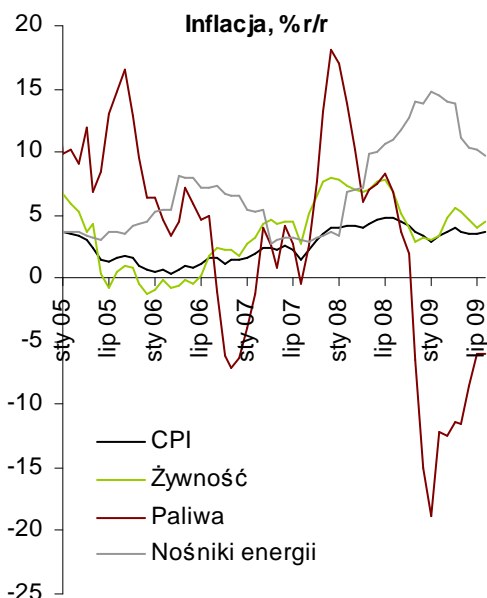


Inflacja w sierpniu okazała się wyższa od oczekiwań rynku wskazujących na stabilizację na lipcowym poziomie 3,6% r/r i wzrosła do 3,7% r/r. Dane spowodowały rewizję w górę naszego szacunku inflacji bez cen żywności i energii do 3,0% r/r z szacowanych wcześniej 2,8%. Niemniej, średnioterminowe perspektywy inflacji nie uległy według nas zmianie, co po publikacji danych stwierdził również umiarkowany członek RPP Jan Czekaj. Podobna jest ocena rynku finansowego, gdzie nie doszło do zmian rynkowych stóp procentowych. W świetle kolejnego wzrostu inflacji powstaje pytanie, czy RPP uzna, że istnieje potrzeba z czekaniem na zmianę nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej na neutralne do październikowej projekcji inflacji i PKB.

Inflacja w sierpniu okazała się wyższa od oczekiwań rynkowych (oraz naszej prognozy) wskazujących na stabilizację na lipcowym poziomie 3,6% r/r i wzrosła do 3,7% r/r po sezonowym spadku cen w ciągu miesiąca o 0,4%. Tym razem dobrze sprawdziła się prognoza MinFin, która wskazywała na wzrost inflacji w takiej właśnie skali. Dobrze sprawdziły się szacunki resortu finansów dotyczące zmian cen żywności i paliw, wynoszące odpowiednio -1,2% m/m i -2,1% m/m, a w rzeczywistości było -1,3% m/m i -1,9% m/m. Patrząc na pozostałe komponenty CPI, zmiany cen w sierpniu nie były znaczące. Warto odnotować, że nastąpiło zahamowanie utrzymującego się od początku br. wzrostu cen wyrobów tytoniowych, które w sierpniu pozostały na poziomie zanotowanym przed miesiącem, gdy silnie wzrosły na skutek wprowadzenia nowych znaków banderoli. W większości innych składników CPI po raz kolejny mieliśmy wzrosty, np. w rekreacji i kulturze o 0,1% m/m, a w restauracjach i hotelach 0,2% m/m. Wskazuje to, że osłabienie popytu konsumpcyjnego nie jest na razie na tyle silne, aby spowodować spadek cen usług. W sierpniu utrzymała się tendencja wzrostowa inflacji bazowej – CPI po wyłączeniu cen żywności i energii. Według naszych obecnych szacunków wzrosła ona do 3,0% r/r z 2,9% r/r w lipcu, podczas gdy wcześniej szacowaliśmy spadek do 2,8% r/r. Trzeba jednak przy tym pamiętać, że podwyższony poziom inflacji bazowej w okresie lipiec-sierpień to efekt wzrostu akcyzy na wyroby tytoniowe.

W sumie, choć dane o inflacji CPI za sierpień były nieco wyższe od prognoz, to nie zmieniają one zasadniczo oceny średnioterminowych perspektyw inflacji. Nadal przewidujemy, że już od września powinien zacząć się stopniowy spadek inflacji bazowej, do poziomu poniżej celu inflacyjnego 2,5% na początku 2010 roku. Choć inflacja CPI pod koniec tego roku może ponownie wzrosnąć (jako efekt niskiej bazy w cenach paliw) po przejściowym spadku w okresie wrzesień-październik, to od początku przyszłego roku powinniśmy obserwować spadek inflacji, choć będzie on zależny od skali zmian cen energii. Naszym zdaniem dalszy wzrost inflacji w sierpniu wraz z ewentualnymi kolejnymi oznakami ożywienia gospodarczego może zachęcić większość członków obecnej Rady do zmiany nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej na neutralne już we wrześniu. Na zasadność takiej zmiany wskazywały wypowiedzi większości członków RPP i w takiej sytuacji powstaje pytanie, czy jest sens czekać z taką decyzją do nowej projekcji w październiku.



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