

Komentarz ekonomiczny

Inflacja znów wyżej, ale nie na długo

Piotr Bielski, +48 22 534 18 87, piotr.bielski@santander.pl

Grzegorz Ogonek, tel. +48 22 534 19 23, grzegorz.ogonek@santander.pl

W lutym inflacja CPI urosła do 4,7% r/r z 4,3% w styczniu (rewizja z 4,4%). Inflacja cen usług kontynuowała wzrost, w lutym do 6,5% r/r, podczas gdy łączna dynamika cen towarów przyspieszyła do 4,1% r/r w lutym z 2,4% w grudniu. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła wg naszego oszacowania 3,4% r/r w styczniu i 3,6% w lutym. Ewidencja impulsu inflacyjnego na początku roku był silniejszy niż obejmował więcej kategorii niż oczekiwaliśmy. Jednak w kolejnych miesiącach to się powinno zmienić: epidemia zainicjowała obniżki cen wielu usług a dodatkową presję w dół na inflację wywrze gwałtowny spadek cen ropy. Oczekujemy więc spadku inflacji w kolejnych miesiącach.

W lutym inflacja CPI urosła do 4,7% r/r z 4,3% (odczyt styczniowy obniżony z 4,4% wskutek zmiany wag w koszyku CPI).

Największą zmianą w wagach koszyka CPI jest spadek udziału kosztów utrzymania mieszkania, do tego nieco spadł udział transportu a wzrósł udział żywności. W rezultacie dynamika CPI w pierwszych miesiącach roku okazała się minimalnie niższa niż przy ubiegłorocznych wagach.

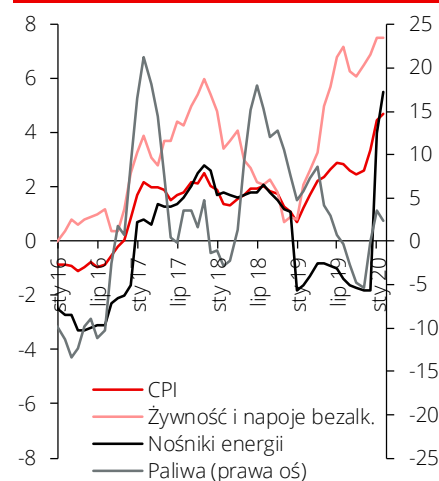
Wiele kategorii przyczyniło się do dalszego nasilenia się inflacji. Efekt znacznej podwyżki cen prądu rozłożył się na dwa pierwsze miesiące roku, podobnie jak wpływ podniesienia akcyzy na alkohol i wyroby tytoniowe. Ceny żywności wciąż rosły o 7,5% r/r, przy czym warzywa, owoce i pieczywo (jak też usługi gastronomiczne) znalazły się wśród kategorii najbardziej podbijających dynamikę cen m/m w lutym. Koszty utrzymania mieszkania wzrosły wyraźnie silniej niż zakładaliśmy, o 7,3% r/r w lutym (szacowaliśmy ten wzrost na 6,8%). Inne kategorie, gdzie wzrost cen przebił nasze szacunki to wyposażenie mieszkania, zdrowie, usługi transportowe, łączność, hotele i restauracje.

Łączna inflacja cen usług kontynuowała wzrost, w lutym do 6,5% r/r, podczas gdy łączna dynamika cen towarów przyspieszyła do 4,1% r/r w lutym z 2,4% w grudniu. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła wg naszego oszacowania 3,4% r/r w styczniu i 3,6% w lutym.

Ewidencja impulsu inflacyjnego na początku roku był silniejszy niż obejmował więcej kategorii niż oczekiwaliśmy. Jednak w kolejnych miesiącach to się powinno zmienić: epidemia już zainicjowała obniżki cen wielu usług (np. turystyce, rekreacji, hotelach) i ten proces zapewne będzie kontynuowany. Dodatkową presję w dół na inflację wywrze gwałtowny spadek cen ropy. Wydaje się, że jedynym czynnikiem, który mógłby działać przeciwko spadkowi inflacji jest możliwy wzrost cen żywności i w kategorii „zdrowie” wywołany panicznymi zakupami konsumentów. Trend na kolejne kwartały wydaje się być jednak oczywisty: inflacja powinna spadać wobec szykującego się silnego spowolnienia gospodarczego.

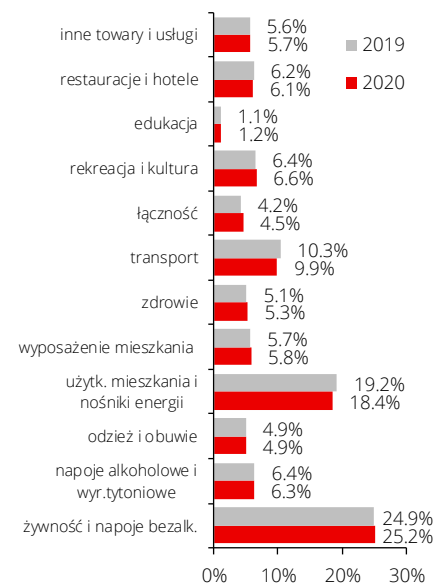
Obecnie szacujemy, że inflacja spadnie poniżej 4% do kwietnia i prawdopodobnie poniżej 3% do czerwca.

Inflacja CPI w Polsce i wybrane składniki, %r/r



Źródło: GUS, Santander

Wagi CPI w 2019 i 2020 r.



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luźniński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl