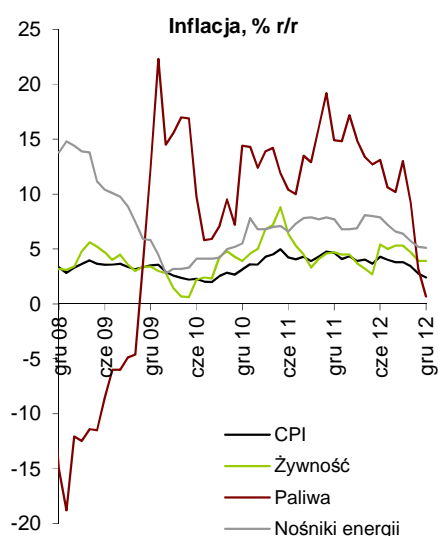


Inflacja CPI spadła w grudniu do 2,4% r/r, zgodnie z naszą prognozą i poniżej oczekiwań rynkowych. Mimo sporego wzrostu cen żywności, w pozostałych kategoriach nie widać śladu presji inflacyjnej, czego odzwierciedleniem jest spadek inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i paliw wg naszych szacunków do 1,3% r/r. Dane przemawiają za kolejną obniżką stóp procentowych już w lutym. Elżbieta Chojna-Duch powiedziała po publikacji, że szansa na taką decyzję wzrosła. Rynek stóp procentowych nie zareagował jednak istotnie na dane inflacyjne.



Stopa inflacji obniżyła się w grudniu do 2,4% r/r, zgodnie z naszą prognozą i nieco poniżej oczekiwań rynkowych (konsensus 2,5%). Tym samym po raz pierwszy od sierpnia 2010 inflacja znalazła się poniżej oficjalnego celu NBP. Do spadku dynamiki CPI przyczyniła się w znaczny sposób sytuacja na rynku paliw – ceny na stacjach benzynowych spadały w grudniu trzeci miesiąc z rzędu, tym razem o 1,3% m/m. Jednak niższa inflacja to nie tylko zasługa paliw, ponieważ tempo zmian cen było bardzo niskie w większości rodzajów towarów i usług (w pięciu na dwanaście głównych podkategorii zanotowano wręcz spadek cen w porównaniu z listopadem). Negatywną niespodzianką dla nas były w zasadzie jedynie ceny żywności i napojów bezalkoholowych, które wzrosły w tempie podobnym jak przed rokiem, czyli 0,8% m/m (spodziewaliśmy się o połowę mniej). Zostało to jednak skompensowane niższym wzrostem cen pozostałych towarów i usług. W efekcie, inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności najprawdopodobniej mocno się obniżyła w grudniu – wg naszych szacunków wyniosła ona 1,3% r/r, najmniej od ponad dwóch lat (przed dzisiejszą publikacją nasza prognoza i konsensus rynkowy były na poziomie 1,6%).

To nie koniec spadków inflacji. W styczniu najprawdopodobniej dynamika CPI wyniesie ok. 2% r/r (a być może nawet nieco poniżej) i przez większą część roku pozostanie zapewne poniżej tego poziomu. Do spadku inflacji na początku roku w dużym stopniu przyczyni się dalsza obniżka cen paliw oraz innych źródeł energii (m.in. redukcja taryf gazowych). Inflacja bazowa może przejściowo nieco odbić w górę, ale nie spodziewamy się, aby wzrosła powyżej 2%. Nadal nie będzie więc widać śladu presji inflacyjnej.

Dane o inflacji silnie wspierają nasze oczekiwania dotyczące kolejnej obniżki stóp procentowych w lutym. Spodziewamy się, że piątkowy zestaw danych nt. rynku pracy oraz produkcji dostarczy kolejnych argumentów za tym scenariuszem.

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 Luziński 22 586 8362

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Agnieszka Decewicz 22 586 8341

Marcin Sulewski 22 586 8342