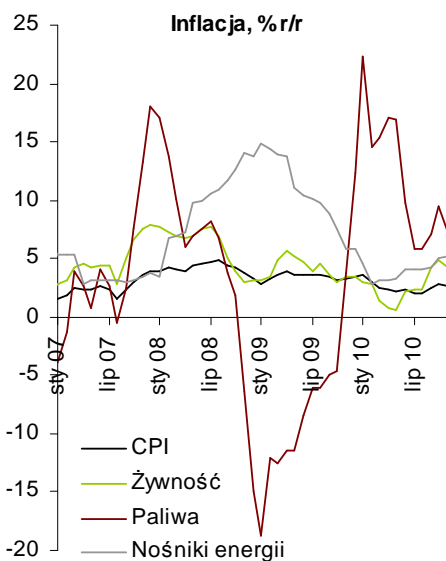


Inflacja CPI za listopad mocno zaskoczyła, spadając do 2,7% z 2,8% w październiku zamiast wskazywanego przez konsensus rynkowy i naszą prognozę wzrostu do 2,9%. Niższy od oczekiwań poziom bieżącej inflacji może zmniejszyć obawy członków RPP o wystąpienie efektów drugiej rundy i tym samym nie zachęca do pośpiechu z podwyżkami stóp procentowych. Potwierdza to nasze oczekiwania, że do pierwszej podwyżki stóp dojdzie w I kw. przyszłego roku. Rynkowe oczekiwania na podwyżki osłabły, prowadząc do spadku stawek FRA i IRS.

Dane CPI za listopad okazały się znacznym zaskoczeniem, ponieważ pokazały spowolnienie rocznej inflacji konsumenta do 2,7% z 2,8% w październiku, a prognozy rynkowe w ankiecie Parkietu zawierały się w przedziale 2,8-3,1%. W ciągu miesiąca ceny konsumpcyjne zwiększyły się o zaledwie 0,1% m/m. Mniejszy niż szacowano miesięczny wzrost cen, a zatem spadek rocznej inflacji, to wynik zaskakująco niewielkiego wzrostu cen żywności - zaledwie 0,2% m/m i spadek rocznej dynamiki do 4,3% z 4,8%, a oczekiwaliśmy wzrostu o 0,7% i minimalnego przyspieszenia rocznej dynamiki. Inna kategoria, gdzie dynamika cen okazała się wyraźnie niższa od naszych założeń to transport (spadek cen o 0,2% m/m zamiast szacowanego przez nas wzrostu o 0,5% przy wzroście cen paliw o 0,3%, a szacowaliśmy 1,0%). W przypadku pozostałych kategorii towarów i usług konsumpcyjnych, wzrost cen był mniej więcej taki jak zakładaliśmy. W efekcie, po publikacji danych CPI nasz szacunek głównej miary inflacji bazowej (CPI bez żywności i energii, w tym paliw) nie uległ istotnie zmianie i jest w przedziale 1,2-1,3%.

Niższy od oczekiwan odczyt inflacji CPI za listopad stępi ostrze jastrzębich argumentów na najbliższym posiedzeniu RPP. Co prawda inflacja pozostaje powyżej celu inflacyjnego banku centralnego, ale presja ze strony czynników egzogenicznych okazuje się jak na razie słabsza niż oczekiwaliśmy, a presja cenowa związana z popytem pozostaje stłumiona (jeszcze w tym tygodniu w takiej opinii mogą utwierdzić Radę dane o płacach). Tym samym, osłabnąć mogą obawy bankierów centralnych o wystąpienie efektów drugiej rundy. Potwierdza to nasze oczekiwania, że RPP nie będzie się za bardzo spieszyć z podwyżkami stóp i pozostaną one bez zmian do I kw. 2011 r. Przy mniejszej od oczekiwań bieżącej inflacji członkowie Rady mogą się czuć bardziej komfortowo i dać sobie więcej czasu na analizę sytuacji przed podjęciem decyzji o pierwszej podwyżce stóp procentowych. Przewidujemy jednak, że w kolejnych miesiącach inflacja CPI będzie wzrastać, przekraczając 3% na koniec tego roku i ok. 3,5% w trakcie I kw. 2011. Bieżący poziom inflacji dołączy więc wkrótce do argumentów skłaniających RPP do reakcji stopami procentowymi.



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

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Marcin Sulewski 022 586 8342

Email: ekonomia@bzbwbk.pl