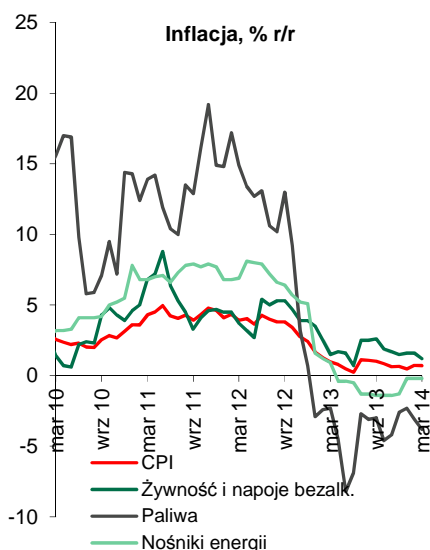


KOMENTARZ NA GORĄCO

15 kwietnia 2014

Marcowa inflacja CPI bez niespodzianek

W marcu wskaźnik inflacji wzrósł o 0,1% m/m i o 0,7% r/r, zgodnie z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami. Inflacja CPI utrzymuje się na niskim poziomie i z taką sytuacją będziemy mieli do czynienia również w nadchodzących miesiącach. Dopiero pod koniec roku możemy zobaczyć wyraźniejszy wzrost do nieco poniżej 2% r/r. Będzie to efekt m.in. niskiej bazy statystycznej, ale również rosnącego popytu konsumpcyjnego. Dane te nie wpływają na bieżące perspektywy polityki pieniężnej. Zakładamy, że stopy NBP pozostaną stabilne do końca roku, a pierwsza podwyżka stóp będzie miała miejsce na początku 2015 r. Publikacja ta nie miała wpływu na nastroje rynkowe.



W marcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 0,1% m/m, co przełożyło się na roczny wskaźnik na poziomie 0,7% (bez zmian w porównaniu z lutym). Największy wpływ na miesięczny wzrost cen miały podwyżki w kategorii „odzież i obuwie” (o 0,8% - efekt wprowadzenia na rynek nowych kolekcji wiosennych), „napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe” (o 0,7%) oraz w kategorii „łączność” (o 0,6%). Natomiast niższe ceny „żywności i napojów bezalkoholowych” (spadek o 0,3% był mniej więcej zgodny z naszymi oczekiwaniami) oraz towarów i usług związanych z mieszkaniem (spadek o 0,1%) wpłynęły na obniżenie marcowego wskaźnika inflacji łącznie o ok. 0,1 pp. Warto zauważyć, że zazwyczaj w marcu ceny żywności rosną, dlatego tegoroczny spadek cen w tej kategorii wynika głównie z wprowadzonego embarga przez Rosję na eksport mięsa wieprzowego z Polski. W marcu ceny mięsa wieprzowego spadły o 3,2% w porównaniu do lutego.

Po publikacji marcowych danych nieco podwyższyliśmy prognozę inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii do 1,1% r/r z 1,0% r/r wcześniej oczekiwanych.

Marcowe dane potwierdzają, że w gospodarce brak jest presji inflacyjnej. Wskaźnik inflacji pozostaje znacząco poniżej dolnego ograniczenia pasma wahań wokół celu inflacyjnego NBP, tj. 1,5% r/r i ten poziom, w naszej ocenie, może zostać przełamany dopiero pod koniec roku. Spodziewamy się, że inflacja CPI odbije wówczas w kierunku 1,9% r/r na koniec 2014. Do tego czasu, przez większość miesięcy, wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych będzie pozostawała poniżej 1% r/r. Czynniki zewnętrzne, w tym ryzyko deflacji w strefie euro, przedłużający się konflikt rosyjsko-ukraiński będą działały w kierunku niższej inflacji CPI. Jedynym czynnikiem, który będzie oddziaływał w kierunku wzrostu inflacji to niska baza statystyczna z ubiegłego roku.

Dzisiejsze dane inflacyjne nie zmieniają perspektyw polityki monetarnej w tym roku. Spodziewamy się, że na lipcowym posiedzeniu (kiedy będą znane nowe projekcje inflacji i PKB) RPP zdecyduje się na wydłużenie okresu stabilnych stóp procentowych do końca br. Podtrzymujemy nasz bazowy scenariusz, że do pierwszej podwyżki stóp procentowych może dojść na początku przyszłego roku.

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

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

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

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 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