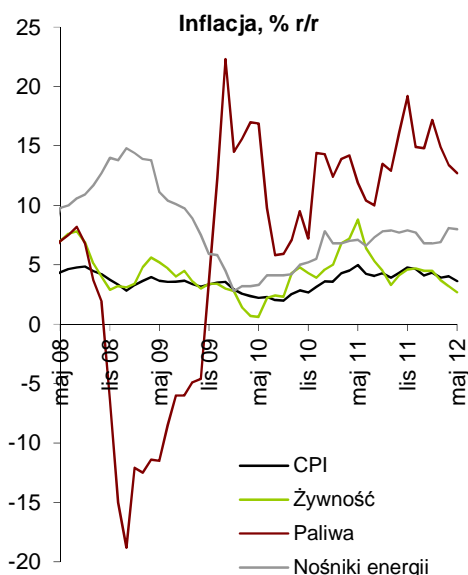


Zgodnie z naszymi oczekiwaniami inflacja w maju wyraźnie spadła. Nasza prognoza była najniższa na rynku i wynosiła 3,7%, a odczyt okazał się jeszcze niższy – 3,6% wobec konsensusu 3,9%. Czynniki odpowiedzialne za ten spadek to mniejszy niż rok temu wzrost cen żywności oraz spadek cen paliw. Spadły również ceny w kategoriach odzież i obuwie oraz rekreacja i kultura. Taka struktura inflacji oznacza, że odczyt inflacji bazowej za maj może okazać się niższy od wcześniejszych oczekiwań – 2,3-2,4% vs 2,7%. Dane dzisiejsze potwierdzają, że zacieśnienie polityki pieniężnej nie powinno mieć miejsca. Niemniej, spodziewamy się, że wskaźnik inflacji może ponownie wzrosnąć do ok. 4% w czerwcu i utrzymać się na tym poziomie przez kilka miesięcy.



Majowa inflacja wyniosła 3,6% r/r (wobec 4,0% w kwietniu) i okazała się niższa od prognoz. Mediana prognoz analityków rynkowych wynosiła 3,9%, najwyższa prognoza wskazywała nawet na wzrost do 4,1%, a nasza prognoza najniższa na rynku wynosiła 3,7%. Choć zgodnie z naszymi oczekiwaniami, wzrost cen żywności okazał się niższy niż przed rokiem, to jednak był stosunkowo wysoki (0,8% m/m), głównie na skutek wzrostu cen warzyw i owoców. Niespodzianką nie był z kolei spadek cen paliw o (0,2% m/m). Inne czynniki, które spowodowały znaczący spadek inflacji to obniżka cen odzieży (o 0,5% m/m) oraz cen w kategorii rekreacja i kultura (o 1%, w tym najbardziej bo o ponad 8% potaniały opłaty za telewizję cyfrową i kablową w wyniku promocji na rynku operatorów telewizji cyfrowej).

W sumie dane pokazały umiarkowaną presję na wzrost cen, a nasze szacunki inflacji bazowej za maj wskazują na spadek do poziomu 2,3-2,4% (przed dzisiejszymi danymi prognozy wskazywały na stabilizację na poziomie 2,7%). Oczywiście jeden odczyt inflacji nie jest kluczowy w ocenie perspektyw polityki pieniężnej, niemniej wpisuje się on w ogólny obraz sytuacji gospodarczej mówiący o niewielkiej presji cenowej i niskim ryzyku wystąpienia efektów drugiej rundy. Wydaje się, że dane dzisiejsze mogą zdjąć nieco (wewnętrznej) presji z RPP i podtrzymujemy naszą prognozę, że w lipcu stopy procentowe pozostaną bez zmian.

Jeśli chodzi o perspektywy inflacji w najbliższych miesiącach, prognozujemy ponowny wzrost w okolice 4% już w czerwcu, między innymi na skutek wzrostu cen w hotelach i restauracjach na skutek EURO2012. Inflacja utrzyma się zapewne na poziomie zbliżonym do 4% przez kilka kolejnych miesięcy, a wyraźniejszego spadku spodziewamy się pod koniec roku i w roku przyszłym.

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.