

Komentarz na gorąco

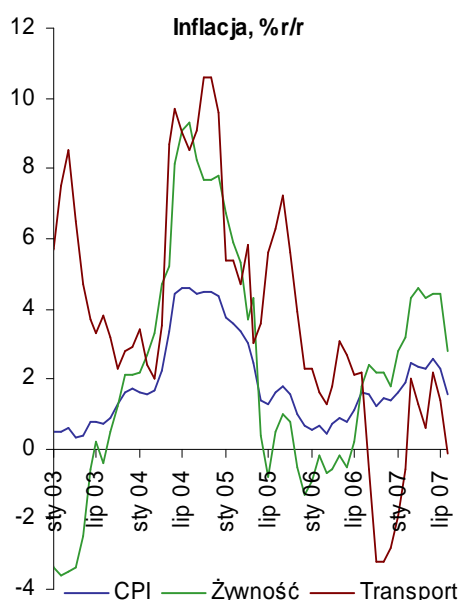
Inflacja ostro w dół

13 września 2007

Inflacja CPI wyniosła w sierpniu 1,5%, co było poniżej naszej prognozy na poziomie 1,8%, nie wspominając już o konsensie rynkowym na poziomie 1,9%. Co ważne, nie tylko spadek cen żywności i cen paliw był odpowiedzialny za obniżenie się inflacji, gdyż według naszych szacunków inflacja netto obniżyła się do 1,2% z 1,5% w lipcu. Takie dane podtrzymują nasz pogląd, że Rada nie będzie się spieszyć z kolejną podwyżką stóp procentowych i rynki finansowe zapewne dostosują się do tego scenariusza, co oznacza pozytywny impuls dla krzywej rentowności, ale nieco negatywny dla złotego.

Inflacja CPI wyniosła w sierpniu zaledwie 1,5% przy spadku cen w ujęciu miesięcznym o 0,4%. Dane te były poniżej naszych oczekiwań, które wskazywały na spadek cen o 0,2% m/m i obniżenie się dwunastomiesięcznego wskaźnika do 1,8% z 2,3% w lipcu. Niemniej, konsensus rynkowy był jeszcze wyższy i zgodny z prognozą Ministerstwa Finansów na poziomie 1,9%, a niektóre prognozy rynkowe wskazywały nawet na inflację powyżej 2%. O ile głównymi czynnikami odpowiedzialnymi za spadek inflacji były niskie ceny żywności i ceny paliw, to inne kategorie dóbr i usług również nie wykazują presji na wzrost cen. Według naszych szacunków, inflacja netto (CPI po wyłączeniu cen żywności i cen paliw) spadła w sierpniu do 1,2% r/r z 1,5% miesiąc wcześniej. W pewnym stopniu odpowiedzialny był za to spadek cen usług internetowych (opłaty związane z łącznością obniżyły się o prawie 2%), a bez tego elementu spadek inflacji netto wyniósłby 0,1 pkt proc.

Podobnie jak powszechnie oczekiwany był spadek inflacji w sierpniu, tak prognozy wskazywały na wzrost inflacji w kolejnych miesiącach. Niemniej jednak, ponieważ spadek okazał się głębszy od prognoz, również oczekiwana ścieżka inflacji na kolejne miesiące może się zmienić. Wciąż oczekujemy, że inflacja będzie bliska celowi inflacyjnemu na koniec roku, a inflacja netto pozostanie poniżej 2% do końca roku (a możliwe, że nawet poniżej 1,5%). We wrześniu spodziewamy się wzrostu inflacji do 1,8%. Taki scenariusz na najbliższe miesiące da z pewnością dodatkowe argumenty „gołębiej” frakcji w Radzie, a ponieważ trudno będzie Radzie uzasadnić podwyżkę stóp szerokiemu gronu odbiorców przy inflacji znacząco poniżej celu, podtrzymujemy nasz pogląd, że Rada nie będzie się spieszyć z kolejną podwyżką stóp procentowych. Wydaje nam się, że oczekiwania na rynku finansowym zbliżą się do naszej prognozy kolejnej podwyżki stóp dopiero w listopadzie, a nie w październiku, jak do tej pory było oczekiwane. Jednocześnie, rynki mogą zacząć poddawać w wątpliwość, czy koniec cyklu podwyżek rzeczywiście będzie miał miejsce na poziomie 5,50%, czy też nieco niżej, szczególnie biorąc pod uwagę zmniejszenie oczekiwań co do skali restrykcyjności polityki innych banków centralnych na świecie. W reakcji, na dzisiejsze dane rynek kontraktów terminowych na stopę procentową zanotował znaczący spadek stawek, spadły rentowności obligacji, a złoty się nieco osłabił, choć w tym ostatnim przypadku było to efekt krótkoterminowy.



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