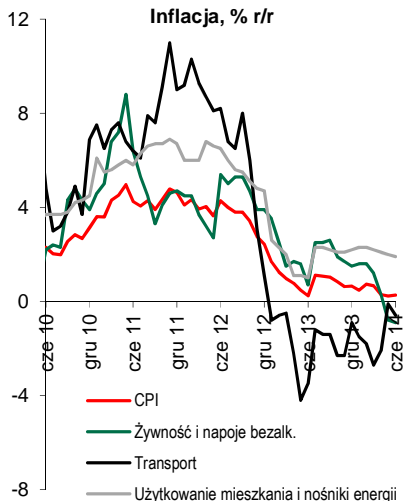


KOMENTARZ NA GORAĆCO

15 lipca 2014

CPI lekko w górę, ale w wakacje będzie poniżej zera

Inflacja lekko wzrosła w czerwcu do 0,3% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i nieco powyżej konsensusu rynkowego. Wywołało to lekką korektę na rynku stopy procentowej, która naszym zdaniem może być kontynuowana w kolejnych dniach, ponieważ spodziewamy się, że pozostałe publikacje w tym tygodniu (płace, produkcja) też będą powyżej prognoz rynkowych. Nadal zakładamy, że inflacja w lipcu i sierpniu spadnie przejściowo poniżej zera, ale to jest scenariusz antycypowany przez RPP i dla decyzji w sprawie stóp procentowych kluczowe będą informacje wskazujące, czy gospodarka zmierza ku spowolnieniu, czy raczej utrzymuje przyzwoite tempo wzrostu. Obstawiamy ten drugi scenariusz, dlatego nadal uważamy, że RPP nie zdecyduje się na obniżki stóp procentowych.



Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych lekko przyspieszył w czerwcu do 0,3% r/r, zgodnie z naszą prognozą (konsensus rynkowy zakładał stabilizację na poziomie 0,2% r/r).

W porównaniu z majem ogólny poziom cen pozostał stabilny. Ceny żywności zanotowały lekki sezonowy spadek o 0,3% m/m, mniej więcej zgodny z naszymi szacunkami. Biorąc pod uwagę skalę obniżek cen żywności w poprzednich miesiącach, to nie jest znaczny spadek, szczególnie jak na tę porę roku. Letnie przeceny dotknęły też odzież i obuwie (-0,8% m/m, w tej samej skali, co przed rokiem). Zaskoczeniem był lekki spadek kosztów związanych z mieszkaniem, w szczególności cen nośników energii (-0,1% m/m) i cen wyposażenia mieszkania (-0,3% m/m). Z drugiej strony, mocno wzrosły ceny łączności (2,4% m/m), co było efektem wprowadzenia nowych ofert przez operatorów sieci komórkowych. Wbrew wzorcowi sezonowemu podróżowały też opłaty za edukację (0,1% m/m).

W sumie, inflacja nadal pozostaje bardzo niska i na razie trudno się doszukać symptomów narastającej presji cenowej. Jednocześnie jednak trudno też mówić o presji deflacyjnej w polskiej gospodarce – jeśli pominiemy ceny żywności i energii, ceny konsumpcyjne rosną, choć w niewielkim tempie. Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w czerwcu 1,0% r/r, wobec 0,8% r/r w dwóch poprzednich miesiącach.

W lipcu i sierpniu stopa inflacji najprawdopodobniej spadnie poniżej zera. Jednak w kolejnych miesiącach tempo wzrostu cen powinno stopniowo przyspieszać, w miarę jak wyższa dynamika popytu wewnętrznego będzie się stopniowo przenosić na zachowanie sprzedawców i producentów.

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