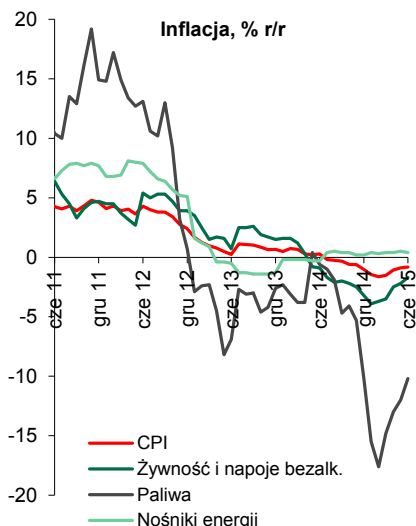


KOMENTARZ NA GORĄCO

15 lipca 2015

Powolne odbicie inflacji CPI

Stopa inflacji wyniosła w czerwcu **-0,8% r/r**, zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi, ale nieco poniżej naszej prognozy. Za odbicie dynamiki cen odpowiada głównie efekt niskiej bazy, szczególnie w przypadku cen żywności i paliw. Jednocześnie, nie widać żadnych oznak przyspieszenia wzrostu cen pod wpływem silniejszego popytu konsumentów. Nadal przewidujemy stopniowy wzrost dynamiki CPI w kolejnych miesiącach, chociaż zapewne pozostanie ona poniżej zera aż do końca III kwartału br. Na koniec tego roku spodziewamy się inflacji na poziomie ok. **0,7% r/r**.



Deflacja po raz kolejny lekko się zmniejszyła i wyniosła w czerwcu **-0,8% r/r**, wobec **-0,9%** w maju i rekordowego **-1,6% r/r** w lutym. Wynik był zgodny z medianą prognoz rynkowych, ale nieco poniżej naszej prognozy, zakładającej odbicie do **-0,7% r/r**.

Tak jak oczekiwaliśmy, do wychodzenia CPI z dołka przyczyniają się głównie ceny paliw i żywności. Te pierwsze wzrosły w czerwcu o **1,8% m/m**, a nasze obserwacje wskazują, że w pierwszej połowie lipca wzrosły o kolejne **0,8% m/m**, co popchnie roczną dynamikę cen paliw jeszcze bardziej do góry. Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły w czerwcu, zgodnie z naszą prognozą, „zaledwie” o **0,1% m/m**, ale w poprzednich latach zwykle o tej porze roku mieliśmy już do czynienia z ich wyraźnym sezonowym spadkiem. Niesprzyjające warunki pogodowe (susza) oraz dość słaby kurs złotego powinny spowodować, że w kolejnych miesiącach letnich sezonowy spadek cen żywności będzie znacznie skromniejszy niż zwykle, przyczyniając się do dalszego wzrostu rocznej dynamiki CPI.

Sporym zaskoczeniem był dla nas wyraźny spadek cen łączności o **0,7% m/m** (efekt tańszych usług telekomunikacyjnych oraz obniżek cen sprzętu). Nieco mniejsza niż zakładaliśmy była też dynamika cen w kilku pozostałych kategoriach. W efekcie, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii najprawdopodobniej obniżyła się w czerwcu do **0,2% r/r**, wyrównując rekord z marca br. Dane nadal nie zdradzają jakichkolwiek oznak przyspieszenia wzrostu cen pod wpływem rosnącego popytu konsumentów, pomimo utrzymującej się od dłuższego czasu niezłej sytuacji na rynku pracy i przyzwoitej dynamiki konsumpcji.

Spodziewamy się dalszego wzrostu dynamiki CPI w kolejnych miesiącach, chociaż zapewne pozostanie ona poniżej zera aż do końca III kwartału br. Na koniec tego roku spodziewamy się inflacji na poziomie ok. **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