

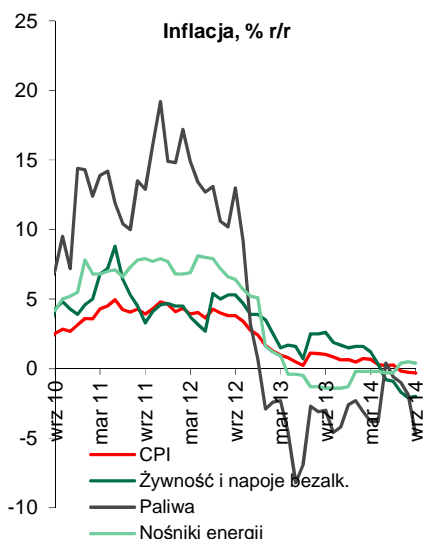
KOMENTARZ NA GORĄCO

15 października 2014

Inflacja wciąż poniżej zera, ale nieco powyżej prognoz

Inflacja CPI utrzymała się we wrześniu na poziomie $-0,3\%$ r/r, nieco powyżej oczekiwań. Źródłem niespodzianki były przede wszystkim ceny żywności, które wzrosły nieznacznie po siedmiu miesiącach spadków. Ceny w innych kategoriach były zaskakująco stabilne (z wyłączeniem odzieży i obuwia, gdzie zanotowano sezonowy wzrost), pokazując brak zauważalnej presji wzrostowej. Według naszych oszacowań, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła nieznacznie do $0,7\%$ r/r. Spodziewamy się, że do końca roku wzrost CPI pozostanie poniżej zera a inflacja bazowa poniżej 1% .

Dane o inflacji nie były raczej zaskoczeniem RPP, jako że odczyt poniżej zera był powszechnie oczekiwany. Wywołały one jednak lekką korektę na rynku stopy procentowej i wg nas kolejne publikacje w tym tygodniu mogą wygenerować podobne impulsy. Wciąż spodziewamy się, że RPP ponownie obetnie stopy w listopadzie, zapewne o 25pb.



Wskaźnik inflacji CPI obniżył się we wrześniu o $0,3\%$ r/r (tyle samo co w sierpniu), wobec naszej prognozy i konsensusu rynkowego na poziomie $-0,4\%$ r/r.

Wbrew naszym przewidywaniom ceny żywności przerwały trwający siedem miesięcy trend spadkowy i zanotowały lekki wzrost we wrześniu (o $0,1\%$ m/m). Nie spodziewamy się jednak, żeby oznaczało to jakieś poważne odwrócenie trendu w tej kategorii, ponieważ nałożone przez Rosję sankcje na import żywności z Europy, obfite tegoroczne zbiory i gwałtownie taniejąca ropa naftowa na świecie będą sprzyjały utrzymaniu cen żywności na bardzo niskich poziomach zapewne jeszcze przez wiele miesięcy. Jednocześnie, w innych kategoriach nie widać żadnych istotnych impulsów do wzrostu cen. W skali miesiąca wyraźnie wzrosły jedynie ceny odzieży i obuwia ($1,1\%$ m/m), co było zjawiskiem typowo sezonowym (koniec wyprzedaży i wprowadzenie na rynek nowej kolekcji). Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii lekko wzrosła we wrześniu do $0,7\%$ r/r, ale w kolejnych miesiącach pozostanie wciąż stosunkowo niska – poniżej 1% do końca tego roku). Z kolei wzrost CPI prawdopodobnie utrzyma się do grudnia poniżej zera.

Dane o inflacji raczej nie powinny być zaskoczeniem dla RPP, która zapewne spodziewała się trzeciego z rzędu miesiąca z odczytem ujemnym. Zakładamy, że Rada dokona kolejnej obniżki stóp procentowych w listopadzie o 25 pb.

Dla rynku stopy procentowej spadek CPI mniejszy od prognoz był jednak pretekstem do lekkiego odreagowania wcześniejszych spadków rentowności. Naszym zdaniem kolejne publikacje w tym tygodniu (płace i zatrudnienie w czwartek, a przede wszystkim produkcja przemysłowa w piątek) dadzą kolejne impulsy do korekty, pokazując ogólnie zestaw nieco lepszych informacji niż ten przed miesiącem.

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 Luziński 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