

KOMENTARZ NA GORĄCO

14 marca 2014

Inflacja nadal niska

Inflacja w lutym wyniosła 0,7% r/r, mniej niż oczekiwano, a wstępne dane styczniowe zrewidowano w dół o 0,2 pkt. proc., do 0,5% r/r pod wpływem zmiany wag w koszyku inflacyjnym. Publikacja wywołała wyraźne umocnienie na rynku długu – krzywa rentowności obniżyła się o ok. 2 pb. Naszym zdaniem zmiana wag będzie miała znacznie mniejszy wpływ na CPI na koniec roku niż na inflację styczniową. Niemniej, przez większą część tego roku dynamika cen będzie niska, co zapewne pozwoli RPP na utrzymanie stóp procentowych bez zmian do końca IV kwartału. Dane o podaży pieniądza wskazują na kontynuację stopniowego ożywienia wzrostu kredytów dla firm.

Inflacja znowu poniżej prognoz

Stopa inflacji w lutym wyniosła 0,7% r/r i była nieco niższa od oczekiwań (mediana rynkowa i nasza prognoza na poziomie 0,8%). Jednocześnie, po uwzględnieniu corocznej zmiany systemu wag, wstępny odczyt styczniowy został zrewidowany w dół z 0,7% do 0,5% r/r.

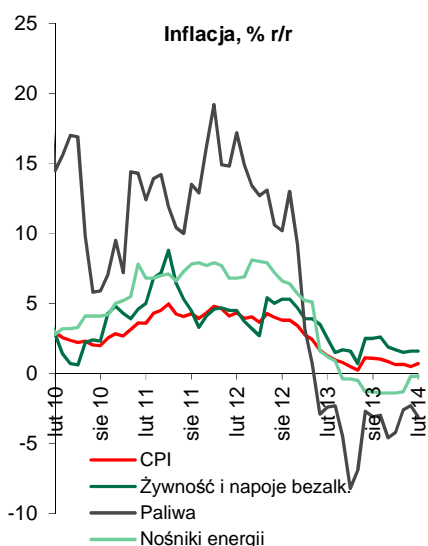
Co ciekawe, sama zmiana wag odbiegała nieco od tego, czego można było oczekiwać np. na podstawie analizy zmian cen względnych w 2013 r. Dość wyraźnie obniżył się udział wydatków na restauracje i hotele oraz na rekreację i kulturę, a jednocześnie wzrósł udział wydatków na łączność oraz użytkowanie mieszkania i nośniki energii. Lekko zwiększyła się waga żywności i napojów. W efekcie, wg naszego wstępnego szacunku zmiana wag może obniżyć inflację na koniec tego roku w bardzo niewielkim stopniu – o 0,02-0,03 pkt. proc. (wcześniej spodziewaliśmy się, że zmiana może wpłynąć na podwyższenie CPI w skali ok. 0,04 pkt. proc.) Wprowadzie skala rewizji danych styczniowych była znacznie mocniejsza i wyniosła -0,2 pkt. proc., ale najprawdopodobniej w dalszej części roku pojawią się też miesiące, w których korekta ścieżki CPI pod wpływem zmiany wag będzie mniejsza, a w niektórych nawet dodatnia. W efekcie, wpływ tego czynnika na stopę inflacji na koniec roku powinien być naszym zdaniem niewielki.

Jeśli chodzi o szczegółowe zmiany cen w lutym, nie były one dużą niespodzianką. Nadal nie widać oznak poważnej presji inflacyjnej. Niemniej, nasze szacunki nadal wskazują, że dołek inflacyjny już mamy za sobą i w kolejnych miesiącach dynamika CPI powinna delikatnie piąć się w górę – chociaż prawdopodobnie przez większą część roku pozostanie poniżej 1,5% i dopiero pod koniec roku zbliży się do 2%.

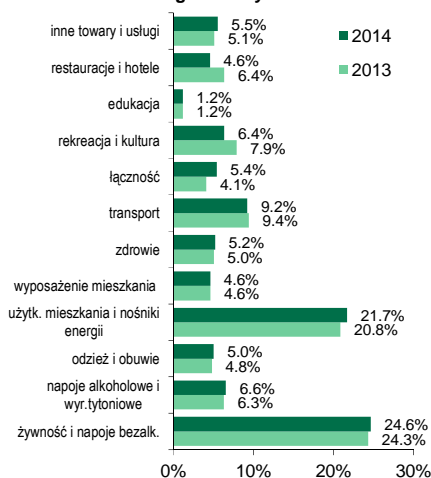
Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 0,5% w styczniu i 0,9% w lutym.

Tempo wzrostu należności przyspiesza

Tempo wzrostu podaży pieniądza M3 zmniejszyło się w lutym do 5,3% r/r z 5,4% r/r w styczniu. Obniżyła się stopa wzrostu depozytów, zarówno gospodarstw domowych, jak i firm (choć po części wynikało to z efektu kursowego). Natomiast wzrost należności przyspieszył z 4,2% r/r do 4,7% r/r, czyli najwyżej od października 2012 r. Przyspieszenie zostało zaobserwowane głównie w należnościach od firm. Sugeruje to dalszą stopniową poprawę sytuacji na rynku kredytowym.



Wagi w koszyku CPI



DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona www: skarb.bzbwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

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 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl