

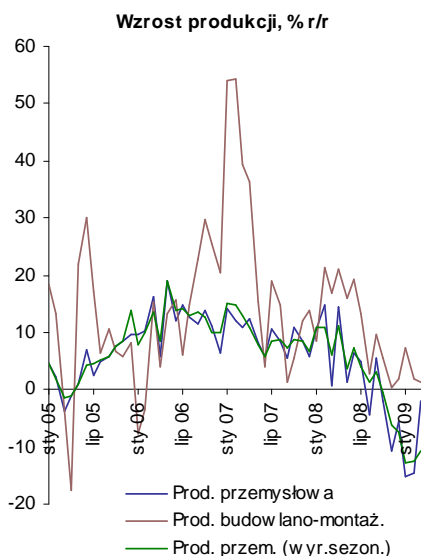
Spadek produkcji przemysłowej w marcu był mniejszy niż prognozowano, ale równocześnie wolniejszy wzrost zanotowano w budownictwie. Poprawa dynamiki produkcji w porównaniu ze styczniem i lutym wynikała w dużym stopniu z większej niż przed rokiem liczby dni roboczych i chociaż po odsezonowaniu spadek jest nieco mniejszy niż w poprzednich miesiącach, trudno to na razie uznać za objaw wychodzenia gospodarki z dołka. Dynamika PPI w marcu ustabilizowała się na wysokim poziomie po mocnym przyspieszeniu w lutym. W przetwórstwie przemysłowym ceny przestały rosnąć wraz z wyhamowaniem deprecjacji złotego. Dzisiejsze dane potwierdzają, że wzrosło ryzyko paury na kwietniowym posiedzeniu RPP, chociaż naszym zdaniem perspektywy średnioterminowe gospodarki i inflacji, które powinny być kluczowe dla decyzji, nie zmieniły się znacząco.

Produkcja wolniej hamuje

Produkcja sprzedana przemysłu zanotowała w marcu spadek o 2% r/r, a w porównaniu z lutym wzrosła o 15,5%. Wynik był lepszy niż przewidywała nasza prognoza (-4,8% r/r), a tym bardziej niż konsensus rynkowy (-5,9%) i szacunek Ministerstwa Finansów (-8%). Był to równocześnie o wiele skromniejszy spadek produkcji niż ten zanotowany w dwóch pierwszych miesiącach roku (-15,3% i -14,6% r/r). Jednak należy pamiętać, że na marcową dynamikę produkcji duży wpływ miała liczba dni roboczych, większa o dwa w porównaniu z marcem ub.r. (efekt późniejszych niż przed rokiem świąt wielkanocnych). Wg szacunku GUS produkcja przemysłu oczyszczona z wahań sezonowych (w tym również z wpływu dni roboczych) zanotowała kolejny dwucyfrowy spadek (-10,8% r/r), tylko nieznacznie lepszy niż w poprzednich miesiącach (12,7% i 12,4% w styczniu i lutym).

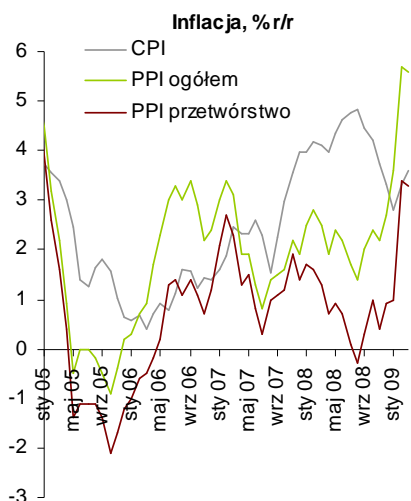
Słabsze niż się spodziewaliśmy były wyniki budownictwa. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 1,2% r/r (nasza prognoza 4,9%), a po wyeliminowaniu wahań sezonowych wzrosła o 0,6% r/r.

Dane o produkcji dołączają zapewne do zestawu argumentów „jastrzębi” (wraz z wyższą od prognoz inflacją i wzrostem płac), którzy na najbliższym posiedzeniu RPP będą zapewne przekonywać Radę do przerwy w obniżkach stóp. Ryzyko paury w kwietniu faktycznie wydaje się wyższe, szczególnie gdyby obserwowana obecnie deprecjacja złotego miała być kontynuowana. Przed posiedzeniem RPP pojawi się jeszcze kilka informacji, w tym przede wszystkim dane o sprzedaży detalicznej w przyszłym tygodniu. Dodatkowo, trzeba zdawać sobie sprawę, że chociaż dane statystyczne za marzec wyglądają trochę lepiej niż te z poprzednich miesięcy, to nie wskazują na razie na wyraźną poprawę sytuacji ekonomicznej. W kwietniu, gdy efekt dni roboczych będzie działał w przeciwnym kierunku, dynamika produkcji ponownie mocno spadnie. Warto też wziąć pod uwagę, że mimo nieco lepszego wyniku z marca, wzrost PKB w całym I kwartale prawdopodobnie będzie bardzo słaby – wg naszych szacunków ok. 0,4% r/r.



Stabilizacja wzrostu PPI

Ceny produkcji przemysłowej wzrosły w marcu o 0,1% m/m, a ich roczna dynamika wyniosła 5,6%. Równocześnie, GUS zrewidował w górę szacunek PPI za luty (z 5,4% do 5,7% r/r). Głównym czynnikiem wzrostu cen w marcu były ceny surowców oraz związane z dostawą wody. W samym przetwórstwie przemysłowym ceny nie zmieniły się wobec lutego i wzrosły o 3,3% r/r, chociaż w poszczególnych sekcjach sytuacja była dość zróżnicowana (w niektórych przypadkach wyraźne wzrosty, a w innych dość mocne spadki cen).



Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group