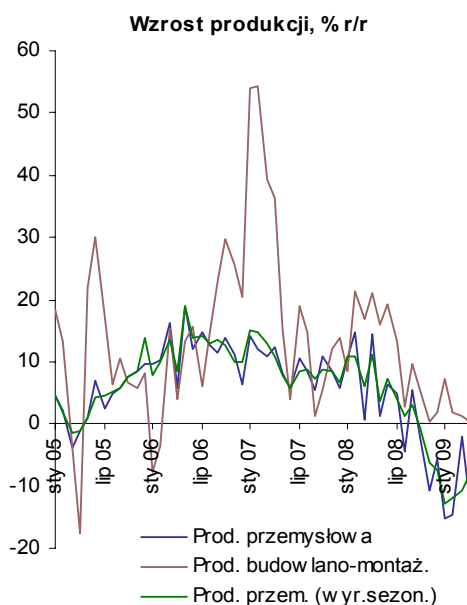
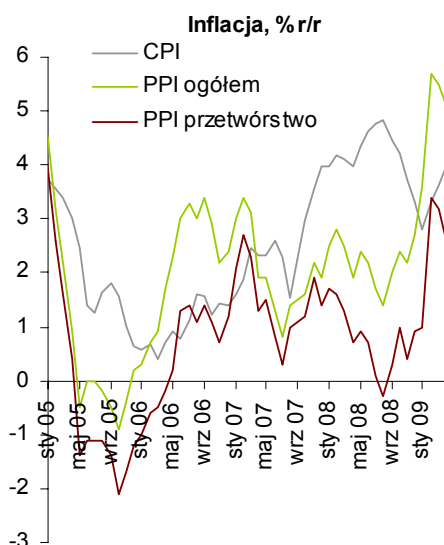


Dzisiejsze dane GUS pokazały znaczący spadek produkcji, wyraźnie poniżej oczekiwań, potwierdzając, że polska gospodarka znajduje się w fazie spowolnienia. Warto zaznaczyć, że wskaźnik sezonowo dostosowany uległ poprawie w porównaniu ze średnią z pierwszego kwartału, co pokazuje, że spowolnienie nie przybiera na sile. Przynajmniej w tym sektorze, bo produkcja budowlano-montażowa odnotowuje spowolnienie. Wskaźnik inflacji PPI był znacznie niższy od oczekiwań. Wyraźny spadek cen w kwietniu w porównaniu z poprzednim miesiącem wynikał po części z mocniejszego złotego, ale wydaje się również z niskiego popytu. W sumie, z punktu widzenia polityki pieniężnej dane dzisiejsze mają gołębi wydźwięk, potwierdzając nasze oczekiwania, że po przerwie w kwietniu-maju (spowodowanej podwyższonym CPI), Rada Polityki Pieniężnej powróci do obniżek stóp procentowych. Argumentem do tego będzie zapewne nowa projekcja inflacji i PKB.



### Produkcja przemysłowa ostro w dół

Produkcja przemysłowa spadła w kwietniu o 12,4% r/r (podobny wynik w przetwórstwie przemysłowym), co było gorszym wynikiem w porównaniu z oczekiwaniami, kształtującymi się na poziomie ok. -10%. Wynik kwietniowy jest podobny do tego jaki został odnotowany średnio w pierwszym kwartale tego roku. Jednocześnie, należy pamiętać o efekcie mniejszej liczbie dni roboczych (jeden mniej w porównaniu z kwietniem 2008). Oznacza to, że spadek produkcji dostosowany sezonowo wyniósł 8% r/r, co jest wynikiem znacznie lepszym od średniej odnotowanej w pierwszym kwartale (ok. -12%). Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 0,5% r/r, co było wynikiem lepszym od oczekiwań (spadek o ok. 1%), choć gorszym od naszej prognozy (wzrost o ponad 1%). W sumie, wyniki z sektorów przemysłowego i budowlanego pokazują podobną sytuację jak w pierwszych trzech miesiącach tego roku, potwierdzając, że polska gospodarka znajduje się wciąż w fazie spowolnienia, choć nie przybiera ono na sile.



### Ceny producenta znacznie poniżej oczekiwań

Ceny producenta spadły w kwietniu o 0,6% m/m, za co w znacznej mierze odpowiadały niższe ceny w sektorze przetwórczym (o prawie 1% m/m). Oznacza to znaczący spadek rocznego wskaźnika PPI do 5,1% z 5,6% miesiąc wcześniej. Dodatkowo wpłynęła na to rewizja danych za poprzedni miesiąc (ceny stabilne zamiast raportowanego wcześniej wzrostu o 0,1% m/m). Oczekiwania rynku wskazywały na poziom 5,9%, podczas gdy nasza prognoza wynosiła 5,5%. Spadek cen w ujęciu miesięcznym wynikał w pewnym stopniu z przeliczenia cen eksportowych po mocniejszym kursie złotego. Jednak wydaje się, że w równej mierze odzwierciedlać to może efekt niskiego popytu wewnętrznego. Roczny wskaźnik utrzymujący się na poziomie powyżej 5% wynika ze wzrostów cen w poprzednich miesiącach (głównie cen energii), jak również osłabienia złotego w stosunku do kwietnia 2008. Wciąż utrzymuje się wyraźny wzrost cen w sektorze górniczym.

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 wynikać. 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