

KOMENTARZ EKONOMICZNY

13 lipca 2018

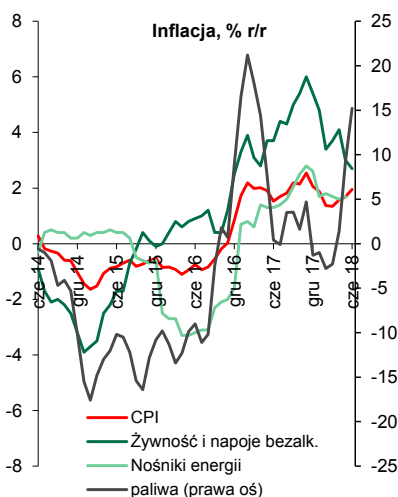
Inflacja - Polska 2:0

Inflacja przyspieszyła w czerwcu z 1,7% r/r do 2,0%, przy wzroście m/m o 0,1%. Wstępny odczyt wskazywał na 1,9% r/r, przy czym konsensus rynkowy wynosił wtedy 2,0%. Póki co odbicie inflacji wciąż opiera się na żywności i paliwach. Według naszego szacunku inflacja bazowa pozostała w czerwcu na 0,5% r/r, najniższej od lutego ub.r. Inflacja CPI może pozostać w pobliżu 2% również w lipcu, ale później zacznie ulegać wpływowi wyższej bazy z 2017 r. i naszym zdaniem zakończy rok na ok. 1,5% r/r.

Grzegorz Ogonek

tel. 22 534 19 23

grzegorz.ogonek@bzwbk.pl



Inflacja przyspieszyła w czerwcu z 1,7% r/r do 2,0%, przy wzroście m/m o 0,1%. Wstępny odczyt wskazywał na 1,9% r/r, przy czym konsensus rynkowy wynosił wtedy 2,0%. Mamy kontynuację odbicia inflacji z dołka 1,4% r/r z marca i wciąż opiera się ono na tych samych elementach: żywności i paliwach – czyli niebazowej części CPI. Inflacja bazowa nadal nie wykazuje reakcji na napięcia na rynku pracy, które generują istotną presję płacową. Według naszego szacunku inflacja bazowa pozostała w czerwcu na 0,5% r/r, najniższej od lutego ub.r. Ceny paliw urosły o 15,2% r/r i 1,1% m/m a ceny żywności o 2,7% r/r (-0,2% m/m) – w obu kategoriach finalne odczyty pokryły się ze wstępnymi.

Wśród składników inflacji bazowej, w dół zaskoczyły nas ceny odzieży i obuwia, wyraźnie odbiegając swoim zachowaniem od sezonowego wzorca. Spadek w tej kategorii wyniósł 1,4% m/m choć w czerwcu ostatnich 20 lat nie przekraczał 1%. Wyższe niż oczekiwaliśmy były za to ceny usług transportowych. Łącznie, dynamika cen usług przyspieszyła z 1,3% r/r do 1,4%, natomiast ceny towarów wzrosły w czerwcu o 2,2% r/r wobec 1,8% poprzednio.

Inflacja CPI może pozostać w pobliżu 2% również w lipcu, ale później zacznie ulegać wpływowi wyższej bazy z 2017 r. i naszym zdaniem zakończy rok na ok. 1,5% r/r. Taka prognoza obarczona jest ryzykiem w górę z uwagi na suszę. Obecnie szacujemy, że jeśli straty w biorach okażą się istotne to może to podbić ścieżkę inflacji o 0,1-0,2pp.

Przy utrzymującej się niskiej inflacji bazowej Radzie Polityki Pieniężnej nie pozostaje nic innego jak trzymać się komunikacji, że nie ma powodów do zmiany stóp procentowych teraz ani w przewidywalnej przyszłości. Nowa projekcja NBP nie dostarczyła nowych argumentów za zmianą polityki pieniężnej. Obniżenie ścieżki inflacji w latach 2018 i 2020 w stosunku do marcowych prognoz oraz ścieżki PKB dla lat 2019-2020, mogły tylko utwierdzić Radę w jej poglądach o potrzebie utrzymywania stabilnych stóp. Według nas pierwsza podwyżka stóp procentowych pojawi się nie wcześniej niż pod koniec 2019 r.

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 Luźniński 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