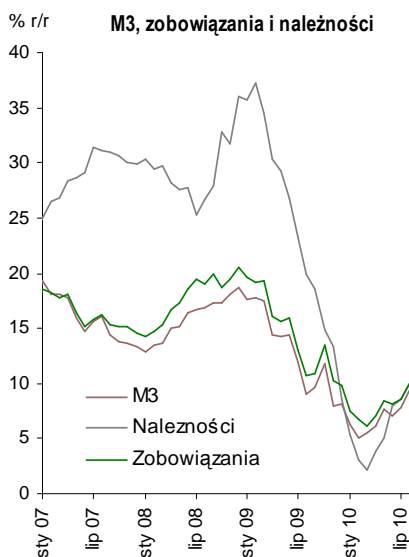
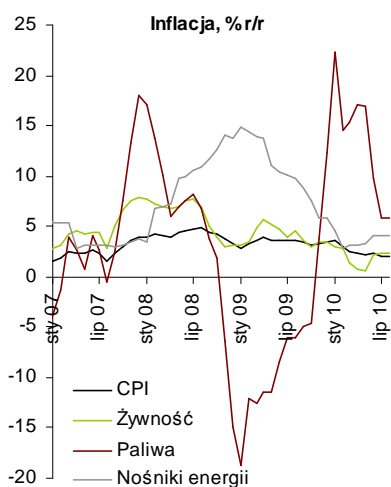


Inflacja w sierpniu była niższa od prognoz, pozostając na lipcowym poziomie 2,0% r/r, do czego przyczyniła się mocna sezonowa przecena warzyw i owoców. Ceny żywności będą jednak rosły w kolejnych miesiącach pod wpływem wysokich cen na rynkach zagranicznych oraz niekorzystny wpływ tegorocznej powodzi i zmiennej pogody na zbiory. Moment odbicia inflacji od dna przesunął się więc nieco w czasie, jednak skala oczekiwanego wzrostu CPI nie ulega naszym zdaniem zbyt dużym zmianom. Nie zmienia to również oczekiwań dot. działań RPP – nadal spodziewamy się podwyżki stóp procentowych w październiku.



Inflacja poniżej prognoz

Stopa inflacji w sierpniu pozostała na lipcowym poziomie 2,0% r/r i była niższa od oczekiwań (konsensus rynkowy i nasza prognoza na poziomie 2,2%). O różnicy przesądziły niemal w całości ceny żywności, które mocno się obniżyły (spadek o 1,4% m/m, po spadku o 1,1% w lipcu), głównie za sprawą sezonowej przeceny warzyw i owoców. W sierpniu nie był wyraźnie widoczny wpływ mocno drożących ostatnio cen żywności na świecie, a oddziaływanie krajowych czynników takich jak powódź i anomalie pogodowe również okazało się ograniczone. Wydaje się, że impulsy te będą jednak oddziaływały na wzrost cen żywności w kolejnych miesiącach. Moment odbicia stopy inflacji od dna przesunął się nieco w czasie, jednak skala oczekiwanego wzrostu CPI nie ulega naszym zdaniem zbyt dużym zmianom – nadal należy się spodziewać, że w kolejnych kwartałach inflacja będzie stopniowo piąć się w górę, przekraczając poziom celu inflacyjnego w IV kw. 2010 i rosnąc nieco powyżej 3% na początku 2011 r. Taka perspektywa inflacji, wraz z rosnącym popytem krajowym, wysokimi oczekiwaniami inflacyjnymi i nasilającą się poprawą na rynku pracy, skłoni RPP do działania, w związku z czym nadal spodziewamy się podwyżki stóp procentowych w październiku, wraz z publikacją nowych projekcji inflacji i PKB.

Po publikacji danych nasz szacunek inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii nie uległ zmianie – spodziewamy się jej stabilizacji na poziomie 1,2% r/r.

Członkini RPP Elżbieta Chojna-Duch powiedziała PAP, że sierpniowe dane o inflacji wskazują na potrzebę stabilizacji stóp procentowych w krótkim okresie, a CPI raczej nie przekroczy 2,5% w tym roku. Z kolei Adam Głapiński podtrzymał swoją opinię, że RPP powinna działać z wyprzedzeniem i „w sposób znaczący”, a potem może nastąpić stabilizacja stóp.

Mocny wzrost podaży pieniądza

Wzrost podaży pieniądza M3 przyspieszył w sierpniu do 9,3% r/r z 7,8% w lipcu, dzięki mocnemu wzrostowi depozytów (zarówno prywatnych, jak i firm) oraz niskiej bazie z ub.r. Ożywienie widoczne było również w przypadku kredytów dla gospodarstw domowych (wzrost po eliminacji efektu kusowego o ok. 1,6% m/m), podczas gdy rynek kredytów dla przedsiębiorstw nadal jest w stagnacji.

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