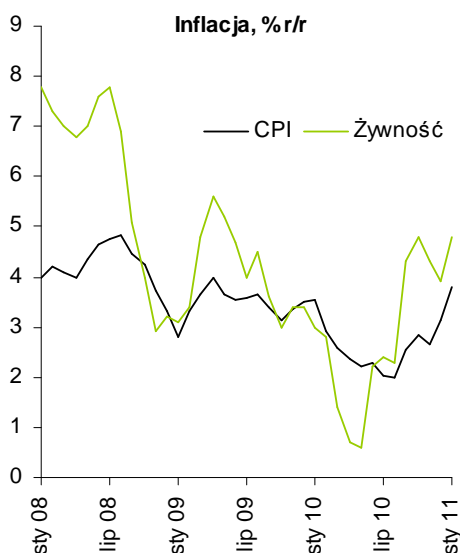


Roczna inflacja CPI w styczniu wzrosła do 3,8% z 3,1% w grudniu, a więc znacznie przekroczyła konsensus rynkowy (3,4%) i naszą prognozę (3,5%). Za wzrost odpowiedzialne są głównie czynniki podażowe (znacznie silniej niż szacowaliśmy wzrosły głównie ceny żywności), ale im wyższy poziom inflacji, tym większe mogą być obawy członków RPP o wystąpienie efektów drugiej rundy, a więc utrwalenie wyższej inflacji. Z tego powodu rośnie w naszej ocenie prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych na posiedzeniu Rady w marcu, choć będzie to zależało od kolejnych danych oraz zachowania złotego. W reakcji na dane wyraźnie wzmocniły się oczekiwania rynku na podwyżki stóp – złoty umocnił się do euro o ponad 2 grosze, a krzywa rentowności ruszyła się w górę o 5-15pb.



Miesięczny wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniósł w styczniu aż 1,2%, co przełożyło się na przyspieszenie rocznej inflacji do 3,8%, znacznie powyżej naszej prognozy na poziomie 3,5% i konsensusu rynkowego na poziomie 3,4%. Najwyższa prognoza rynkowa była na poziomie 3,6%.

Przyczyną wyraźnego przyspieszenia inflacji jest silny wzrost cen żywności (aż o 1,7% m/m, a szacowaliśmy 0,9%). Mocniej od naszych szacunków zwiększyły się także ceny użytkowania mieszkania i nośników energii (2,6% m/m zamiast zakładanych 2,0%). Nieco wyższy od naszych szacunków był również wzrost cen w transporcie (wyniósł 1,4% m/m, a zakładaliśmy 1,3%). W przypadku składników koszyka konsumpcyjnego, gdzie mniejszą rolę odgrywają czynniki podażowe, a bardziej istotna jest presja popytowa, dynamika cen była zbliżona lub mniejsza od naszych szacunków. Ceny odzieży i obuwia spadły o 2,5% m/m, a zakładaliśmy spadek o 2%, natomiast koszty wyposażenia mieszkania i prowadzenie gospodarstwa domowego zwiększyły się zgodnie z naszym szacunkiem o 0,6% m/m. Trzeba pamiętać, że dane CPI za styczeń mają charakter wstępny i mogą ulec zmianie po dokonaniu przez GUS corocznej zmiany systemu wag, który stanowi struktura wydatków gospodarstw domowych z roku poprzedzającego rok badany. Ze względu na wstępny charakter danych, GUS nie zaprezentował pełnej informacji o zmianach cen wszystkich najważniejszych składowych koszyka konsumpcyjnego.

Znacznie silniejszy od oczekiwanego wzrost inflacji w styczniu (powyżej górnej granicy dopuszczalnych odchyień od celu, wynoszącej 3,5%) jest niespodzianką dla członków RPP. W swoich wypowiedziach w ostatnich tygodniach członkowie Rady wymieniali niższe poziomy (wczoraj prof. Zielińska-Głębocka wskazywała 3,6-3,7%) jako oczekiwany szczyt inflacji CPI w pierwszych miesiącach tego roku przed oczekiwanym spadkiem w II połowie roku. Teraz ich obawy o wystąpienie efektów drugiej rundy mogą się zwiększyć. Z tego punktu widzenia cenną wskazówką dla bankierów centralnych będą jutrzejsze dane z rynku pracy. Według nas będą one miały raczej jastrzębią wymowę, pokazując utrzymanie się wzrostu płac powyżej 5% (nasza prognoza wynosi tak jak konsensus 5,1%). W sumie, dzisiejsze dane sugerują, że rośnie prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych już na najbliższym posiedzeniu RPP na początku marca, choć należy jeszcze poczekać na kolejne miesięczne dane za styczeń (oprócz jutrzejszych danych z rynku pracy ważne będą też piątkowe dane o produkcji i PPI).

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