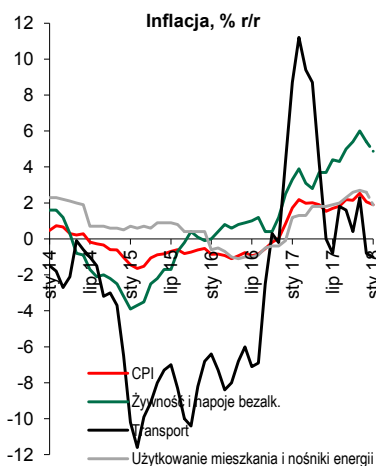


KOMENTARZ NA GORĄCO

15 lutego 2018

Inflacja poniżej 2% w styczniu

Polski CPI obniżył się w styczniu do 1,9% z 2,1%, zgodnie z konsensusem rynkowym i nieco mniej niż się spodziewaliśmy (1,8%). Ceny żywności urosły mniej niż przed rokiem, ale nieco mocniej niż się spodziewaliśmy (o 1,1% razem z alkoholem i tytoniem przy naszych oczekiwaniach 0,7% - stąd nietrafiona prognoza całego CPI). GUS nie podał jak zmieniły się ceny energii i paliw, więc trudniej jest oszacować zmianę inflacji bazowej. Podtrzymujemy jednak naszą prognozę, że inflacja bazowa wzrosła w styczniu do najwyższego poziomu od 2014 r., ale możliwe że była bliższa 1,0% niż 1,1% r/r, czyli naszej dotychczasowej prognozy. Inflacja powinna pozostać bliska 2% w kolejnych miesiącach, jednak prawdopodobnie wzrośnie ona do około 2,5% w połowie roku, by pod koniec 2018 r. powrócić do poziomu 2%. Istotniejszy jednak może być oczekiwany wzrost wkładu inflacji bazowej w inflację ogółem. Uważamy, że styczniowy odczyt i perspektywy CPI nie są podstawą do zmiany tonu przez RPP.



Polski CPI obniżył się w styczniu do 1,9% z 2,1%, zgodnie z konsensusem rynkowym i nieco mniej niż się spodziewaliśmy (1,8%). Za ledwie w listopadzie inflacja była przy celu NBP 2,5%. Jak zwykle, styczniowa publikacja była uboższa w szczegóły niż pozostałe i nie była poprzedzona wstępnym odczytem. W każdym razie, spadek inflacji był spowodowany zmianami cen w kategoriach niebazowych. Ceny żywności urosły mniej niż przed rokiem, ale nieco mocniej niż się spodziewaliśmy (o 1,1% razem z alkoholem i tytoniem przy naszych oczekiwaniach 0,7% - stąd nietrafiona prognoza całego CPI).

GUS nie podał jak zmieniły się ceny energii i paliw, więc trudniej jest oszacować zmianę inflacji bazowej. Szersze kategorie zawierające powyższe produkty, tzn. transport i mieszkanie były zgodne z naszymi oczekiwaniami lub nieco niższe, co w pewien sposób potwierdza, że to właśnie kategorie niebazowe należy winać za spadek inflacji. Podtrzymujemy naszą prognozę, że inflacja bazowa wzrosła w styczniu do najwyższego poziomu od 2014 r., ale możliwe że była bliższa 1,0% niż 1,1% r/r, czyli naszej dotychczasowej prognozy.

Inflacja powinna pozostać bliska 2% w kolejnych miesiącach, jednak prawdopodobnie wzrośnie ona do około 2,5% w połowie roku, by pod koniec 2018 r. powrócić do poziomu 2%. Istotniejszy jednak może być oczekiwany wzrost wkładu inflacji bazowej w inflację ogółem. Uważamy, że styczniowy odczyt i perspektywy CPI nie są podstawą do zmiany tonu przez RPP.

Należy pamiętać, że styczniowy odczyt będzie rewidowany, zgodnie ze zmieniającymi co roku wagami w koszyku inflacyjnym. Nasze szacunki wskazują na stosunkowo wysokie prawdopodobieństwo, że rewizja styczniowej inflacji wypchnie ją do 2,0% r/r, jednak w lutym możemy spodziewać się dalszego spadku 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 obowiązująca 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

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
 Konrad Soszyński 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