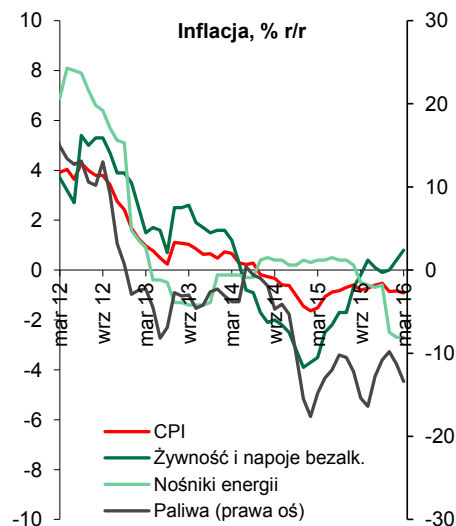


KOMENTARZ NA GORĄCO

11 kwietnia 2016

Inflacja w dół pod wpływem kategorii bazowych

Inflacja CPI obniżyła się w marcu do $-0,9\%$ r/r z $-0,8\%$ r/r w lutym, zgodnie z wcześniejszym odczytem. W skali miesiąca ceny dóbr i usług konsumpcyjnych wzrosły o $0,1\%$ m/m. Pogłębienie deflacji w marcu wynikało przede wszystkim ze zmian cen w ramach kategorii bazowych (głównie w kulturze i rekreacji). Szacujemy, że inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii spadła w marcu do $-0,2\%$ r/r z $-0,1\%$ r/r z lutym. Spodziewamy się, że roczny wzrost wskaźnika CPI utrzyma się poniżej zera do IV kw. 2016 r., a pod koniec roku wyniesie ok. $0,5\%$ r/r. O ile wzrost cen żywności jest zgodny z naszym scenariuszem, to nie spodziewaliśmy spadkowej tendencji w kategoriach bazowych. Gdyby okazała się ona trwała, mogłaby wpłynąć na naszą ścieżkę CPI na ten rok. Jednak wydaje się, że wzrost dynamiki popytu konsumpcyjnego w kolejnych miesiącach powinien przeciwdziałać takiemu scenariuszowi. Naszym zdaniem przedłużająca się deflacja mogłaby skłonić RPP do obniżki stóp procentowych gdyby nastąpiło poważne pogorszenie perspektyw wzrostu PKB lub znaczące umocnienie złotego, co jednak nie jest naszym bazowym scenariuszem.



Inflacja CPI obniżyła się w marcu do $-0,9\%$ r/r z $-0,8\%$ r/r w lutym, zgodnie z wcześniejszym odczytem. W skali miesiąca ceny dóbr i usług konsumpcyjnych wzrosły o $0,1\%$ m/m.

Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły w marcu o $0,4\%$ m/m, zgodnie z naszym szacunkiem i głównie pod wpływem drożejącego cukru, owoców i warzyw. W skali r/r ceny żywności wzrosły o $0,8\%$, czyli najmocniej od marca 2014 r. W górę poszły także ceny odzieży i obuwia – o $1,8\%$ m/m, co miało związek z zakończeniem wyprzedaży i wprowadzeniem nowej kolekcji. Należy jednak zauważyć, że zwykle ceny w tej kategorii rosną w marcu mniej wyraźnie. Podwyżki cen zanotowano także w kategorii transport ($0,8\%$ m/m), przede wszystkim ze względu na droższe paliwa ($1,3\%$ m/m). Dość dużym zaskoczeniem był spadek cen w kategorii rekreacja i kultura ($-1,7\%$ m/m), co miało związek z obniżeniem cen przez operatorów telewizji kablowych i satelitarnych (spadek o $8,2\%$ m/m).

Pogłębienie deflacji w marcu wynikało przede wszystkim ze zmian cen w ramach kategorii bazowych i będzie to miało swoje odzwierciedlenie w spadku miar inflacji bazowej. Szacujemy, że inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii spadła w marcu do $-0,2\%$ r/r z $-0,1\%$ r/r z lutym (wobec naszej wcześniejszej prognozy $0,0\%$ r/r).

Spodziewamy się, że roczny wzrost wskaźnika CPI utrzyma się poniżej zera do IV kw. 2016 r., a pod koniec roku wyniesie ok. $0,5\%$ r/r. O ile wzrost cen żywności jest zgodny z naszym scenariuszem, to nie spodziewaliśmy spadkowej tendencji w kategoriach bazowych. Gdyby okazała się ona trwała, mogłaby wpłynąć na naszą ścieżkę CPI na ten rok. Jednak wydaje się, że wzrost dynamiki popytu konsumpcyjnego w kolejnych miesiącach powinien przeciwdziałać takiemu scenariuszowi. Naszym zdaniem przedłużająca się deflacja mogłaby skłonić RPP do obniżki stóp procentowych gdyby nastąpiło poważne pogorszenie perspektyw wzrostu PKB lub znaczące umocnienie złotego, co jednak nie jest naszym bazowym scenariuszem.

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 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