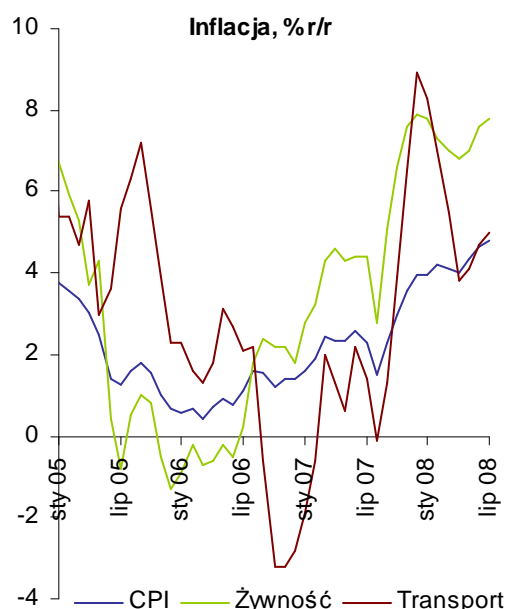


Komentarz na gorąco

Inflacja CPI w lipcu 4,8%

13 sierpnia 2008

Inflacja CPI za lipiec okazała się wyższa od naszej prognozy na poziomie 4,7% r/r i zgodnie z medianą prognoz rynkowych wzrosła do 4,8% r/r z 4,6% r/r w czerwcu. Wg naszych szacunków wzrosła również inflacja netto (wyłączająca ceny żywności i paliw). Co prawda nowa miara inflacji bazowej obliczana przez NBP spadła wg naszych szacunków do 2,1% r/r, ale przewidujemy już za miesiąc wzroście powyżej celu inflacyjnego. W sumie, dzisiejsze dane nie zmieniły obrazu perspektyw inflacji. Nadal sądzimy, że wzrost inflacji w sierpniu powyżej 5% skłoni RPP do podwyższenia stopy referencyjnej do 6,25-6,5% w celu przeciwdziałania wzrostowi oczekiwań inflacyjnych i efektem drugiej rundy. Dane nie miały wpływu na złotego i zahamowały spadek stawek na rynku pieniężnym.



Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że w lipcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych utrzymały się przeciętnie na poziomie zanotowanym przed miesiącem, przekładając się na przyspieszenie rocznej inflacji do 4,8% z 4,6% w czerwcu. Ceny żywności i napojów bezalkoholowych były nieznacznie wyższe od naszej prognozy (-1,2% m/m), spadając o 1,1% m/m, podczas gdy szacunek MinFin wskazywał na spadek o 1% m/m. W ujęciu rocznym wzrost cen żywności i napojów bezalkoholowych przyspieszył do 7,8% z 7,6% w czerwcu. Ceny w transporcie wzrosły w lipcu o 0,5% m/m i 5% r/r, przy wzroście cen paliw o 1,3% m/m i 8,2% r/r. W rezultacie, obecnie szacujemy, że inflacja netto (CPI bez cen żywności i paliw) wzrosła do 3,5% r/r z 3,4% r/r w czerwcu, podczas gdy wcześniej spodziewaliśmy się jej stabilizacji. Ceny nośników wzrosły w lipcu wg GUS o 0,6% m/m i 10,7% r/r (najsilniej od 2001 roku). W efekcie, nowa miara inflacji bazowej obliczana przez NBP, wyłączająca ceny żywności i energii (paliw i nośników energii) spadła w lipcu do 2,1% r/r z 2,2% w poprzednim miesiącu. W strukturze inflacji cały czas widoczna jest różnica w zachowaniu cen towarów i usług. Te pierwsze w wielu przypadkach spadają, podczas gdy ceny usług coraz dynamiczniej rosną. W lipcu znaczny wzrost zanotowany został również w przypadku wyrobów tytoniowych (2,1% m/m, czyli prawie zgodnie z podanym wcześniej szacunkiem MinFin na poziomie 2,2% m/m).

W sumie, obraz tendencji inflacyjnych nie uległ zmianie. Bieżąca inflacja jest nadal napędzana przez ceny żywności, paliw i innych nośników energii, a także przez wzrost niektórych podatków (wyroby tytoniowe). Co prawda rdzeń procesów inflacyjnych, odzwierciedlony w zachowaniu nowej miary inflacji bazowej, nie przekroczył jeszcze celu inflacyjnego, ale wg naszych przewidywań nastąpi to już za miesiąc. Dlatego wg nas dzisiejsze dane inflacyjne nie zmieniają perspektyw inflacji i polityki pieniężnej. Szczyt inflacji CPI w sierpniu może być na nieco wyższym poziomie niż dotąd szacowaliśmy i wyniesie 5,3% r/r. Podtrzymujemy opinię, że skłoni to większość członków RPP do dalszego podwyższenia stopy referencyjnej do 6,25-6,5% (we wrześniu i /lub październiku) w celu przeciwdziałania wzrostowi oczekiwań inflacyjnych i efektem drugiej rundy. Oczekiwany spadek inflacji po sierpniu (wg naszych prognoz do ok. 4,4% r/r w grudniu 2008 i w okolice 3,5% r/r w grudniu 2009) oraz spowolnienie gospodarcze powinny jednak powstrzymać Radę przed silniejszym zaostreniem polityki pieniężnej.

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