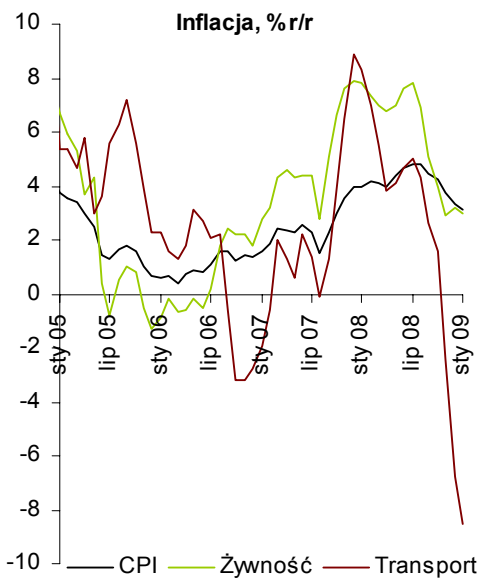


Inflacja w styczniu wyniosła 3,1% (wobec 3,3% w grudniu), czyli zgodnie z naszą prognozą, a poniżej prognozy Ministerstwa Finansów (3,2%) i powyżej oczekiwań rynku. Naszym zdaniem, na najbliższym posiedzeniu RPP informacja o skali spadku inflacji nie będzie kluczowa dla oceny jej perspektywy. Pomimo osłabienia złotego inflacja obniży się w najbliższych miesiącach do poziomu celu inflacyjnego NBP 2,5% (lub poniżej), na co wpływ będzie miało wyraźne spowolnienie gospodarcze. Z tego punktu widzenia, wczorajsza informacja o szybko spadających obrotach w handlu zagranicznym i oczekiwane przez nas kiepskie informacje o produkcji w przyszłym tygodniu stanowią argument za kontynuacją obniżek stóp procentowych przez RPP. Co więcej, według naszych szacunków wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii już w styczniu był poniżej 2,5%. Prognozujemy obniżkę stóp procentowych o 50 pb w lutym. Co prawda „jastrzębi” Dariusz Filar z RPP zasugerował dziś, że przydałaby się przerwa w obniżkach, jednak sądzimy że będzie on w mniejszości.

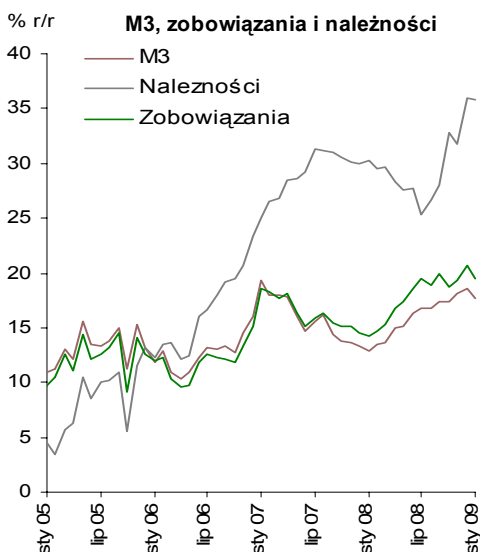


Inflacja wyniosła w styczniu 3,1%, co było zgodne z naszymi oczekiwaniami, choć poniżej prognozy Ministerstwa Finansów (3,2%) i powyżej konsensusu rynkowego (2,9% według ankiety *Parkietu* z początku miesiąca; 3,0% według ankiety Reutersa i PAP przygotowanych po publikacji prognozy ministerstwa).

Wzrost cen w skali miesiąca wyniósł 0,5%, za co odpowiedzialny był przede wszystkim wzrost cen żywności o 0,9% (nasza prognoza 0,6%) i wzrost cen w kategorii użytkowanie mieszkania i nośniki energii o 2,3% (nasza prognoza 1,6%). Z drugiej strony, pozytywną niespodzianką był spadek cen w transporcie (o 2,7%), na co wpłynął spadek cen paliw. Poniżej naszych oczekiwań był również wskaźnik cen dla odzieży i obuwi (spadek o 3,4%).

Jak zwykle w styczniu, informacja GUS o pozostałych kategoriach cen nie była zbyt szczegółowa, ponieważ styczniowe dane o inflacji mają charakter wstępnego szacunku. Pełna informacja zostanie opublikowana w marcu po przeliczeniu CPI wg nowego koszyka wag. Z tego względu w tym miesiącu NBP nie opublikuje danych o inflacji bazowej za styczeń. Oceniamy jednak, że CPI po wyłączeniu cen żywności i energii (przy zastosowaniu obecnych wag koszyka inflacyjnego) spadła znacząco, poniżej 2,5% r/r w styczniu wobec 2,8% w grudniu.

Opublikowane o tej samej godzinie dane o podaży pieniądza wskazały na wzrost o 17,7% w skali roku zarówno poniżej oczekiwań rynku (18,8%), jak i naszej prognozy (18,4%). Tempo wzrostu kredytów ustabilizowało się na poziomie z grudnia (ok. 36% r/r), jednak wynikało to przede wszystkim z przeliczenia kredytów w walucie obcej na złote. Dane o podaży pieniądza wskazują na wzrost kredytów w styczniu o 17 mld (2,7% w stosunku do grudnia). Natomiast pomijając efekt kursowy, według naszych szacunków, wzrost kredytów w styczniu był znacznie mniejszy (3,2 mld zł i 0,5% m/m).



Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group