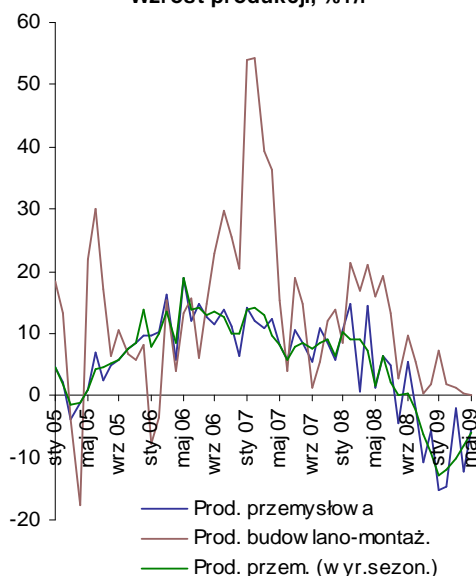


Dzisiejsze dane GUS przyniosły mieszane sygnały. Z jednej strony spadek produkcji przemysłowej nie był tak znaczący jak prognozowano, a z drugiej poniżej oczekiwań były dane z sektora budowlanego i dodatkowo ceny producenta były wyraźnie niższe od konsensusu. Choć wydaje się, że spadek produkcji w drugim kwartale może być mniejszy niż w pierwszym, to wciąż uważamy, że tempo wzrostu gospodarczego jeszcze się obniży (choć ma szansę pozostać powyżej zera), głównie na skutek spowolnienia w usługach. Naszym zdaniem, dzisiejsze dane nie stanowią istotnego argumentu dla Rady Polityki Pieniężnej, aby wstrzymać się z obniżką stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu. Wciąż oczekujemy obniżki o 25 pb w przyszłym tygodniu. Nie wydaje nam się również, aby już był odpowiedni moment na zmianę nastawienia na neutralne.

Wzrost produkcji, % r/r

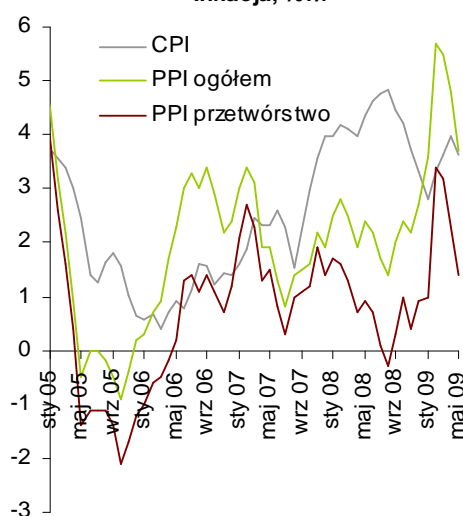


Nie taki duży spadek produkcji

Produkcja przemysłowa spadła a maju o 5,2% r/r, co było wynikiem lepszym od oczekiwań rynku na poziomie ok. -7% i naszej prognozy spadku o ponad 8%. Poprawa (zmniejszenie skali spadku) widoczna jest również w danych sezonowo dostosowanych - obniżenie produkcji o 5,9% r/r wobec średniego spadku w pierwszych czterech miesiącach roku o ponad 10%. Dane te sugerują, że spadek produkcji przemysłowej w drugim kwartale będzie niższy niż odnotowany w pierwszym kwartale. Nie oznacza to jednak, że możemy zobaczyć odbicie tempa wzrostu gospodarczego w drugim kwartale, gdyż spodziewamy się spowolnienia w innych działach gospodarki, w szczególności w usługach.

Innym przykładem jest sektor budowlany, gdzie następuje spowolnienie produkcji w tempie większym od oczekiwań. Konsensus rynkowy wskazywał na wzrost w maju o 1% r/r, podczas gdy wyniósł on 0,2%. Ponieważ pierwszy kwartał w tym sektorze był pod silnym pozytywnym wpływem bardzo dobrego stycznia, w drugim kwartale wynik produkcji będzie zapewne gorszy. Dodatkowo, należy pamiętać, że sporo robót budowlanych będzie wygasać w kolejnych miesiącach, a nowych projektów raczej nie przybywa w szybkim tempie, co oznacza, że w drugiej połowie roku pojawiają się zapewne miesiące z negatywną dynamiką rocznej produkcji w budownictwie.

Inflacja, % r/r



... ale znaczący spadek inflacji PPI

Ceny producenta spadły w maju o 0,3% m/m. Oznacza to wyraźne obniżenie rocznego wskaźnika PPI – do 3,7% wobec oczekiwań rynkowych na poziomie 4,5%. Jeśli weźmiemy pod uwagę, że wskaźnik ten jest pod wpływem osłabienia złotego w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy, co wpływa na przeliczenie cen towarów eksportowych, dane o cenach producenta wskazują na dalsze osłabianie presji na wzrost cen. Pomimo efektu kursowego wskaźnik PPI w sektorze przetwórczym wynosi zaledwie 1,4% przy kolejnym spadku cen w ujęciu miesięcznym (tym razem o 0,3%).

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