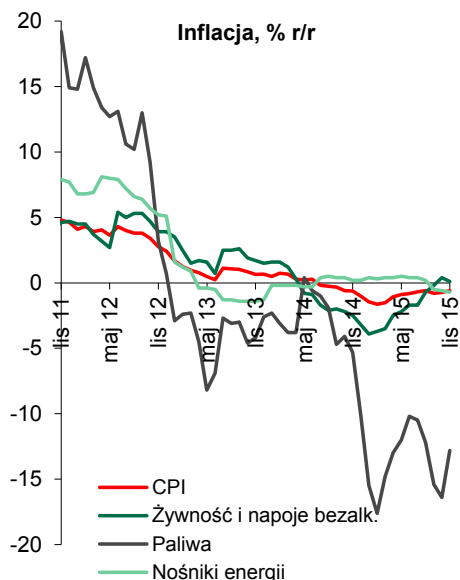


# KOMENTARZ NA GORĄCO

15 grudnia 2015

## CPI zaskakuje z powodu cen żywności

W listopadzie inflacja CPI wyniosła  $-0,6\%$  r/r, nieco mniej niż wskazywał na to wstępny odczyt ( $-0,5\%$  r/r). W ujęciu miesięcznym ceny spadły o  $0,1\%$ , głównie w wyniku niższych cen żywności (o  $0,4\%$ ) oraz wolniejszego wzrostu cen paliw (o  $1\%$ ). Po uwzględnieniu listopadowego koszyka inflacyjnego szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła  $0,3\%$  r/r. Wzrost cen konsumentów następuje nieco wolniej niż sądziliśmy, co oznacza, że z deflacją będziemy mieli do czynienia jeszcze przynajmniej przez najbliższe dwa miesiące. Sądzimy, że w I kw. 2016 r. zobaczymy dodatnią dynamikę wskaźnika inflacji r/r. Nasza prognoza inflacji CPI wynosi ok.  $-0,5\%$  r/r w grudniu 2015 r. oraz ok.  $1\%$  r/r w grudniu 2016 r.



Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w listopadzie br. były niższe o  $0,6\%$  r/r, co oznacza nieco głębszą deflację w porównaniu do wstępnego odczytu i oczekiwań rynkowych na poziomie  $-0,5\%$  r/r. Największe niespodzianki, w porównaniu do naszych prognoz, odnotowaliśmy w dwóch kategoriach: cenach żywności i cenach paliw. Wbrew naszym oczekiwaniom ceny żywności i napojów alkoholowych spadły o  $0,3\%$  m/m (nasza prognoza:  $+0,2\%$  m/m), co głównie wynikało z obniżek cen owoców (o  $2,7\%$  m/m), mąki (o  $0,8\%$  m/m) oraz cen mięsa (przeciętnie o  $0,6\%$  m/m, głównie w wyniku spadku cen drobiu o  $1,3\%$  m/m). Z drugiej strony wzrost cen paliw okazał się niższy od naszych prognoz i wyniósł  $1\%$  m/m (oczekiwaliśmy wzrostu na poziomie  $1,4\%$  m/m). W pozostałych kategoriach dynamika zmian cen m/m była bliska naszym prognozom.

Po uwzględnieniu listopadowego koszyka inflacyjnego spodziewamy się, że inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła z  $0,2\%$  r/r do  $0,3\%$  r/r.

Dzisiejsze dane nie zmieniają naszego scenariusza dotyczącego perspektyw inflacyjnych do końca tego roku i na 2016 r. W naszej ocenie, najbliższe miesiące przyniosą stopniowy wzrost inflacji. Sądzimy, że w I kw. 2016 r. powinniśmy zobaczyć dodatnią dynamikę cen konsumentów w ujęciu rocznym, głównie za sprawą oczekiwanego przez nas wzrostu cen żywności. Nasza prognoza inflacji CPI wynosi ok.  $-0,5\%$  r/r w grudniu 2015 r. oraz ok.  $1\%$  r/r w grudniu 2016 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://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