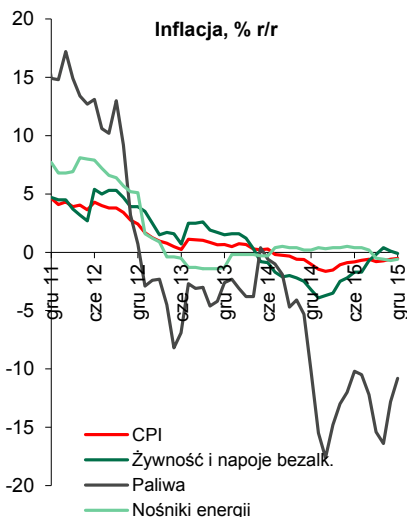


# KOMENTARZ NA GORĄCO

15 stycznia 2016

## Deflacja może potrwać do III kwartału

Ostateczny odczyt grudniowej inflacji CPI potwierdził wstępne szacunki na poziomie -0,5% r/r. W skali miesiąca ceny konsumentów spadły o 0,2%, głównie w wyniku obniżek cen żywności i paliw. W tym samym czasie, w pozostałych kategoriach nie widać oznak presji na wzrost cen. Według naszych szacunków, inflacja bazowa po wyłączeniu ceny żywności i energii pozostała na poziomie z listopada, tj. 0,2% r/r. Spodziewamy się, że wzrost CPI pozostanie bardzo ograniczony w najbliższych miesiącach, co będzie wynikało z bardzo niskich cen surowców i żywności, a także obniżenia cen gazu i energii elektrycznej od stycznia br. Tak więc, deflacja może potrwać do III kw. 2016. Uważamy, że bardzo niski poziom wskaźnika inflacji w najbliższych miesiącach skłoni RPP do podjęcia decyzji o złagodzeniu polityki pieniężnej.



Stopa inflacji wyniosła w grudniu -0,5% r/r, potwierdzając wstępny szacunek GUS i naszą prognozę. Na tak niski odczyt wpłynęły m.in. ceny żywności, które spadły w grudniu o 0,1% m/m, zapewne pod wpływem bardzo niskich cen światowych (sezonowo to bardzo nietypowe zjawisko, ponieważ zazwyczaj żywność drożeje o tej porze roku). Mocny spadek nastąpił w przypadku cen paliw (-2,6% m/m) i wszystko wskazuje na to, że będzie on kontynuowany, a nawet pogłębiony w kolejnym miesiącu – wg naszych obserwacji średnie ceny paliw w styczniu spadają o ok. 4% m/m. Spadły też ceny odzieży i obuwi (-1% m/m) w związku z rozpoczęciem sezonowych wyprzedaży. W pozostałych kategoriach ceny pozostały niemal stabilne.

Spodziewamy się utrzymania inflacji na bardzo niskim poziomie w najbliższych miesiącach, na co wpłyną m.in. niskie ceny paliw i żywności. Deflacja wg naszych obecnych prognoz może potrwać do III kwartału 2016. Sądzymy, że w takich uwarunkowaniach nowa RPP zdecyduje się na dalsze złagodzenie polityki pieniężnej. Obniżka stóp o 25pb możliwa jest w marcu, kiedy pojawi się nowy Raport o inflacji z obniżoną projekcją inflacji.

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