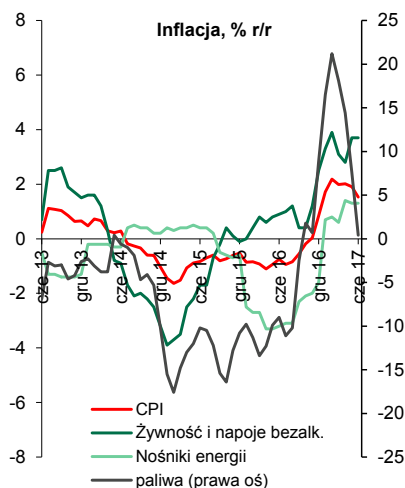


KOMENTARZ NA GORĄCO

11 lipca 2017

Inflacja w dół pod wpływem paliw

Inflacja CPI wyniosła w czerwcu 1,5% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. Szczegółowe dane pokazały, że za obniżką wskaźnika CPI w porównaniu do maja (1,9% r/r) stały tylko i wyłącznie zmiany cen w kategorii transport (paliwa potaniały o 4,1% m/m plus mieliśmy do czynienia z wysoką bazą czerwca 2016 r.), podczas gdy zmiany w pozostałych kategoriach były minimalne. Ceny żywności wzrosły o 0,1% m/m, czyli niżej od naszych oczekiwań. Niemniej, spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach ceny żywności będą rosły. Według naszych szacunków, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w czerwcu 0,8% r/r, czyli tyle samo co przed miesiącem. Spodziewamy się stabilizacji inflacji w okolicy 1,5% r/r w kolejnych miesiącach, przy czym ryzyko jest asymetryczne w górę w związku z możliwym wprowadzeniem opłaty drogowej. Dane inflacyjne przemawiają za utrzymaniem polityki pieniężnej bez zmian.



Inflacja CPI wyniosła w czerwcu 1,5% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. Szczegółowe dane pokazały, że za obniżką wskaźnika CPI w porównaniu do maja (1,9% r/r) stały tylko i wyłącznie zmiany cen w kategorii transport (paliwa potaniały o 4,1% m/m plus mieliśmy do czynienia z wysoką bazą czerwca 2016 r.), podczas gdy zmiany w pozostałych kategoriach były minimalne.

Na razie na horyzoncie nie widać czynników, które mogłyby znacząco podbić rynkowe ceny paliw: spodziewamy się stabilizacji lub lekkiego wzrostu cen ropy przy słabnącym dolarze. Niemniej, projekt ustawy wprowadzający nowy podatek od paliw pod nazwą „opłata drogowa” sugeruje ryzyko wzrostu cen paliw o ok. 7,5%, co podbiłoby inflację o 0,3-0,4 punktu procentowego. Nie wiemy jeszcze czy i kiedy taka opłata zostanie wprowadzona, ale naszym zdaniem najwcześniejszym możliwym terminem jest wrzesień.

Ceny żywności wzrosły o 0,1% m/m, czyli mniej od naszych oczekiwań, a w dół zaskoczyły nas przede wszystkim ceny mięsa, które wzrosły o 0,5% m/m. Niemniej, spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach ceny żywności będą rosły. W szczególności spodziewamy się dalszego wzrostu cen mięsa, zwłaszcza wieprzowiny, czemu sprzyja przewaga popytu nad podażą w całej Unii Europejskiej. Owoce podrożały o 0,8% m/m czyli dość mało jak na ten miesiąc (średnia za lata 2010-2016 to 2,7% m/m). Wcześniej sugerowaliśmy, że majowe przymrozki mogą wpłynąć na zbiory owoców i teraz pojawiają się już pierwsze dane na ten temat – na przykład Towarzystwo Rozwoju Sądów Karłowych sugerowało, że zbiory jabłek i gruszek będą w tym roku odpowiednio o 30% i 40% niższe w skali rocznej. Naszym zdaniem wpłynie to na wzrost cen owoców w nadchodzących miesiącach.

Rozczarowaniem okazały się zmiany cen w kategorii łączność, gdzie zaobserwowaliśmy spadek o 0,4% m/m, w tym o 0,4% m/m w usługach telekomunikacyjnych. Obniżka cen roamingu od 15 czerwca miała zatem w zasadzie pomijalny wpływ na CPI.

Według naszych szacunków, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w czerwcu 0,8% r/r, czyli tyle samo co przed miesiącem (choć w zasadzie lekko się obniżyła, jeśli spojrzymy na dalsze miejsca po przecinku). Spodziewamy się stabilizacji inflacji w okolicy 1,5% r/r w kolejnych miesiącach, przy czym ryzyko jest asymetryczne w górę w związku z możliwym wprowadzeniem opłaty drogowej.

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

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
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Izabela Sajdak, CFA 22 534 18 86
 Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30
 Warszawa 22 586 8320/38
 Wrocław 71 369 9400

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, Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl