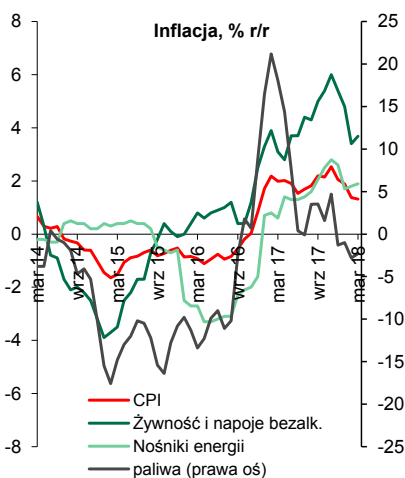


KOMENTARZ EKONOMICZNY

4 kwietnia 2018

Inflacja gaśnie, bazowa najniżej od roku

Wstępny szacunek inflacji za marzec pokazał zaskakujący spadek, z 1,4% r/r do 1,3%, podczas gdy konsensus rynkowy celował w 1,6-1,7% a nasz szacunek wyniósł 1,6%. To drugi z rzędu wynik wyraźnie odstający w dół od oczekiwań. GUS dodał do raportu kilka liczb pozwalających oszacować inflację bazową. Najwyraźniej obniżyła się ona z 0,8% r/r do 0,6%, co jest najniższym odczytem od roku i idzie wbrew naszym oczekiwaniom narastania w tym roku inflacji bazowej, wypychanej w górę napięciami na rynku pracy. Marcowy wstępny odczyt CPI to kolejny bodziec do obniżenia całej prognozowanej ścieżki inflacji na ten rok. Wydaje nam się, że w obliczu dalszego spadku CPI i inflacji bazowej w marcu w tym roku trudno może być o powrót inflacji do chociażby 2% r/r.

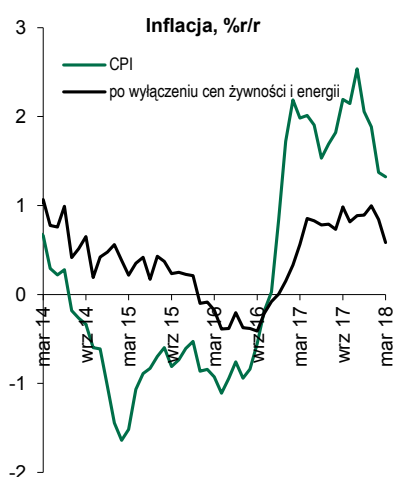


Wstępny szacunek inflacji za marzec pokazał zaskakujący spadek, z 1,4% r/r do 1,3%, podczas gdy konsensus rynkowy celował w 1,6-1,7% a nasz szacunek wyniósł 1,6%. To drugi z rzędu wynik wyraźnie odstający w dół od oczekiwań. W lutym rynek zakładał delikatny spadek z 1,9% r/r do 1,8%, a tymczasem doszło do cofnięcia aż do 1,4%.

Zarówno w przypadku lutowego odczytu jak i teraz, gdy ukazał się wstępny odczyt za marzec, widzimy, że negatywnie zaskoczyły ceny żywności, ale nie tylko. W marcu spadały dalej, o 0,1% m/m, choć zakładaliśmy pewne odbicie po - kłóącym się z dotychczasowym wzorcem sezonowym – spadku o 0,4% m/m w lutym.

GUS dodał do raportu kilka liczb pozwalających oszacować inflację bazową. Najwyraźniej obniżyła się ona w marcu z 0,8% r/r do 0,6%, co jest najniższym odczytem od roku i idzie wbrew naszym oczekiwaniom narastania w tym roku inflacji bazowej, wypychanej w górę napięciami na rynku pracy. Szacując marcową inflację przyjęliśmy założenie o obniżce cen gazu i spadkach cen w kategorii łączność, jednak podany przez GUS odczyt pokazuje, że zadziały w dół jeszcze inne czynniki. Nie była to też tylko kwestia zmiany koszyka CPI.

Marcowy wstępny odczyt CPI to kolejny bodziec do obniżenia całej prognozowanej ścieżki inflacji na ten rok. Wydaje nam się, że w obliczu dalszego spadku CPI i inflacji bazowej w marcu w tym roku trudno może być o powrót inflacji do chociażby 2% r/r. W rezultacie, RPP może utwierdzać się w przekonaniu, że utrzymywanie stałych stóp wydaje się być najlepszą odpowiedzią na obecny układ danych makroekonomicznych. Do tego częściej mogą pojawiać się wypowiedzi nakreślające warunki, przy których dopuszczalne byłoby dalsze obniżenie stóp z obecnego najniższego historycznie poziomu.



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., 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