



JACEK KOTLOWSKI tel.: 829 0183
 ERNEST PYTLARCZYK tel.: 829 0166
 ARTUR ULBRICH tel.: 829 1207

tel.: 829 0165; E-MAIL: research@brebank.com.pl

RPP nie zmieniła stóp

Rada Polityki Pieniężnej zgodnie z oczekiwaniami nie zmieniła wczoraj poziomu stóp procentowych. Komunikat po posiedzeniu tym różnił się od listopadowego, że pojawiły się w nim *explicite* sygnały świadczące o możliwości podjęcia takiej decyzji w niedalekiej przyszłości. Rada napisała, iż „analiza perspektyw inflacji sygnalizuje, że utrzymanie inflacji blisko celu inflacyjnego 2,5% w średnim okresie może wymagać zacieśnienia polityki pieniężnej”. Ponadto w komunikacie pojawił się fragment mówiący, że „w 2007 r. możliwe jest wystąpienie czynników, które mogą przejściowo obniżyć inflację (CPI) w pewnych okresach”. Niestety Rada nie podzieliła się z uczestnikami rynku wiedzą o tym, jakie to będą czynniki. Zaostrenie tonu komunikatu jest o tyle dziwne, że ostatnie dane ekonomiczne, tj. niższa od oczekiwań inflacja, niska dynamika płac, czy zrównoważony wzrost gospodarczy nie dają ku temu powodów. Niższa bieżąca inflacja spowodowała jedynie reakcję Rady w postaci stwierdzenia, że „CPI (r/r) w IV kw. br. będzie niższa niż wskazywała projekcja październikowa”, a „inflacja bazowa netto będzie się kształtować na poziomie zbliżonym do przewidywanego w projekcji”. Być może więc Rada chciała zasignalizować rynkowi, że mająca nastąpić zmiana na stanowisku prezesa NBP nie oznacza prowadzenia bardziej ekspansywnej polityki pieniężnej oraz że jeżeli pojawi się taka potrzeba, to RPP będzie gotowa podnieść stopy procentowe.

Nie można jednak do końca wykluczyć również takiej interpretacji, że Rada jest już gotowa podnosić stopy i w perspektywie 3-4 miesięcy można spodziewać się pierwszej podwyżki. Warto przypomnieć, że na początku kadencji tej Rady, RPP zanim zmieniła nastawienie, dwukrotnie taką decyzję zapowiadała, przygotowując rynek na zaostrenie polityki monetarnej.

Bez względu na to, co RPP chciała przekazać w komunikacie, analiza sytuacji makroekonomicznej i ścieżka przyszłej inflacji wskazują, że pierwsza podwyżka stóp nastąpi najwcześniej w kwietniu przyszłego roku.

Dzisiejsze dane

O godz. 10:00 GUS poda dane o bezrobociu (nasza prognoza 14,7%) i sprzedaży detalicznej (nasza prognoza 12,8% r/r, k=14,4%) za listopad. Również dziś będzie miała miejsce publikacja danych GUS o koniunkturze.

O 14.30 w USA zostanie opublikowana druga korekta danych o PKB w III kw. Wg ostatnich szacunków wzrost wyniósł 2,2% k/k SAAR. Również o 14.30 zostanie podana liczba nowych bezrobotnych w tygodniu zakończonym 16 grudnia. Konsensus wynosi 315 tys..

O 16.00 natomiast zostanie podany wskaźnik wyprzedzający koniunktury za listopad (k=0,2% m/m).

