



Biuro Analiz Makroekonomicznych
PZU SA / PZU Życie SA

Dyrektor: Paweł Durjasz
e-mail: pdurjasz@pzu.pl
tel: 22 582 25 46

Komentarz Makroekonomiczny

Dane o inflacji w październiku 2013 r.

- Inflacja ponownie sprawiła niespodziankę. Ceny konsumpcji wzrosły w październiku o 0,2% m/m, a roczny wskaźnik CPI obniżył się do 0,8% r/r (choć był blisko 0,85% r/r) zaskakując analityków. Konsens Reutera wynosił 0,3% m/m i 1,0% r/r, nasza prognoza – 0,9% r/r.
- Analityków można jednak usprawiedliwić. Głównym źródłem zaskoczenia były bowiem ponownie z natury niestabilne ceny żywności, które tym razem utrzymały się na poziomie z września. To drugi z kolei rok, kiedy ceny żywności na przełomie lata i jesieni zachowują się odmiennie niż przeciętnie w poprzednich latach – kiedy ich wzrost był bliski 1,0% m/m. Z uwagi na dominujący udział żywności w koszyku CPI, błędy w prognozowaniu wzrostu jej cen mają istotny wpływ na skuteczność prognoz CPI. Drugim czynnikiem, którego nie sposób było uwzględnić był wzrost cen w grupie „łącznie” o 2,8% m/m, wynikający ze zmian taryf operatorów sieci komórkowych.
- W pozostałych grupach nie było większych niespodzianek. Sezonowy wzrost cen odzieży i obuwia o 3,5% m/m był zbliżony do średniej z ostatnich lat. Spadku cen transportu o 1,0% można było się spodziewać obserwując rynek paliw. Dynamika innych cen była nawet nieco niższa niż można było oczekiwać. Mimo to, wzrost cen łącznie zadecydował najprawdopodobniej o podwyższeniu wskaźnika inflacji netto do 1,4% r/r.
- Presji inflacyjnej w polskiej gospodarce jednak ewidentnie nie ma. W końcu 2013 r. CPI może wynieść 0,8%-0,9% r/r i średniorocznie 0,9%. W 2014 r. roczna inflacja powinna stopniowo rosnąć do maja/czerwca 2014 r. wypychana w górę dzięki odniesieniu do niskiej bazy z 2013 r. Ale nie przekroczy raczej 2%. W lipcu 2014 r. po zakończeniu oddziaływania podwyżki cen wywozu śmieci z 2013 r., roczny wskaźnik CPI spadnie zapewne w okolice 1,1%-1,2% r/r i do końca 2014 r. może osiągnąć ok. 1,9% r/r (przy średniorocznej inflacji ok. 1,5% r/r).
- Ostatnie dane – podobnie jak w strefie euro – wskazują, że niska inflacja utrzyma się przez dłuższy okres. Potwierdza to także najnowsza projekcja inflacyjna NBP. W tej sytuacji prognoza nawet jednej podwyżki stóp NBP pod koniec 2014 r. może okazać się nazbyt odważna.

Paweł Durjasz

Główny Ekonomista PZU