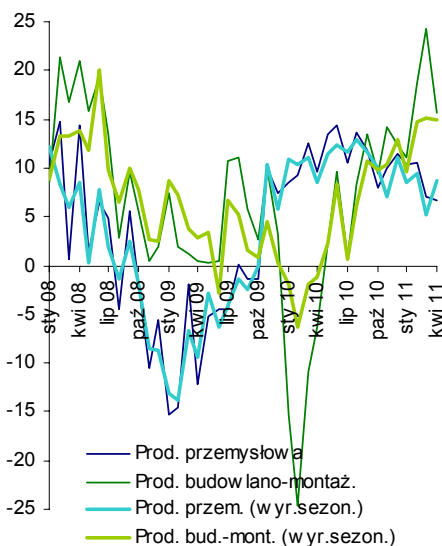


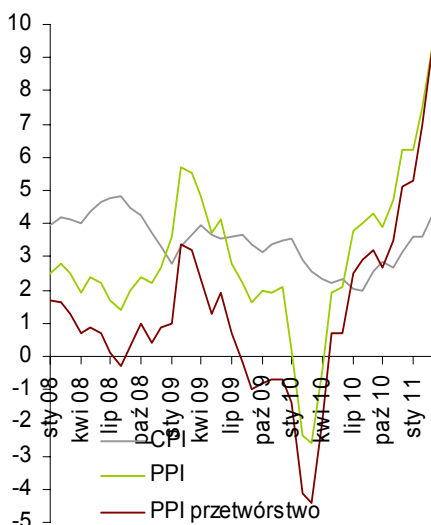
Dane o produkcji były zgodne z naszymi oczekiwaniami – przemysłowa spowolniła do 6,6%, a w sektorze budowlanym po raz kolejny nastąpił bardzo wyraźny dwucyfrowy wzrost (15,6% r/r). Dane te nie wnoszą wiele nowego do obrazu sytuacji ekonomicznej. Natomiast dane inflacyjne po raz kolejny mogą być niepokojące z punktu widzenia banku centralnego. Inflacja producenta PPI była powyżej oczekiwań, na poziomie 8,9% r/r, na co wpłynęły zarówno wyraźny wzrost cen w kwietniu oraz rewizje za marzec. Ponadto, wszystkie miary inflacji bazowej wzrosły, choć skala wzrostu była mniejsza niż przed miesiącem. Wydaje nam się, że w połączeniu z wcześniej opublikowanymi danymi odnośnie wzrostu inflacji do 4,5% i przyspieszenia płac do 5,9%, oraz biorąc pod uwagę niedawne wypowiedzi członków RPP, nie powinno być zaskoczenia, jeśli Rada podniesie stopy po raz kolejny już w czerwcu.

Wzrost produkcji, % r/r


Produkcja zgodnie z oczekiwaniami

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu spowolnił w kwietniu do 6,6% r/r z 7,0% w marcu, co było zgodne z medianą prognoz rynkowych i naszą prognozą (6,2%). Na roczną dynamikę produkcji wpływ miała mniejsza o jeden niż przed rokiem liczba dni roboczych. W efekcie, po wyeliminowaniu wahań o charakterze sezonowym wzrost wyniósł 8,7% r/r, wyraźnie więcej niż w marcu (5,7% r/r) i więcej niż średnio w pierwszym kwartale (7,8%). Produkcja budowlano-montażowa zwiększyła się o 15,6% r/r (14,9% r/r po wyeliminowaniu wahań sezonowych), niemal dokładnie zgodnie z naszą prognozą (15,8%) i poniżej konsensusu rynkowego (19%).

Dane potwierdziły trend dalszego, choć nie tak szybkiego jak w poprzednich kwartałach, wzrostu aktywności w przemyśle (co wynika ze stopniowego chłodzenia dynamiki wzrostu popytu zewnętrznego), a także utrzymanie wysokiego tempa wzrostu w budownictwie (odzwierciedlające m.in. ożywienie inwestycyjne). Dane nie zmieniają obrazu polskiej gospodarki i wspierają to nasze prognozy, zakładające utrzymanie tempa wzrostu PKB w polskiej gospodarce w II kwartale lekko powyżej 4%.

Inflacja, % r/r


Inflacja bazowa w górę, PPI wciąż wysoko

Inflacja PPI w kwietniu obniżyła się w mniejszym stopniu niż oczekiwano, wynosząc 8,9% r/r wobec 9,5% r/r w marcu przed rewizją (konsensus rynkowy wyniósł 8,6%, a nasza prognoza 8,4%). Wyższy poziom inflacji PPI w kwietniu był częściowo efektem rewizji danych za marzec (roczna dynamika zwiększona z 9,3%), ale większy od prognoz okazał się także wzrost cen w kwietniu. Bardzo silny był miesięczny wzrost cen w górnictwie i kopalnictwie (4,4% m/m), będący efektem trwającego do niedawna bardzo mocnego wzrostu cen surowców na światowych rynkach. Na szczególną uwagę zasługuje jednak wzrost cen w przetwórstwie przemysłowym aż o 0,7% m/m, który nastąpił mimo umocnienia złotego w kwietniu. Może to wskazywać, że przedsiębiorstwa są coraz bardziej zmuszone/skłonne podnosić ceny swoich wyrobów, co z kolei wiąże się z odczuwaną przez nie coraz silniejszą presją (sygnalizowaną m.in. w badaniach ankietowych NBP i wynikach PMI), a jednocześnie z coraz mocniejszym popytem krajowym. Z pewnym opóźnieniem silny wzrost cen na poziomie producentów

CPI i inflacja bazowa, % r/r



będzie się przenosić na ceny detaliczne i powodować dalszy wzrost inflacji bazowej.

Opublikowane dziś przez NBP dane pokazały wzrost wszystkich czterech obliczanych przez bank centralny miar inflacji bazowej. Najważniejszą obserwowaną miarą inflacji bazowej, tj. CPI po wyłączeniu żywności i energii, podniosła się do 2,13% z 2,0% w marcu, potwierdzając nasze szacunki po danych CPI. Trwający od jesieni ubiegłego roku stopniowy wzrost inflacji bazowej odzwierciedla systematyczne narastanie fundamentalnej presji inflacyjnej związanej ze wzmocnieniem popytu krajowego.

W sumie, podane dziś wskaźniki inflacyjne (PPI i inflacja bazowa) sprzyjają podjęciu przez RPP decyzji o kolejnej podwyżce stóp procentowych. Wymowa danych przemawia przy tym na korzyść tej frakcji w Radzie, która opowiada się za skoncentrowaniem w czasie podwyżek, a więc kolejnym ruchem o 25 pb już w czerwcu.

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.