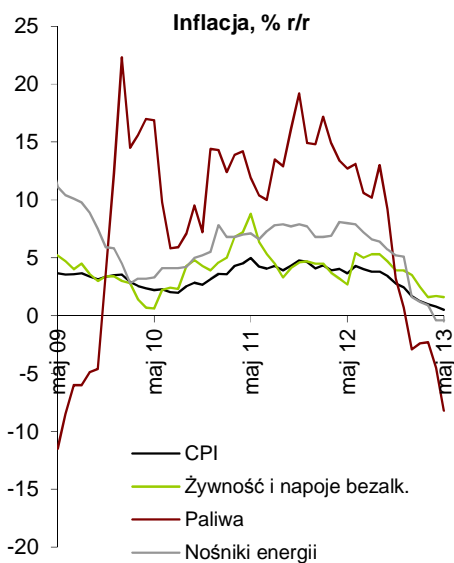


Inflacja CPI spadła w maju do 0,5% r/r, zgodnie z naszą prognozą i poniżej oczekiwań rynku. Obok słabego popytu, w spadku cen pomogły taniejące paliwa oraz nowe taryfy w telefonii i u operatorów telewizyjnych. Oczekujemy, że w czerwcu inflacja osiągnie dołek, i dopiero w II półroczu zacznie stopniowo rosnąć, pozostając jednak nadal wyraźnie poniżej celu NBP. Dane sprzyjają oczekiwanej przez nas obniżce stóp przez RPP o 25 pb w lipcu (prawdopodobnie ostatniej w cyklu). Reakcja rynku stopy procentowej na publikację danych nie była znaczna, być może dlatego, że umocnienie nastąpiło już wcześniej w ciągu dnia.



Ceny towarów i usług konsumpcyjnych obniżyły się w maju o 0,1% m/m, w wyniku czego roczna stopa inflacji spadła do 0,5%, najniższego poziomu od marca 2006 r. Wynik był zgodny z naszą prognozą, ale poniżej konsensusu rynkowego, który wynosił 0,7% r/r. Tak jak się spodziewaliśmy, ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły w maju o 0,7% m/m (głównie za sprawą drożejących owoców i warzyw), za to wyraźne spadki cen odnotowano w przypadku transportu (efekt paliw taniejących o 4% m/m), łączności (nowe oferty na rynku telefonii) i rekreacji (cofnięcie podwyżek operatorów telewizji kablowych i cyfrowych). W pozostałych kategoriach – tak jak w wielu poprzednich miesiącach – miała miejsce stabilizacja albo bardzo niewielki wzrost cen.

Według naszych szacunków inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w maju 1,0% r/r (przed publikacją szacowaliśmy, że mogło to być 0,9%), czyli lekko obniżyła się w porównaniu z kwietniem (1,1%).

Niska i wciąż spadająca inflacja to przede wszystkim efekt słabości popytu krajowego. Sądzymy, że to jeszcze nie jest dołek inflacyjny – w czerwcu dynamika CPI spadnie po raz kolejny, prawdopodobnie do ok. 0,3% r/r, i dopiero w kolejnych miesiącach zacznie stopniowo się podnosić, pozostając jednak nadal znacznie poniżej celu inflacyjnego. Dzisiejsze dane będą sprzyjały decyzji RPP o kolejnej obniżce stóp procentowych w lipcu. Jednak decydującym argumentem za obniżką będzie prawdopodobnie nowa projekcja RPP, która pokaże niskie średnioterminowe prognozy inflacji i PKB.

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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 586 8363, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl