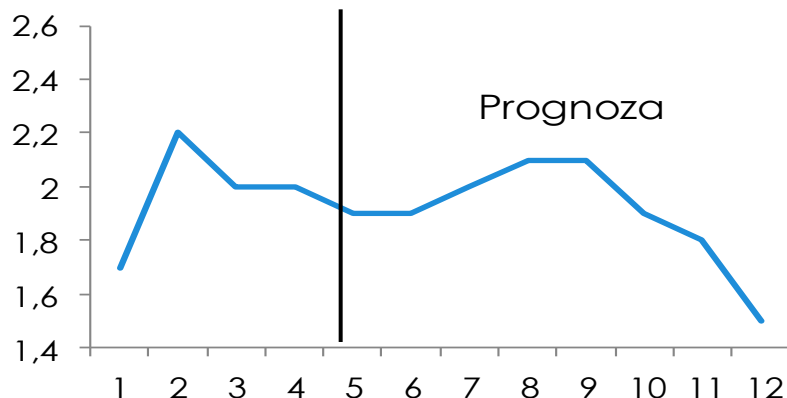
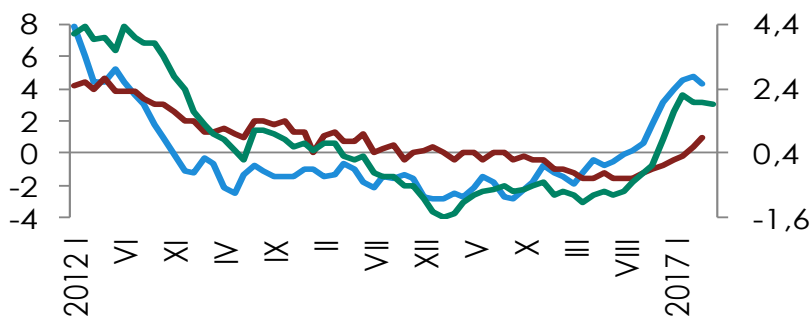


Inflacja (% r/r)



Miary inflacji (% r/r)



— Inflacja PPI (% r/r) - lo
— Inflacja CPI (% r/r) - po

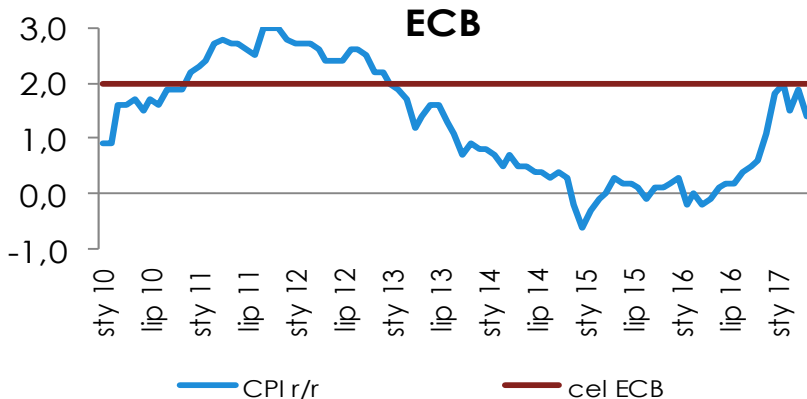
— Inflacja bazowa (% r/r) - po

Inflacja w Polsce

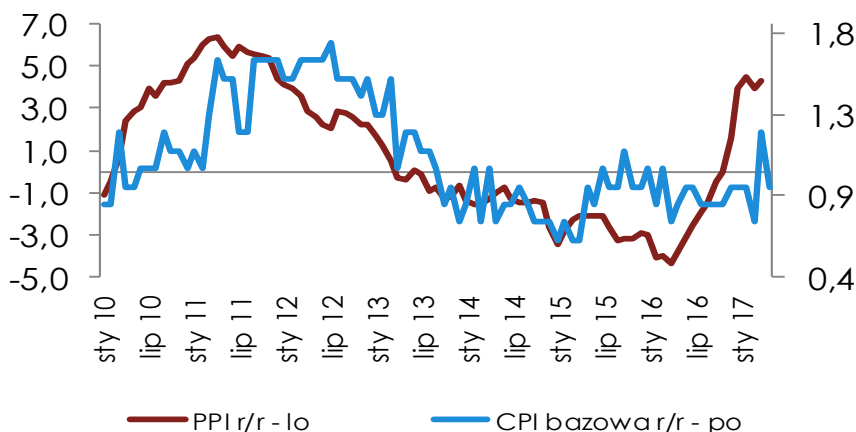
- Wstępna inflacja za V okazała się niższa od wyniku kwietniowego i marcowego (1,9% r/r). Spodziewamy się potwierdzenia odczytu wstępnego.
- Dane potwierdzają brak znaczącej presji inflacyjnej w chwili obecnej.
- W maju głównym czynnikiem hamującym wzrost cen powinny być ceny paliw będące pochodną spadków cen ropy naftowej na rynkach światowych i silny złoty w relacji do USD.
- W kolejnych miesiącach oczekujemy stabilizacji wskaźnika CPI w ok. 2 % r/r i jego spadku na koniec roku do 1,5-1,6% r/r.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Inflacja, %, r/r	V	PL	1,9%

Inflacja (% r/r) i cel inflacyjny ECB



CPI bazowa i PPI (% r/r)

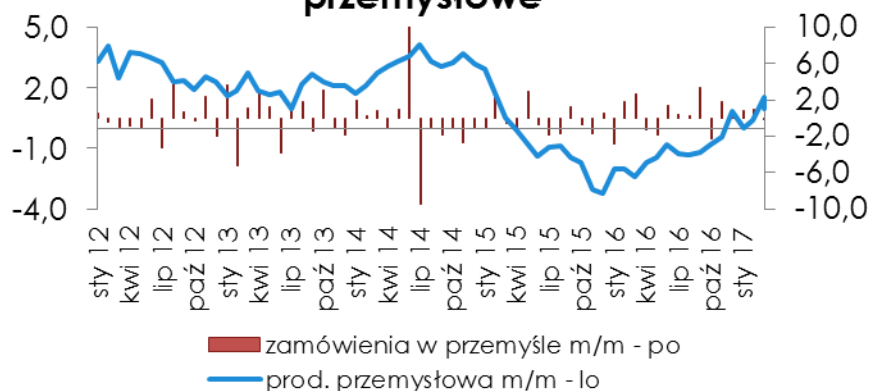


Inflacja w strefie euro

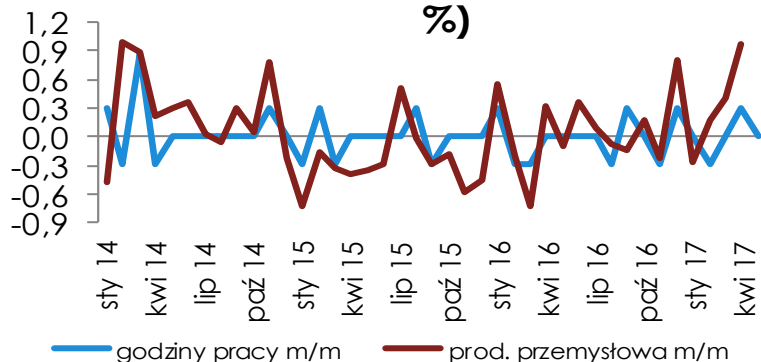
- Po osiągnięciu w kwietniu br. najwyższego poziomu od lutego 2013 r. inflacja w strefie euro wyraźnie się obniżyła.
- Inflacja bazowa, czyli inflacja bez najbardziej zmiennych cen żywności i energii, ponownie zeszła poniżej poziomu 1%.
- Braku presji inflacyjnej w strefie euro oczekuje również ECB. W najnowszej prognozie bank obniżył oczekiwania z 1,5% r/r do 1,3% r/r w br.
- W takiej sytuacji ECB nie widzi powodu do szybki podwyżek stóp procentowych.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Inflacja CPI (finalny), % r/r	V	EZ	1,4

Produkcja i zamówienia przemysłowe



Produkcja przemysłowa i tygodniowe godziny pracy (zm. %)

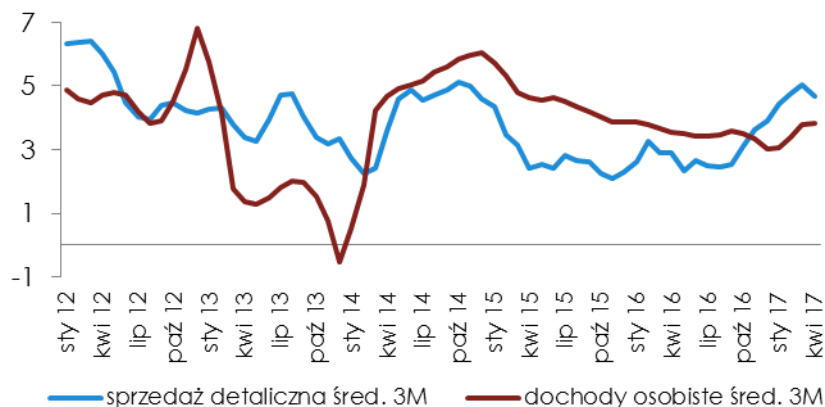


Produkcja przemysłowa w USA

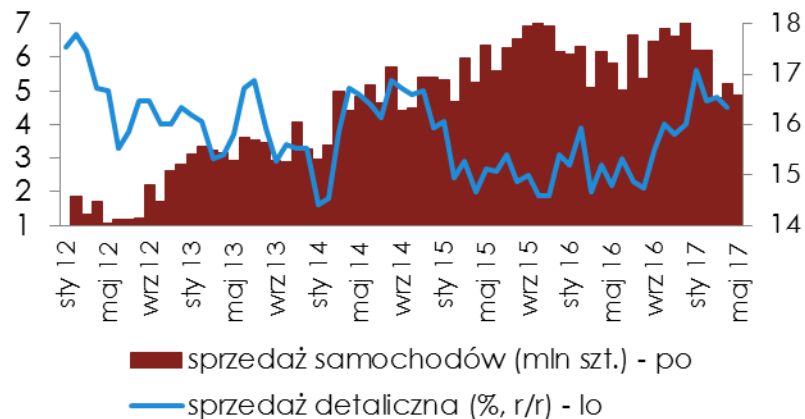
- Po słabszym I kw. br. spodziewamy się ponownego przyspieszenia aktywności w sektorze przemysłowym.
- Sygnalizowały to już dane za IV, które pokazały największy od lutego 2014 r. wzrost produkcji (+1,0% m/m).
- Spadek tygodniowej liczby godzin pracy w sektorze przemysłowym w maju sugeruje pogorszenie danych o dynamice produkcji za ten miesiąc.
- Jednak wskaźniki konsumpcji energii i produkcji ropy naftowej, gazu oraz węgla sugerują silny wzrost w sektorze energetycznym i górniczym.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Produkcja przemysłowa, %, m/m	V	USA	0,0

Sprzedż detaliczna i dochody osobiste



Sprzedż detaliczna i sprzedaż samochodów

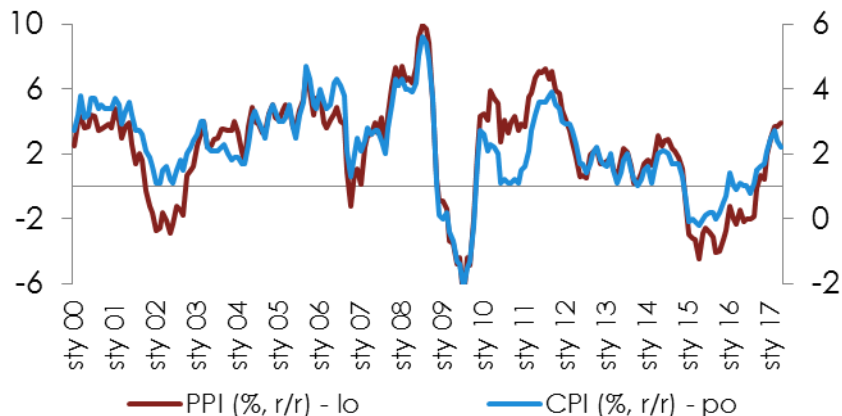


Sprzedż detaliczna w USA

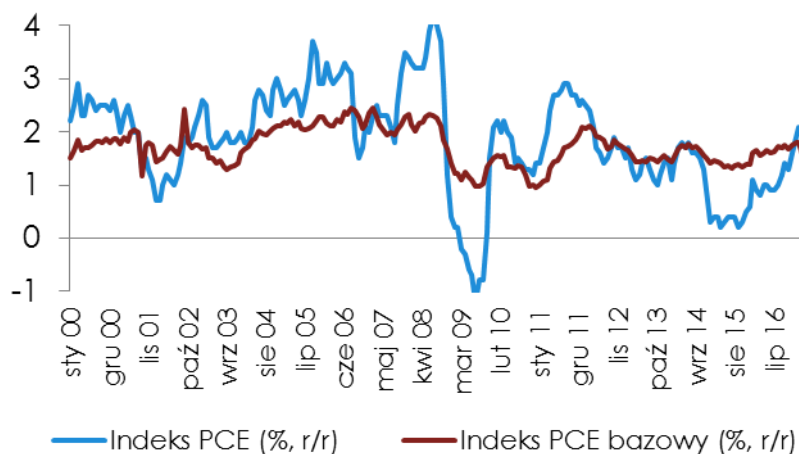
- Informacje o stagnacji obrotów w handlu detalicznym w V sugerują również pogorszenie dynamiki sprzedaży detalicznej.
- Sądzymy, że sprzedaż materiałów budowlanych mogła się zmniejszyć w wyniku anomalii pogodowych. Podobnie wzrost zapasów benzyny sugeruje spadkowy trend w sprzedaży.
- Spadki cen ropy naftowej na rynkach światowych zmniejszą z kolei ceny benzyny na stacjach co negatywnie odbije się na wolumenie sprzedaży.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Sprzedż detaliczna, %, m/m	V	USA	0,0

CPI i PPI



Indeks PCE (% r/r)



Inflacja w USA

- Spadek cen benzyny bez wątpienia wpłynie na ceny konsumpcyjne w maju. Stąd prognoza na poziomie 0,0% m/m.
- Inflacja z wyłączeniem najbardziej zmiennych cen energii i żywności prawdopodobnie wzrosła w V (prognoza 0,2% m/m).
- Presja inflacyjna w gospodarce amerykańskiej ostatnio uległa obniżeniu. Jednak rosnące ceny producentów (PPI) sygnalizuje prawdopodobny powrót do trendu wzrostowego. Podobnie jak to miało miejsce w 2015 r.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Inflacja, %, m/m	V	USA	0,0

Pojęcia:

- **Bessa** – długotrwała, silna tendencja spadkowa na rynku (tzw. rynek niedźwiedzia),
- **Bon pieniężny NBP** – krótkoterminowy dłużny papier wartościowy z terminem wykupu 1, 7, 14, 28, 91 oraz 364 dni. Sprzedawane na przetargach NBP z dyskontem w/s do ceny nominalnej,
- **Bon Skarbowy** – krótkoterminowy papier wartościowy emitowany przez Skarb Państwa z terminem wykupu 8, 13, 28, 39 lub 52 tygodni,
- **C/Z** – wsk. cena/zysk – iloraz wartości rynkowej spółki i sumy zysków oraz strat spółki giełdowej za ostatnie cztery kwartały,
- **Inflacja bazowa** – inflacja po wyłączeniu najbardziej zmiennych cen (żywności i energii),

Pojęcia:

- **Dynamika produkcji przemysłowej** - dane publikowane przez GUS w odstępach miesięcznych. Pozwalają na ocenę poziomu aktywności gospodarczej,
- **Hossa** – długotrwała silna tendencja wzrostowa na rynku, której zwykle towarzyszą wzmożone zakupy akcji (tzw. rynek byka),
- **Indeks Ifo** – wsk. klimatu w biznesie w Niemczech. Publikowany co miesiąc i składający się ocen bieżącej sytuacji i oczekiwań w perspektywie 6 miesięcy,
- **Indeks ZEW** – indeks oczekiwań niemieckich ekspertów finansowych. Indeks zawiera się w przedziale od -100 do +100 pkt. Dodatni odczyt oznacza przewagę pozytywnych ocen perspektyw rozwoju.
- **Indeks Conference Board (USA)** – indeks ufności konsumentów oceniający ich nastroje,

Pojęcia:

- **Indeks Uniwersytetu Michigan (USA)** – wsk. nastrojów konsumentów,
- **LIBOR** – stopa procentowa depozytów oferowanych na rynku międzybankowym w Londynie,
- **Indeks PMI** – indeksy obliczane dla 26 krajów przez Markit, przygotowywane na podstawie ankiet wśród menedżerów firm dotyczących ich sytuacji. Wartości powyżej 50 pkt. oznaczają ekspansję, a poniżej 50 pkt. regres.
- **Raport ADP (USA)** – zatrudnienie w prywatnym sektorze pozarolniczym. Publikowany 2 dni przed raportem NFP.
- **Raport ISM (USA)** - pokazuje aktywność w sektorze przemysłowym,
- **Realna stopa procentowa** – nominalna stopa procentowa – inflacja.
- **Indeks Richmond Fed (USA)** – aktywność w sektorze przemysłowym okręgu Richmond,

Pojęcia:

- **Indeks Sentix (Strefa euro)** – ocena bieżącej i oczekiwanej sytuacji w gospodarce przez inwestorów giełdowych. Indeks od -100 do + 100 pkt., 0 pkt. oznacza poziom neutralny,
- **Indeks Philly Fed (USA)** – sondaż wśród firm sektora przemysłowego w obszarze dystryktu Filadelfia.
- **Zamówienia na dobra trwałego użytku (USA)** – zamówienia u krajowych producentów na natychmiastowe i przyszłe dostawy wyrobów. Wielkość zamówień stanowi wskaźnik określających kondycję przemysłu.
- **Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym, tzw. NFP (USA)** – najważniejsza dana z amerykańskiego rynku pracy. Pokazuje zmiany zatrudnienia poza rolnictwem.
- **PPI** – indeks cen producentów. Poziom cen produkcji sprzedanej przemysłu.

Krzysztof Wołowicz - Główny Ekonomista

TEL. (22) 578 14 29

E-MAIL: krzysztof.wolowicz@bpstfi.pl

BPS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

ul. Grzybowska 81, 00 - 844 Warszawa

www.bpstfi.pl

Gdybyście Państwo chcieli zasięgnąć bardziej szczegółowych informacji serdecznie zapraszamy do kontaktu – jesteśmy do Państwa dyspozycji.

Informacje i dane znajdujące się w niniejszym materiale są udostępniane tylko i wyłącznie w celach informacyjnych. Nie należy traktować ich jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumenty finansowe, oferty zawarcia umowy w rozumieniu Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny ani usług doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego.