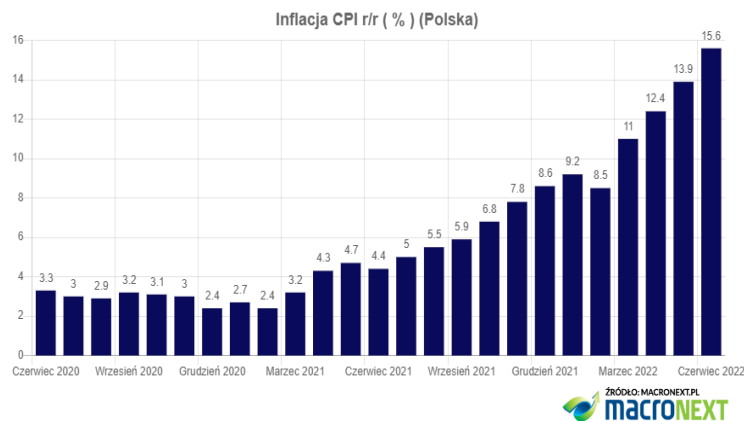


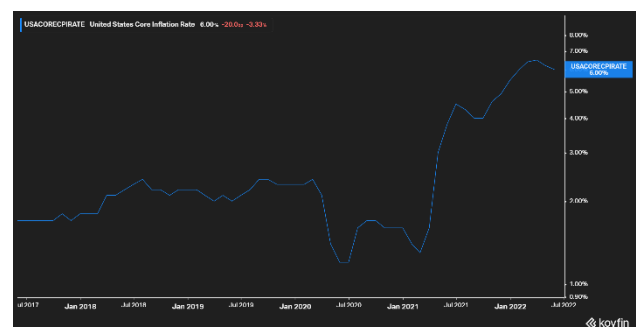
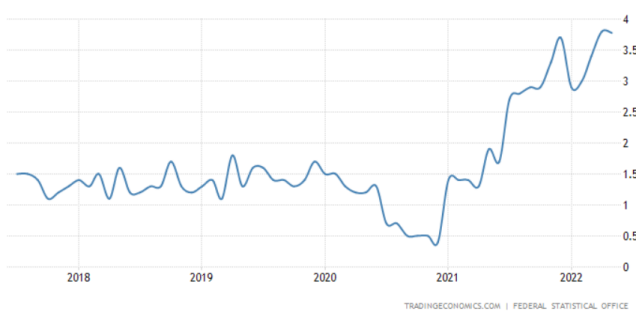
Czy weszliśmy na szczyt?

W dniu dzisiejszym oczy wszystkich inwestorów zwrócone są na dane dotyczące inflacji. Odczyt na poziomie 15,6% niewątpliwie jest wysoką wartością i nie wolno przejść nad nim bez przynajmniej chwilowego zastanowienia. Trend wzrostowy wskaźnika cen i usług na pierwszy rzut oka przeraża i skłania do twierdzenia, iż RPP powinna w najbliższych miesiącach w dalszym ciągu mocno zaciskać politykę pieniężną.

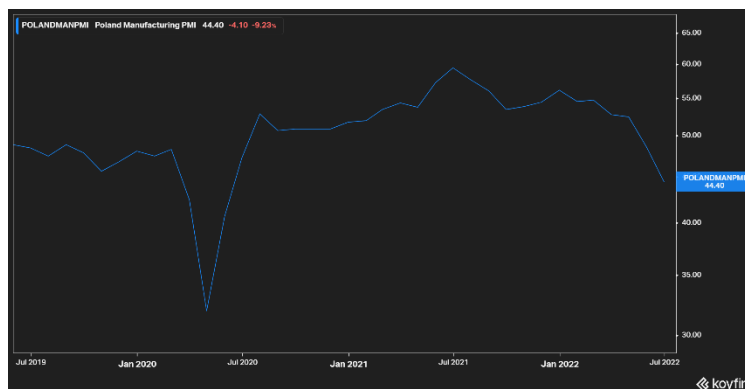


Aby jednak dobrze zrozumieć panujące trendy warto spojrzeć na inflację bazową. Wskaźnik ten natomiast wyhamowuje. W miesiącu czerwcu wyniósł on „tylko” +9,2% r/r i około 0,8% m/m. Taki wynik sugeruje zaś, iż powinniśmy właśnie obserwować szczyt inflacji.

Tak jak można się było spodziewać podążamy z lekkim opóźnieniem tą samą ścieżką, którą poruszają się gospodarki np. Niemiec czy też USA, gdzie szczyt inflacji bazowej najprawdopodobniej był 2 miesiące temu.



Podobne wnioski wysnuć można obserwując wskaźniki wyprzedzające koniunkturę, takie jak PMI. Jego dzisiejszy odczyt jednoznacznie wskazuje, iż w najbliższych miesiącach gospodarkę polską może czekać twarde lądowanie.



Pytanie co w takiej sytuacji zrobi RPP. Dalsze podnoszenie stóp procentowych będzie znacząco wpływać na wyniki przedsiębiorstw, które już w obecnej chwili wstrzymały większość inwestycji. Ciężko oceniać co członkowie Rady postanowią (w mojej ocenie prawdopodobnie podniosą stopy o 50bps.), aczkolwiek coraz więcej słychać głosów iż podwyżki te są po prostu niebezpieczne dla gospodarki i konsumentów.

W przypadku PMI podobnie jak to miało miejsce z inflacją bazową poruszamy się utartą ścieżką wykreśloną przez kraje wysoko rozwinięte. Tam również spadki wskaźników sentymentu managerów jednoznacznie wskazują, iż gospodarka przeżywać będzie w obecnej chwili istotne spowolnienie.

Na koniec warto również spojrzeć na ceny materiałów i surowców, przede wszystkim energetycznych. Tutaj również wydaje się, iż szczyt inflacji (przynajmniej na niektórych surowcach) powinien być już za nami, aczkolwiek na efekt wysokiej bazy może nam przyjść jeszcze trochę poczekać.

	30.06.2021	31.12.2021	31.03.2022	30.06.2022		r/r	q/q	ytd
ropa WTI	73,47	75,21	100,28	105,76		43,95%	5,46%	40,62%
gaz ziemny	3,65	4,874	5,642	5,424		48,60%	-3,86%	11,28%
pręt zbrojeniowy	721	667,5	873	673		-6,66%	-22,91%	0,82%
kukurydza	588,5	593,25	748,75	743,75		26,38%	-0,67%	25,37%
pszenica	679,5	770,75	1006	884		30,10%	-12,13%	14,69%
miedź	428,9	446,35	475,1	371		-13,50%	-21,91%	-16,88%