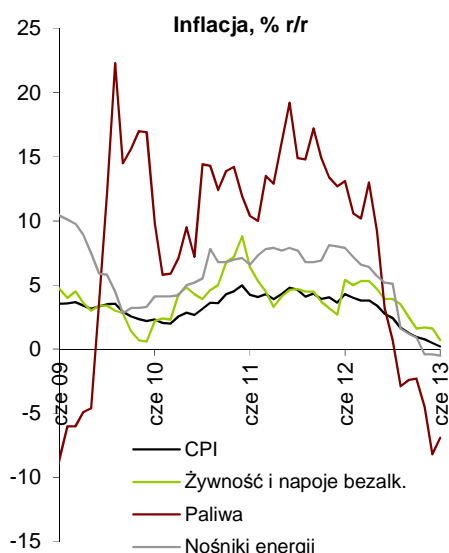


Inflacja spadła w czerwcu nieco mocniej niż oczekiwano, do 0,2% r/r, najniższego poziomu od początku lat 90. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się wg naszego szacunku do 0,8% r/r. Rynek długu zareagował na dzisiejszą publikację lekkim umocnieniem obligacji na krótkim końcu krzywej rentowności. Naszym zdaniem dane nie zmieniają jednak perspektyw polityki pieniężnej. Rozwój sytuacji w gospodarce musiałyby być naprawdę bardzo niekorzystny, aby RPP wycofała się z deklaracji końca cyklu obniżek stóp. Prognozowany w kolejnych miesiącach stopniowy wzrost inflacji i przyspieszenie wzrostu PKB spowodują, że coraz bardziej aktualnym pytaniem będzie niebawem to o termin pierwszej podwyżki stóp, a nie o możliwość dalszych obniżek.



Ceny towarów i usług konsumpcyjnych pozostały w czerwcu na takim samym poziomie jak w maju, w wyniku czego roczna stopa inflacji obniżyła się do 0,2% r/r, najniższego poziomu w historii polskiej gospodarki po 1990 r. Odczyt był nieco poniżej prognoz (zarówno konsensus rynkowy, jak i nasza prognoza na poziomie 0,3% r/r). W porównaniu do naszych szacunków, nieco niższe były m.in. ceny żywności i napojów bezalkoholowych (-0,3% m/m, my oczekiwaliśmy, że pozostaną bez zmian), odzieży i obuwi (-0,8% m/m – początek wyprzedaży sezonowych), wyposażenia mieszkania (-0,2% m/m) oraz rekreacji i kultury (+0,2% m/m). Z drugiej strony, ceny w kategorii łączność nie zmieniły się wobec maja, podczas gdy my zakładaliśmy ich dalszy dość wyraźny spadek w wyniku kontynuacji wojny cenowej na rynku telefonii mobilnej.

Na podstawie danych o CPI, szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się w czerwcu do 0,8% r/r (wcześniej oczekiwaliśmy, że było to 0,9% r/r).

Nasze prognozy wskazują, że w czerwcu roczna stopa inflacji osiągnęła minimum i w kolejnych miesiącach powinno nastąpić odwrócenie trendu spadkowego. Sprzyjać temu będzie wkroczenie w okres bardzo niskiej bazy statystycznej, ale również podwyżki kosztów utrzymania związane z ustawą śmieciową, wzrost cen paliw i stopniowe przyspieszenie rocznej dynamiki cen żywności (dynamika cen w tej ostatniej kategorii jak zwykle będzie kluczowa, ze względu na dużą wagę w CPI). Wzrost inflacji będzie jednak dość powolny – w lipcu może ona powrócić do poziomu ok. 0,5%, a na koniec roku do 1,2-1,3% 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. 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

Maciej Reluga Główny Ekonomista 22 586 8363

Piotr Bielski 22 586 8333

Marcin Luźniński 22 586 8362

Email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl)

Agnieszka Decewicz 22 586 8341

Marcin Sulewski 22 586 8342