

**Wszystkie opublikowane dziś dane były poniżej naszych prognoz. Choć wskazywaliśmy na ryzyko dla produkcji przemysłowej w dół, to wzrost o 2% był poniżej oczekiwań. Należy jednak pamiętać, że zmienna ta charakteryzuje się sporą zmiennością, a w maju mieliśmy do czynienia z pozytywną niespodzianką. Niemniej, w przemyśle widoczne jest oczekiwane przez nas od jakiegoś czasu hamowanie wzrostu aktywności, związane ze spowolnieniem gospodarczym za granicą. Z drugiej strony, w budownictwie trwa szybka ekspansja (wzrost o 17%), stymulowana m.in. realizacją inwestycji infrastrukturalnych. Wzrost cen w przemyśle spowolnił w czerwcu, ale nadal pozostaje wysoki. Dane nie zmieniły naszych prognoz PKB ani oceny perspektyw polityki pieniężnej.**

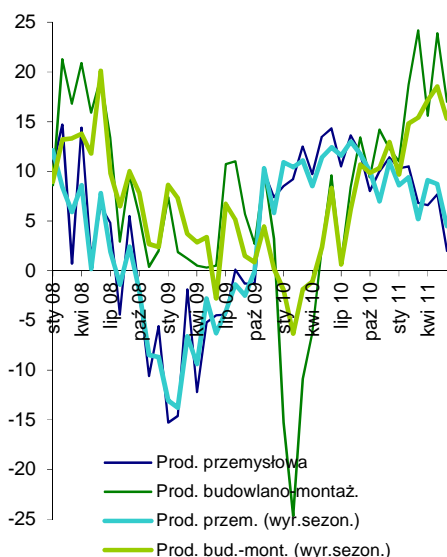
Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu w czerwcu wyniósł 2% r/r, najmniej od października 2009, i poniżej konsensusu rynkowego (5,8% r/r) i naszej prognozy (4,9% r/r). Według szacunków GUS, po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym wzrost produkcji wyniósł 4,5% r/r. Spowolnienie dotknęło przede wszystkim przetwórstwo przemysłowe, w którym wzrost wyniósł w czerwcu 1,9% r/r, wobec 8,1% w poprzednim miesiącu. Tak rozczarowujący wynik może rodzić pytanie, czy spowolnienie gospodarcze za granicą nie przełoży się mocniej i szybciej niż do tej pory zakładano na krajową gospodarkę. Pamiętajmy jednak, że dynamika produkcji charakteryzuje się sporą zmiennością i nie wszystkie mocne wahnięcia sygnalizują istotną zmianę trendu. Warto przypomnieć, że w poprzednim miesiącu wzrost produkcji przemysłowej (7,7% r/r) zaskoczył na plus. Niewykluczone, że nastąpiło pewne przesunięcie części produkcji między majem a czerwcem, co było przyczyną zaburzenia rocznej dynamiki w obu miesiącach. Niewątpliwie weszliśmy w okres stopniowego hamowania wzrostu polskiego przemysłu, spowodowany osłabieniem aktywności za granicą (o czym piszemy w naszych raportach od jakiegoś czasu). Jednak czerwcowy wynik traktowalibyśmy, podobnie jak obserwację majową, jako odchylenie od trendu. W drugim półroczu spodziewamy się przeciętnego tempa wzrostu produkcji w pobliżu 5% r/r. To wzrost wyraźnie poniżej tego, który obserwowaliśmy na początku roku (ok. 10%), ale wciąż można go określić, jako umiarkowanie przyzwoity.

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w czerwcu 17% r/r, czyli również nieco poniżej oczekiwań (nasza prognoza i konsensus rynkowy 18,4% r/r). Jednak taki wynik nadal można uznać za bardzo dobry, świadczący o kontynuacji ożywienia inwestycyjnego, opartego w dużym stopniu na realizacji projektów infrastrukturalnych. Produkcja w firmach zajmujących się budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej wzrosła o 40,2% r/r.

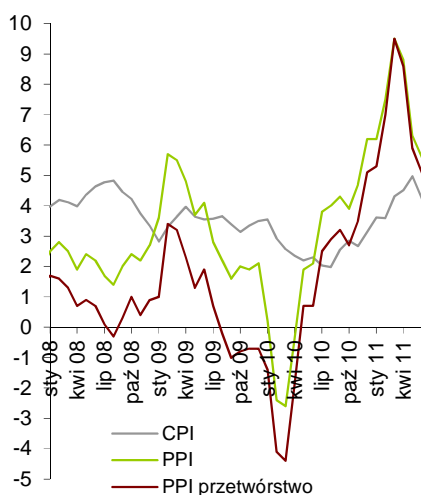
W sumie, różnica między wzrostem produkcji a naszymi prognozami nie była na tyle istotna, aby zmienić szacunki zakładające utrzymanie wzrostu PKB w II kwartale blisko poziomu zanotowanego w I kwartale (4,4%).

Wzrost PPI spowolnił w czerwcu do 5,6% r/r, zgodnie z rynkowym konsensusem i bardziej niż wynikało z naszych prognoz (6,0%). Stosunkowo niewielki wzrost cen produkcji w przetwórstwie (0,2% m/m) mimo wyraźnego osłabienia kursu złotego wskazuje na osłabienie presji inflacyjnej na poziomie producentów. Nadal jednak dynamika PPI pozostaje wysoka.

Wzrost produkcji, % r/r



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. 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.