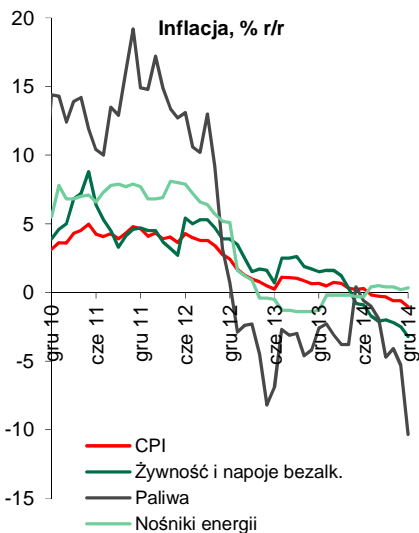


KOMENTARZ NA GORĄCO

15 stycznia 2015

Deflacja znowu zaskakuje

Inflacja CPI obniżyła się w grudniu 2014 r. do $-1,0\%$ r/r z $-0,6\%$ r/r w listopadzie, nieco bardziej niż tego oczekiwał rynek oraz my ($-0,9\%$ r/r). W skali miesiąca ceny towarów konsumpcyjnych obniżyły się o $0,3\%$ a deflacja uległa pogłębieniu głównie ze względu na spadki cen paliw, odzieży i obuwia oraz zerowego wzrostu cen żywności. Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii utrzymała się na poziomie $0,4\%$ r/r. Spodziewamy się pogłębienia deflacji w najbliższych miesiącach i utrzymywania się jej do III lub nawet IV kwartału 2015 r. Inflacja wciąż zaskakuje w dół, co jest argumentem za obniżką stóp procentowych NBP w lutym lub w marcu. Dane spowodowały umocnienie na krajowym rynku stopy procentowej.



Inflacja CPI obniżyła się w grudniu 2014 r. do $-1,0\%$ r/r z $-0,6\%$ r/r w listopadzie, nieco bardziej niż tego oczekiwał rynek oraz my ($-0,9\%$ r/r). W skali miesiąca ceny towarów konsumpcyjnych obniżyły się o $0,3\%$. Dla nas zaskoczeniem okazała się stabilizacja cen żywności w porównaniu z listopadem (spodziewaliśmy się wzrostu o $0,3\%$ m/m) oraz mocny spadek cen w kategorii odzież i obuwie ($-1,1\%$ m/m wobec naszych prognoz spadku o $0,5\%$). Zmiany w pozostałych kategoriach były zgodne z naszymi oczekiwaniami. Znaczący wpływ na obniżenie wskaźnika inflacji miały silne obniżki cen paliwa (spadek o $4,8\%$ m/m). Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii utrzymała się w grudniu na poziomie z listopada, tj. $0,4\%$ r/r.

Dane wskazują na całkowity brak presji na wzrost cen, w dodatku spadek cen ropy na rynkach światowych będzie w dalszym ciągu przekładał się na obniżenie cen benzyny w kraju, co będzie miało znaczny ujemny wpływ na poziom cen w Polsce. W styczniu średnie ceny paliw na stacjach benzynowych w Polsce spadną zapewne o kolejne 5% m/m. Według naszych szacunków, utrzymanie się ceny ropy Brent na poziomie 45 dolarów za baryłkę średnio w 2015 r. obniżyłoby wskaźnik CPI o ok. 1,5 punktów procentowych.

CPI wciąż zaskakuje w dół. Spodziewamy się pogłębienia deflacji w najbliższych miesiącach i utrzymywania się jej do III lub nawet IV kwartału 2015 r. Będzie to argumentem za obniżką stóp procentowych NBP w lutym lub w marcu. Decyzji RPP w lutym nie można wykluczyć w sytuacji gdyby większość danych makro rozczarowała, a zawirowania na rynku walutowym nie przedłużały się (przypomnijmy, że wczoraj prezes NBP Marek Belka podkreślił, że obawy o stabilność finansową są jednym z kluczowych argumentów dla tych członków RPP, którzy są przeciwni dalszemu dostosowaniu stóp, a okres wahań kursowych nie sprzyja decyzji o obniżce).

W skali całego roku ceny pozostały średnio bez zmian w porównaniu do 2013 r. i według komentarza GUS taka sytuacja miała miejsce po raz pierwszy od 1972 r.

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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 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 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