

Komentarz na gorąco

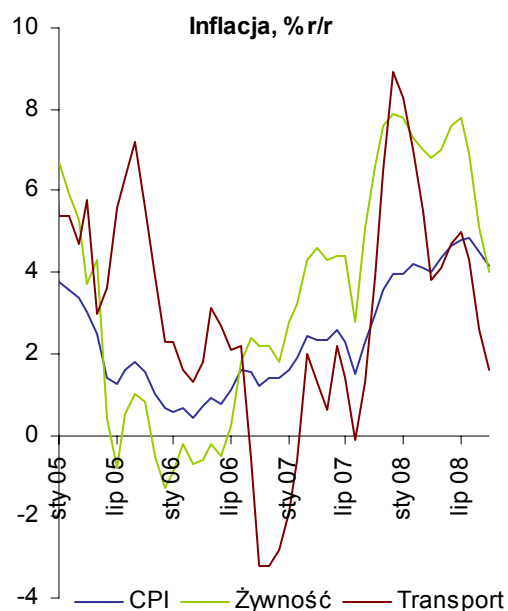
CPI zgodnie z oczekiwaniami rynku

13 listopada 2008

Inflacja CPI w październiku spadła mniej niż prognozowaliśmy i zgodnie z oczekiwaniami rynku obniżyła się do 4,2% r/r z 4,5% r/r we wrześniu. Ponieważ dane nie odbiegały od oczekiwań, to nie miały wpływu na krajowy rynek finansowy, szczególnie, że obecnie pozostaje on głównie na pod wpływem zmian nastrojów na globalnych rynkach. Chociaż dane były wyższe od naszej prognozy, to nie zmieniają naszych przewidywań co do krajowej polityki pieniężnej. Poprawa perspektyw inflacji wobec wzrostu zagrożeń dla wzrostu gospodarczego doprowadzi wg nas w przyszłym roku do spadku stopy referencyjnej o 100 pb.

Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że ceny usług i towarów konsumpcyjnych w październiku zwiększyły się o 0,4% m/m i 4,2% r/r, co oznacza spadek rocznej inflacji z 4,5% we wrześniu. Skala spowolnienia wzrostu cen jest zgodna z oczekiwaniami rynku i szacunkiem Ministerstwa Finansów, ale niższa od naszej prognozy na poziomie 3,9% r/r. Wyższa od naszych przewidywań inflacja to głównie efekt wyższych od naszych założeń cen paliw (-1,9% m/m i 1,9% r/r), cen żywności i napojów bezalkoholowych (0,8% m/m i 4% r/r) oraz kosztów użytkowania mieszkania i nośników energii (1,1% m/m i 10,7% r/r).

Nasze obecne szacunki inflacji netto są zgodne z wcześniejszymi oczekiwaniami rynku. W październiku pozostała ona najprawdopodobniej na poziomie zbliżonym do zanotowanego we wrześniu (4,3% r/r). Natomiast nowa miara inflacja bazowej, tj. CPI po wyłączeniu cen żywności i energii spadła do 2,8% r/r z 2,9% r/r. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach ceny surowców (zarówno paliw i żywności) będą nadal działały w kierunku obniżenia inflacji, ale osłabienie fundamentalnej presji inflacyjnej, odzwierciedlone w miarach inflacji bazowej, nastąpi z pewnym opóźnieniem wobec osłabienia koniunktury gospodarczej i spadek inflacji CPI poniżej 3,5% może nie nastąpić przed końcem I kw. 2009. Dlatego podtrzymujemy nasze oczekiwania, że RPP nie będzie się nadmiernie spieszyć z obniżkami stóp i rozpocznie je dopiero w przyszłym roku. Taki scenariusz wspierają dzisiejsze wypowiedzi członka RPP Mariana Nogi. Powiedział on po publikacji danych, że Rada nie powinna teraz zmieniać stóp, a pierwszy moment na obniżkę stóp będzie, gdy różnica między inflacją a stopą referencyjną zbliży się do 2,5%. Jego zdaniem decyzja o obniżce może zapaść nie wcześniej niż w styczniu lutym. Warto podkreślić, że o tym, iż warunki do obniżki stóp nie wystąpią przed końcem tego roku mówił wcześniej również przedstawiciel „gołębiej” frakcji Stanisław Nieckarz. Z drugiej strony, ciągłe rewizje w dół prognoz wzrostu gospodarczego dla świata i Polski przez różne ośrodki prognostyczne oraz głębokie obniżki stóp na świecie (w wielu przypadkach głębsze od oczekiwań), stwarzają ryzyko wcześniejszej reakcji RPP. Pierwszą decyzją w tym kierunku może być zmiana nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej na łagodną z neutralnego już na listopadowym posiedzeniu Rady.



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