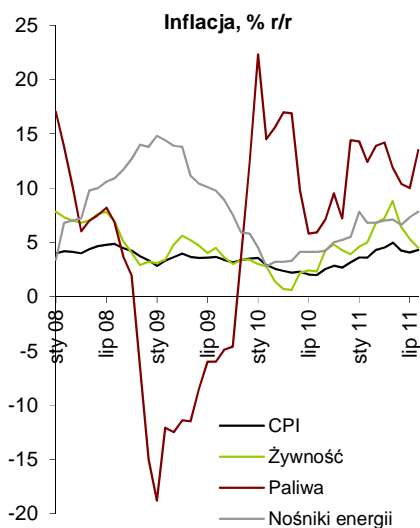


Inflacja w sierpniu wzrosła do 4,3% r/r, bardziej niż oczekiwano, głównie za sprawą zakończenia promocji w usługach telekomunikacyjnych, które tymczasowo obniżyły CPI w czerwcu. Dane wskazują na wzrost inflacji bazowej do 2,7% r/r i nie sprzyjają oczekiwaniom na szybkie obniżki stóp przez RPP. Chociaż oczywiście cykl podwyżek uważamy już za zakończony, ze względu na mocne pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego. Rynek obligacji zgodnie z oczekiwaniami praktycznie nie zareagował na publikację.



Stopa inflacji w sierpniu wzrosła do 4,3% r/r, z 4,1% w lipcu, przekraczając wszystkie prognozy rynkowe, w tym nasz szacunek 4,2% i konsensus rynkowy 4,1%. Głównym źródłem niespodzianki był mocny wzrost cen łączności (4,8% m/m), który wg informacji GUS wynikał z zakończenia promocji u operatorów telekomunikacyjnych. Przypomnijmy, że wprowadzenie tych promocji dwa miesiące wcześniej spowodowało głębszy od oczekiwań spadek inflacji w czerwcu. Odwrócenia tego efektu należało się spodziewać, choć nie przewidywaliśmy, że nastąpi to już w tym miesiącu. Zgodnie z naszymi przewidywaniami, ceny transportu wzrosły w sierpniu o niespełna 1% m/m, do czego przyczyniły się, oprócz nieco wyższych cen paliw, znaczne podwyżki cen biletów w komunikacji publicznej. Nieco głębszy niż zakładaliśmy okazał się spadek cen żywności i napojów bezalkoholowych (-1,4% m/m) oraz sezonowa przecena odzieży i obuwi (-2,8% m/m). Zmiany cen w pozostałych kategoriach były mniej więcej zgodne z przewidywaniami.

Wg naszych szacunków uwzględniających powyższe dane, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyraźnie wzrosła w sierpniu do 2,7% r/r, z 2,4% w lipcu (przed publikacją szacowaliśmy wzrost do 2,5%).

W sytuacji znacznego pogorszenia perspektyw wzrostu gospodarczego na przyszły rok wydaje się jasne, że cykl zacieśniania krajowej polityki pieniężnej dobiegł końca. Jednak wyższa od oczekiwań ścieżka CPI i inflacji bazowej osłabia wyceniane przez rynek oczekiwania na obniżkę stóp przez RPP, potwierdzając przewidywany przez nas scenariusz, że stopy procentowe pozostaną bez zmian w tym i przyszłym roku. Zgodnie z tym, czego się spodziewaliśmy, wyższe od prognoz dane inflacyjne nie miały istotnego wpływu na rynek obligacji. Nieznacznie wzrosły za to stawki FRA.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. 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. 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.