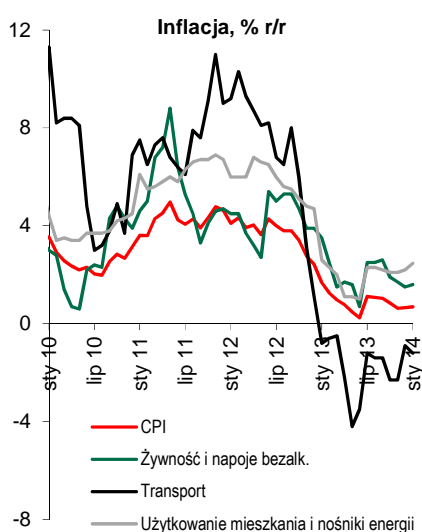


KOMENTARZ NA GORĄCO

14 lutego 2014

Gospodarka przyspiesza, inflacja wciąż niska

Inflacja w styczniu wyniosła 0,7% r/r, zgodnie z naszą prognozą, ale poniżej oczekiwań rynkowych. Z kolei wzrost PKB w IV kw. 2013 wyniósł 2,7% r/r i też był nieco poniżej prognoz. W efekcie, na rynku stopy procentowej zanotowaliśmy dzisiaj umocnienie. Wzrost podaży pieniądza spowolnił wprawdzie w styczniu do 5,5% r/r, ale dane sugerują kontynuację stopniowego ożywienia na rynku kredytów, co powinno wspierać dalsze ożywienie gospodarcze. Z punktu widzenia oczekiwań odnośnie przyszłej polityki RPP dane są naszym zdaniem neutralne.



CPI nadal nisko

Stopa inflacji pozostała w styczniu na poziomie 0,7% r/r, zgodnie z naszą prognozą i poniżej konsensusu rynkowego (0,9% r/r). Warto przypomnieć, że przedział rynkowych prognoz inflacji na styczeń był wyjątkowo szeroki (0,7%-1,2%), co wiązało się w naszej ocenie m.in. z niepewnością dotyczącą tego, jak szybko na wskaźnik CPI przełożą się zmiany o charakterze administracyjnym, wchodzące w życie z początkiem roku (m.in. wyższa akcyza na alkohol i tytoń, wyższe ceny gazu i niższe ceny energii), ale również z dużą niepewnością nt. tendencji na rynku żywności. Dlatego dzisiejszy, niższy od większości prognoz, odczyt spowodował – zgodnie z naszymi oczekiwaniami – umocnienie na krajowym rynku stopy procentowej.

W porównaniu z grudniem najbardziej wzrosły ceny żywności (o 1,4% m/m) oraz alkoholu i tytoniu (0,8% m/m). Wzrosły też opłaty za użytkowanie mieszkania (0,2% m/m), m.in. w wyniku podwyżek opłat za usługi kanalizacyjne, zaopatrywanie w wodę, cen gazu i energii cieplnej. Z drugiej strony, obniżyły się opłaty za wywóz nieczystości i ceny energii elektrycznej. Nie wszystkie składowe CPI zostały podane z pełną szczegółowością w dzisiejszym komunikacie, ponieważ – jak co roku – publikacja styczniowego wskaźnika inflacji ma charakter wstępny i zostanie zrewidowana za miesiąc, po uwzględnieniu zmian wag w koszyku CPI.

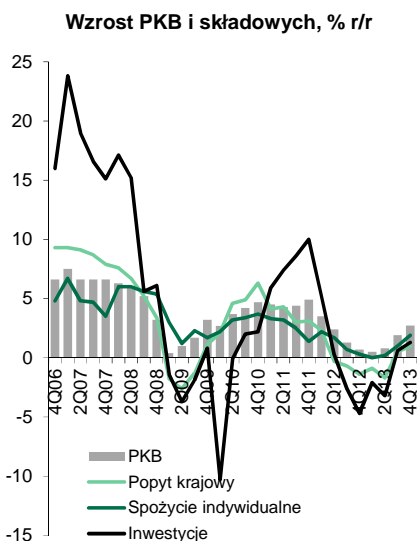
Bazując na dzisiejszych danych szacujemy wstępnie, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w styczniu 1,0% r/r, czyli tyle samo co w grudniu.

Wzrost PKB się rozkręca

Według przyspieszonego szacunku GUS wzrost PKB w IV kwartale 2013 r. wyniósł 2,7% r/r, czyli nieznacznie mniej od oczekiwań. Z naszych wyliczeń na podstawie opublikowanych wcześniej danych rocznych (wzrost o 1,6% w całym 2013 r.) wynikało, że PKB mógł w ostatnim kwartale zwiększyć się o 2,8% r/r; konsensus rynkowy był na zbliżonym poziomie. Jednocześnie, wyrównany sezonowo wzrost PKB w ujęciu kwartał do kwartału wyniósł 0,5%, mniej niż skorygowany lekko w górę wzrost w III kwartale (0,7% kw/kw).

Dane nie zmieniają zasadniczo naszej oceny sytuacji. Chociaż wynik jest nieznacznie słabszy od oczekiwań, pamiętajmy, że jest to wstępny szacunek, który może jeszcze ulec rewizji. Pełniejsze dane o PKB w IV kwartale, uwzględniające też jego strukturę, poznamy pod koniec lutego. Spodziewamy się, że potwierdzą one ożywienie popytu krajowego, w tym wzrost konsumpcji prywatnej o prawie 2% r/r i inwestycji o ponad 1% r/r.

Wstępne szacunki PKB dla innych krajów naszego regionu również potwierdziły ożywienie wzrostu gospodarczego, w większości zaskakując na plus. Szczególnie wyraźnie poprawiły się dane dla Czech i Rumunii, gdzie odsezonowany wzrost PKB wyniósł odpowiednio 1,6% i 1,7% kw/kw.



DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Przyspieszenie wzrostu kredytów

W styczniu wzrost podaży pieniądza M3 spowolnił do 5,5% r/r z 6,2% r/r w grudniu, głównie ze względu na spadek depozytów niemonetarnych instytucji finansowych. Dane pokazały przyspieszenie wzrostu należności ogółem w systemie bankowym do 4,3% r/r z 4,0% r/r w grudniu, w tym należności od gospodarstw domowych do 5,4% r/r z 4,5% r/r i należności od firm do 3,4% r/r z 1,5% r/r. Przyspieszenie częściowo wynikało z efektu kursowego (osłabienie złotego), ale i tak sugeruje ono poprawę na rynku kredytów.

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., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl