

# Komentarz ekonomiczny

## Dwojaki wpływ epidemii na ceny

Marcin Luziński, +48 22 534 18 85, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

Grzegorz Ogonek, +48 22 534 19 23, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Inflacja CPI obniżyła się w maju do 2,9% r/r z 3,4% r/r w kwietniu, zgodnie z wcześniejszym odczytem. Spadek inflacji wynikał głównie z obniżek cen paliw i wolniejszego wzrostu cen żywności, podczas gdy inflacja bazowa – jak szacujemy – nieznacznie wzrosła: do 3,7% z 3,6%. W danych coraz bardziej widoczny jest wpływ epidemii: w niektórych kategoriach wpływa na obniżki cen (obuwie, turystyka), w innych na wzrost (usługi zdrowotne, fryzjerskie). Spodziewamy się dalszego spadku inflacji w kolejnych miesiącach do ok. 1,5% na koniec roku. Inflacja bazowa również powinna się obniżyć, choć wolniej i raczej nie oczekujemy jej spadku poniżej 2% w tym roku.

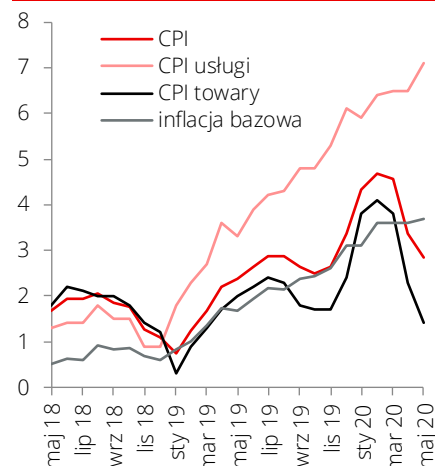
Wydaje się, że epidemia koronawirusa ma obecnie ujemny wpływ na ceny towarów (1,4% r/r w maju wobec 2,3% r/r w kwietniu), a dodatni na ceny usług (7,1% w maju wobec 6,5% w kwietniu).

Wzrost cen żywności spowolnił do 6,2% z 7,4% r/r, głównie ze względu na obniżki cen mięsa drobiowego i wieprzowego, na których odbija się spadek globalnego popytu. Ceny paliw obniżyły się o 4,5% m/m i był to czwarty z rzędu spadek w tej kategorii. Sądzymy, że w czerwcu ta tendencja może ulec odwróceniu ze względu na wzrost cen ropy. Odzież i obuwie potaniały o 0,9% m/m a ich roczna dynamika spadła do -4,2% r/r po czwartej obniżce z rzędu.

Coraz więcej kategorii cenowych „odżywa” po stopniowym otwieraniu gospodarki. Kategoria „zdrowie” zanotowała wzrost o 1,6% m/m, w szczególności o 10,6% m/m wzrosły ceny usług szpitalnych i sanatoryjnych, o 7,8% m/m ceny usług dentystycznych i to jest naszym zdaniem efekt wprowadzenia dodatkowych zabezpieczeń sanitarnych. Podobnie wygląda sprawa w przypadku usług fryzjerskich, kosmetycznych i pielęgnacyjnych (+4,3% m/m), przy czym tutaj też czynnikiem podwyższającym cen mógł być odłożony popyt. Silny wzrost zanotowano też w kategorii „usługi finansowe” – aż o 42,9% m/m. Możliwe, że banki reagują na obniżki stóp procentowych podwyżkami opłat za inne usługi.

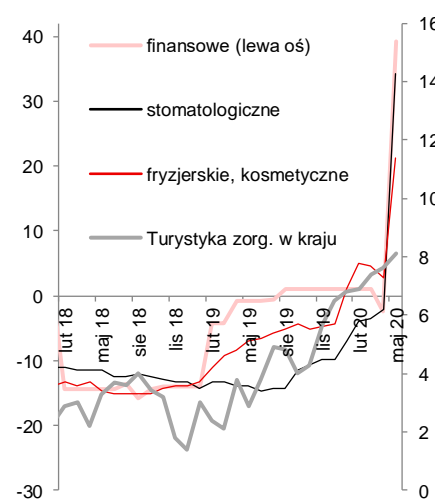
Ceny turystyki zorganizowanej obniżyły się o 2,6% m/m, w tym krajowej wzrosły o 2,4% m/m a zagranicznej spadły o 6,5% m/m. Sądzymy, że w najbliższych miesiącach taka sytuacja może się powtarzać, a popyt turystyczny mocniej koncentrował się będzie na wycieczkach krajowych.

Miary inflacji w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Wybrane składniki inflacji – usługi, % r/r



Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 22 534 18 87  
 Marcin Luziński 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*