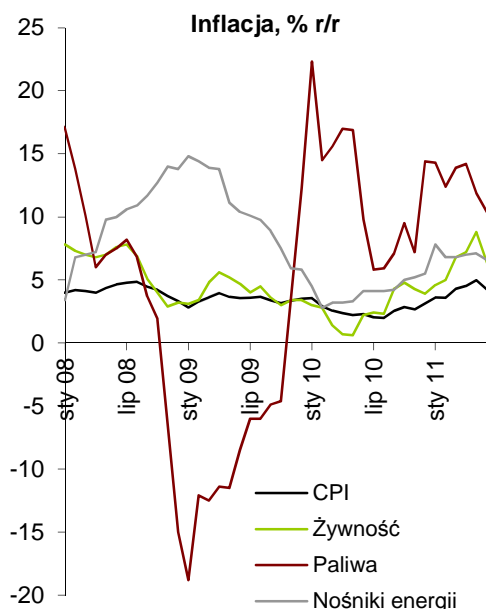


Po majowym niespodziewanym wzroście inflacji do 5%, w czerwcu mamy zaskoczenie w drugą stronę – spadek do 4,2% (oczekiwania rynku 4,8%, nasza prognoza 4,7%). Widzimy trzy główne powody tego spadku: 1. mocne obniżenie cen warzyw (typowy sezonowy czynnik wzmocniony zapewne „efektem bakterii E. coli”); 2. spadek cen cukru (mocna kontynuacja odwrócenia tendencji wzrostowej z marca-kwietnia); 3. promocja w telefonii komórkowej obniżająca ceny w kategorii łączność. W sumie, największa niespodzianka dotyczy cen żywności i według naszych szacunków inflacja bazowa utrzymała się na majowym poziomie 2,4%. Ponieważ oczekujemy dalszego jej wzrostu i utrzymania się inflacji CPI wyraźnie powyżej celu inflacyjnego w najbliższych miesiącach/kwartałach, wciąż niewykluczone jest dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej. W sierpniu nie ma posiedzenia RPP, a do jesiennych spotkań napłyne jeszcze sporo (być może równie zaskakujących) informacji.

Inflacja spadła do 4,2%! Czy jeszcze wzrośnie?



Po majowym niespodziewanym wzroście inflacji do 5%, w czerwcu mamy zaskoczenie w drugą stronę – spadek do 4,2% (oczekiwania rynku 4,8%, nasza prognoza 4,7%). W skali miesiąca ceny towarów i usług konsumpcyjnych obniżyły się o 0,4%. Jakie były główne powody tego spadku? Przede wszystkim ceny żywności. Po pierwsze, mocne obniżenie cen warzyw o 14,4% m/m i choć jest to typowy sezonowy spadek o tej porze roku, to jednak został on najprawdopodobniej wzmocniony „wpływem bakterii E. coli”). Po drugie, o 7,7% spadły cen cukru, co jest mocną kontynuacją odwrócenia tendencji wzrostowej cen tego produktu z marca-kwietnia. Poza żywnością, zaskoczeniem były ceny opłat związanych z łącznością, które były niższe niż w maju o 1,7% w wyniku promocji na rynku telefonii komórkowej. Z definicji więc, ten ostatni czynnik jest również przejściowy.

Na podstawie dzisiejszych danych trudno więc powiedzieć, że na dobre rozpoczęła się spadkowa tendencja inflacji. Najlepiej świadczy o tym fakt, że według naszych szacunków wskaźnik inflacji bazowej utrzymał się w czerwcu na poziomie 2,4% (pomimo spadku cen łączności, które inflacja bazowa zawiera). W lipcu-wrześniu inflacja ustabilizuje się prawdopodobnie w przedziale 4,2-4,5%, choć wciąż możliwe jest wybiecie z niego w górę na jesieni. Na koniec roku inflacja będzie poniżej 4,5% i na początku 2012 zobaczymy jej dalszy spadek (efekt bazy), ale trudno oczekiwać jej szybkiego powrotu do celu. Dalszy wzrost inflacji bazowej i utrzymanie się inflacji CPI wyraźnie powyżej celu w najbliższych kwartałach sprawia, że wciąż nie jest wykluczone dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej. W sierpniu nie ma posiedzenia RPP, a do jesiennych spotkań napłyne jeszcze sporo (być może równie zaskakujących) informacji.

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.

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Marcin Sulewski 022 586 8342

Marcin Luzziński 022 586 8362