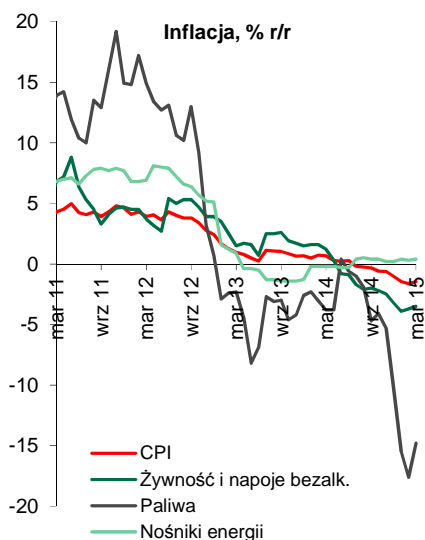


KOMENTARZ NA GORAĆCO

15 kwietnia 2015

Inflacja odbija od dna, ale powoli

Inflacja wyniosła w marcu $-1,5\%$ r/r, czyli zaczęła wprawdzie odbijać od dna, ale znacznie wolniej niż oczekiwaliśmy. W kolejnych miesiącach dynamika CPI powinna dalej piąć się w górę, ale oceniamy, że pozostanie ona poniżej zera przynajmniej do końca III kwartału br. Dane inflacyjne spowodowały dziś umocnienie na rynku długu i osłabienie złotego, ale w naszej ocenie nie dają one na razie nowych impulsów do zmiany polityki pieniężnej, dla której ważniejsza będzie zapewne w najbliższym czasie sytuacja na rynku walutowym. Konferencja prasowa RPP po zakończonym dzisiaj posiedzeniu rozpocznie się jak zwykle o 16:00.



Stopa inflacji w marcu wyniosła $-1,5\%$ r/r. Wprawdzie oznacza to lekki wzrost wobec lutego (w którym zanotowano $-1,6\%$ r/r), ale wynik był wyraźnie poniżej oczekiwań (nasza prognoza i konsensus wg Bloomberg na poziomie $-1,3\%$ r/r). Największym zaskoczeniem w porównaniu do naszych prognoz okazały się ceny żywności i napojów bezalkoholowych, które obniżyły się o $0,1\%$ m/m, podczas gdy nasze szacunki oparte na obserwacji cen targowiskowych sugerowały wzrost o $0,3\%$ m/m. Kolejną niespodzianką była obniżka cen usług związanych z rekreacją i kulturą ($-0,2\%$ m/m), głównie za sprawą wprowadzenia nowych cenników przez operatorów telewizji kablowych i satelitarnych. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, wyraźnie wzrosły za to ceny paliw ($3,7\%$ m/m – efekt wyższych cen ropy naftowej i osłabienia złotego do dolara) a także ceny odzieży i obuwi ($0,8\%$ m/m – wprowadzenie do sprzedaży letnich kolekcji).

Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii lekko spadła w marcu, do $0,3\%$ r/r (z poziomu $0,4\%$ r/r w lutym).

Nadal spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach inflacja będzie stopniowo odbijała w górę, po pierwsze ze względu na efekt wyjątkowo niskiej bazy w cenach żywności, a po drugie pod wpływem stopniowego pojawiania się wpływu mocnego popytu wewnętrznego na ceny usług. Minie jednak sporo czasu zanim wskaźnik CPI zacznie zbliżać się do celu inflacyjnego. Oceniamy, że przynajmniej do końca III kwartału stopa inflacji pozostanie poniżej zera, a na koniec tego roku znajdzie się w przedziale $0,6-0,7\%$ r/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