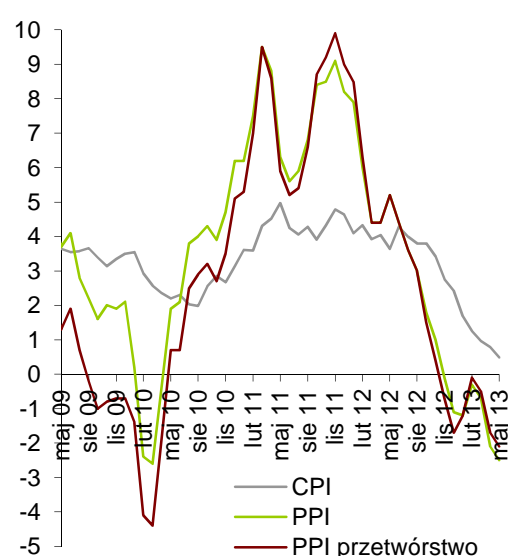
Produkcja budowlano-montażowa zanotowała natomiast dalsze pogorszenie sytuacji, pokazując spadek o 27,5% r/r (my spodziewaliśmy się -23,3%, rynek: -21,7%). Sądziliśmy, że po kwietniu, kiedy budowlanka biła rekordy niskiej produkcji, poprawa pogody w maju znacząco wesprze ten sektor. Jednak dynamika produkcji oczyszczone z efektów sezonowych spadła do -27,1% r/r, co jest najniższym odczytem od kiedy dostępne są porównywalne dane (czyli od 1996 r.). Nic nie zwiastuje rychłej poprawy w tym sektorze, spodziewamy się, że co najmniej do końca roku będzie ona pokazywała wyniki znacząco poniżej zera.

Deflacja w cenach producenta utrzymuje się

Maj przyniósł wzrost cen producentów m/m o 0,1%, co wiązało się z podwyżkami cen w kategorii dostawy wody (o 0,4%), ale również w kategoriach wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę oraz przetwórstwo przemysłowe (wzrost po 0,1%). W porównaniu do naszej prognozy (oczekiwaliśmy wzrostu cen o 0,2% m/m) najbardziej zaskoczył nas spadek cen w kategorii górnictwo i kopalnictwo (nasza prognoza 0,5% m/m wobec spadku cen o 0,1%). W skali r/r utrzymała się deflacja cen producentów (-2,5% vs -2,1% w kwietniu – dane po korekcie), siódmy miesiąc z rzędu.

Dzisiejszy odczyt nie zmienia naszych przewidywań co do ścieżki PPI w nadchodzących miesiącach. Spodziewamy się, że ujemna roczna dynamika inflacji PPI utrzyma się do końca roku, choć oczekujemy stopniowego wyhamowania trendu spadkowego.

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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 586 8363, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl