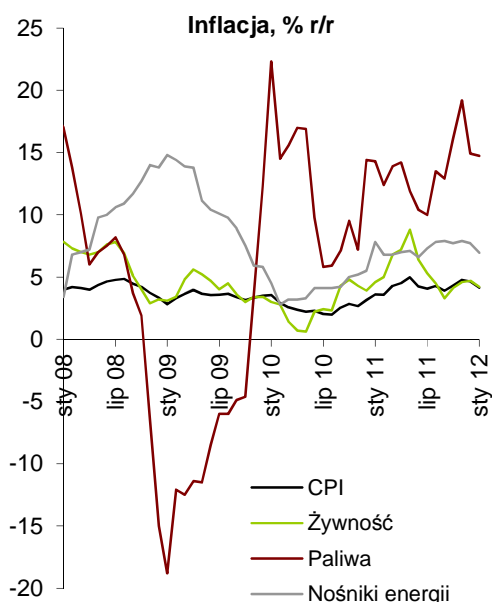


W styczniu odnotowano spadek inflacji do 4,1% r/r z 4,6% r/r w grudniu 2011. Wstępny odczyt inflacyjny okazał się lepszy od naszych (4,2%) i rynkowych oczekiwań (4,3%). Spodziewamy się, że nadchodzące miesiące przyniosą dalszy spadek rocznej dynamiki cen konsumentów w kierunku górnego ograniczenia pasma wahań celu inflacyjnego. Z punktu widzenia RPP, uważamy, że styczniowe dane inflacyjne wspierają „wyczekującą” postawę Rady, która może z uwagą obserwować napływające dane z gospodarki realnej. Dane te sugerują, że nie ma pośpiechu w zmianie warunków monetarnych, choć jak wskazywali niektórzy członkowie Rady istotna może okazać się marcowa publikacja projekcji CPI i PKB.



W styczniu wskaźnik inflacji obniżył się do 4,1% r/r z 4,6% r/r w grudniu 2011 r. Jednym z głównych czynników, który przyczynił się do spadku inflacji to efekt wysokiej ubiegłorocznej bazy statystycznej (związanej z podwyżkami stawek VAT w styczniu 2011). W skali miesiąca ceny wzrosły o 0,7% (zgodnie z naszymi oczekiwaniami), a największy wpływ na ich wzrost miały podwyżki cen żywności i napojów bezalkoholowych (o 1,5%), wzrost cen związanych z mieszkaniem (o 1,6%) oraz użytkowaniem mieszkania (o 1,9%), a także wzrost cen transportu, głównie za sprawą wyższych cen paliw.

Spadek wskaźnika inflacji w styczniu był oczekiwany, choć jego skala zaskoczyła pozytywnie. Warto jednak pamiętać, że są to wstępne dane, ostateczne GUS opublikuje w marcu wraz z publikacją lutowego wskaźnika inflacji i nowego koszyka inflacyjnego. Niemniej, już teraz nie wykluczamy, że w pierwszym kwartale wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych może zbliżyć się do górnego ograniczenia celu inflacyjnego NBP, tj. 3,5%. Nasz bazowy scenariusz zakłada, że w całym roku wskaźnik inflacji utrzyma się powyżej celu inflacyjnego NBP na poziomie 2,5%, choć oczekujemy stopniowego obniżania się inflacji do poziomu 3,0% r/r w grudniu.

Z punktu widzenia RPP styczniowe dane inflacyjne wskazują raczej na to, że nie ma potrzeby spieszyć się z podwyżkami stóp procentowych. Sądzymy, że Rada poczeka na kolejne dane makroekonomiczne (które pokażą pełny obraz gospodarki za pierwszy kwartał), choć jak wskazywali niektórzy członkowie RPP marcowa publikacja nowej projekcji inflacji i PKB może być pomocna przy podejmowaniu decyzji odnośnie stóp procentowych.

Lepsze od oczekiwań dane inflacyjne wsparły rynek długu, odnotowano również spadek stawek FRA, ale również rentowności obligacji. Zyski zostały jednak ograniczone przez plotki, że pakiet pomocowy dla Grecji może zostać przekazany z pewnym opóźnieniem.

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. 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. 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.

Maciej Reluga Główny Ekonomista 22 586 8363

Piotr Bielski 22 586 8333

Marcin Luźniński 22 586 8362

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Agnieszka Decewicz 22 586 8341

Marcin Sulewski 22 586 8342