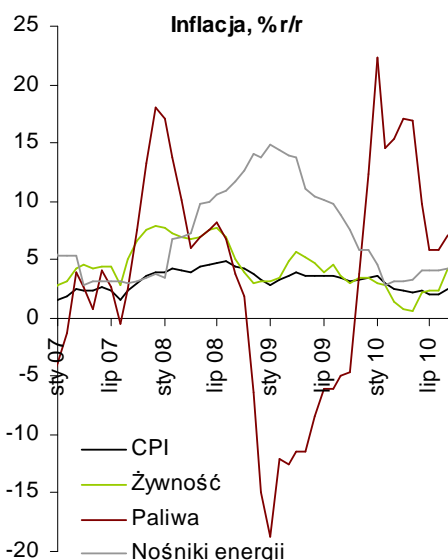
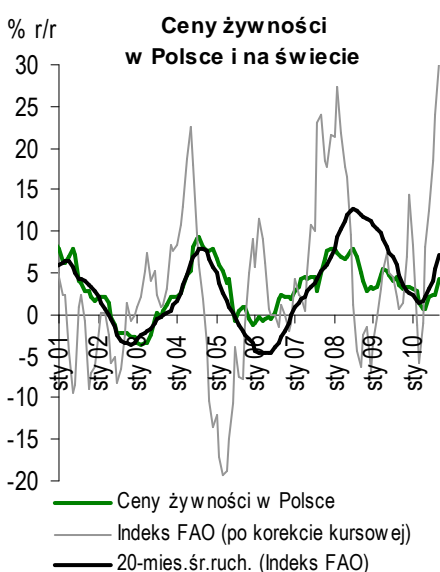


Inflacja CPI wzrosła we wrześniu bardziej niż oczekiwano – do 2,5% z poziomu 2% w lipcu-sierpniu. Zarówno nasza prognoza jak i konsensus rynkowy wskazywały na 2,3%. Wyższy od spodziewanego wzrost nastąpił głównie w przypadku cen żywności (o 2%). Naszym zdaniem, to jest początek trendu wzrostowego inflacji i w najbliższych miesiącach zbliży się ona do 3%. Wydaje nam się nie od dziś, że obecnie jest dobry moment na sygnalizacyjną podwyżkę stóp procentowych i ich normalizację z historycznie niskiego poziomu (3,5%) wymaganego na czas kryzysu. Wyraźny wzrost inflacji i kontynuacja ożywienia gospodarczego (co potwierdziły wczorajsze i pokażą zapewne kolejne dane) wspierałyby taką decyzję, pomimo niepewności odnośnie rozwoju sytuacji gospodarczej globalnie. Nie zmienia to jednak faktu, że ostatni komunikat Rady był gołębi i raczej skłaniał do prognozowania późniejszej, a nie wcześniejszej podwyżki stóp. Zobaczmy jakie będą kolejne dane za wrzesień i czy przeważą one szalę na stronę jastrzębią.



Inflacja CPI za wrzesień wzrosła bardziej niż oczekiwano i osiągnęła poziom celu inflacyjnego 2,5%. Przedział prognoz rynkowych wynosił 2,1-2,4%, a nasza prognoza i konsensus były na poziomie 2,3%. Ogólnie, rozpoczęcie wyraźnego trendu wzrostowego inflacji nie powinno być niespodzianką i podtrzymujemy prognozę, że w najbliższych miesiącach będzie on kontynuowany (3% na koniec roku, powyżej 3% w I kwartale). Niespodzianka we wrześniu wynika głównie z wyższego niż zakładaliśmy wzrostu cen żywności (o 2%) – wyraźny posezonalny wzrost cen warzyw, wzrost cen cukru, mąki i pieczywa. Związane to było z możliwym opóźnionym efektem powodzi, jak również wysokimi cenami żywności na świecie. We wrześniu dolarowy indeks światowych cen żywności FAO, tj. Światowej Organizacji Żywności przy ONZ wzrósł drugi raz z rzędu o ponad 6% m/m. Oprócz żywności, wyraźny wzrost cen, związany głównie z nowymi kolekcjami, zanotowano w kategorii „odzież i obuwie”. Ceny w pozostałych kategoriach zachowały się zgodnie z naszymi przewidywaniami.



Dzisiejsze dane wpłynęły na wzrost rynkowych stóp procentowych, gdyż zwiększy się zapewne wycena prawdopodobieństwa podwyżki stóp oficjalnych przez RPP już na październikowym posiedzeniu. Jest to zgodne z opisanym przez nas w opublikowanym wczoraj raporcie miesięcznym analogicznym scenariuszem do tego, który był obserwowany w poprzednich tygodniach - kolejne napływające dane makroekonomiczne mogą mieć „jastrzębi” wydźwięk sprzyjając negatywnemu nastrojowi na rynku stopy procentowej i wzrostowi rentowności szczególnie na krótkim jej końcu. Pytanie jednak, czy podobnie jak we wrześniu, po serii jastrzębich danych (naszym zdaniem, wystarczająco jastrzębich, aby podnieść stopy) Rada zdecyduje się utrzymać stopy bez zmian. Komunikat po poprzednim posiedzeniu był bardziej „gołębi” i sugerował kontynuację podejścia „poczekamy, zobaczmy”. Naszym zdaniem, dodatkowym argumentem za podwyżką w przypadku nowo powołanej Rady jest kwestia wiarygodności, co pokazały wyniki ankiety wśród ekonomistów bankowych przygotowanej przez *Parkiet*.

Podtrzymujemy opinię, że podwyżka w październiku byłaby możliwa w przypadku wyjątkowo „jastrzębich” danych i takich samych wniosków nowej projekcji (oraz zaakceptowania tych wniosków przez Radę, bo jest to przecież jeden z wielu czynników branych pod uwagę).

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