

Komentarz ekonomiczny

Presja na wzrost cen nie odpuszcza

Marcin Luziński, +48 22 534 18 85, marcin.luzinski@santander.pl

Grzegorz Ogonek, +48 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

Czerwcową inflację wyniosła 3,3% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem i wobec 2,9% r/r w maju. Wzrost rocznego wskaźnika to głównie efekt wyższych cen paliw (dodały 0,2 punktu procentowego do CPI) oraz inflacji bazowej, która naszym zdaniem wzrosła do 4,3% r/r z 3,8% r/r (oficjalne dane poznamy jutro). Spodziewamy się spadku inflacji w kolejnych miesiącach poniżej 2% r/r na początku 2021, przy czym w krótkim okresie wciąż mogą pojawiać się zakłócenia związane z efektami epidemii koronawirusa. Wg wstępnych danych GUS o handlu zagranicznym w maju odżył eksport do strefy euro i innych krajów rozwiniętych, ale nie import z tych kierunków, w rezultacie saldo handlowe było najwyższe od co najmniej 2004 r.

Inflacja bazowa mocno w górę

Po raz pierwszy od kilku miesięcy odbiły ceny towarów (1,8% r/r w porównaniu do 1,4% r/r w maju), a ceny usług wciąż przyśpieszały (7,4% r/r wobec 7,1% r/r w maju).

Wzrost inflacji bazowej wynikał głównie z wyższych cen w kategorii rekreacja i kultura, w szczególności chodzi tu o ceny turystyki zorganizowanej, oraz w kategorii odzież i obuwie. Wzrost cen był jednak widoczny w wielu kategoriach usługowych, w szczególności w usługach kosmetycznych i opiece społecznej, rosły także meble i sprzętów gospodarstwa domowego. W zasadzie jedyną kategorią, w której w sposób widoczny obniża się dynamika roczna, jest żywność, co jest pochodną słabszego popytu w sektorze hotelowym i restauracyjnym w Polsce i krajach Europy.

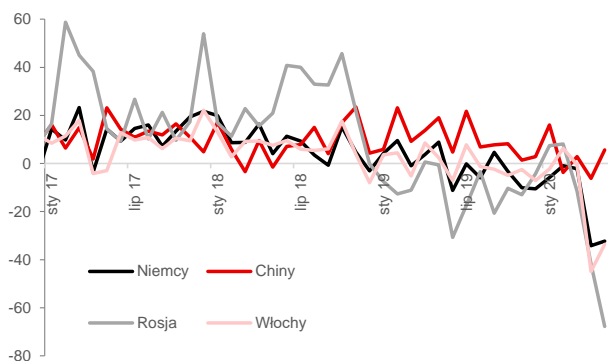
Spodziewamy się spadku inflacji w kolejnych miesiącach, przy czym w krótkim okresie wciąż mogą pojawiać się zakłócenia związane z efektami epidemii koronawirusa. Obecnie niektóre gałęzie gospodarki korzystają z nawisu popytowego wytworzonego podczas obowiązywania restrykcji lub wprowadzają dodatkowe opłaty sanitarne. Wraz z upływem czasu coraz mocniejsze będą efekty osłabienia popytu, co powinno obniżyć inflację CPI. W lipcu GUS wznowił terenowe badania cen, co naszym zdaniem poprawi wiarygodność odczytów w kolejnych miesiącach.

Poprawa wymiany handlowej z Europą

Wg wstępnych danych GUS, w maju dynamika eksportu poprawiła się do -20,7% r/r z -29,2% dzięki ożywieniu w handlu ze strefą euro i innymi krajami rozwiniętymi. Eksport do Niemiec znów wglądał lepiej niż do reszty strefy euro (-17,7% r/r wobec -24,9%). Jednak po stronie importu nie było widać poprawy, dynamika pozostała na ok. -28% r/r. Import z krajów rozwiniętych nadal był o ok. 30% niższy niż rok temu, dostawy z Rosji załamały się jeszcze bardziej (-68% r/r w maju, -42% r/r w kwietniu, zapewne przez ropę), za to odbudowywał się handel z Chinami (+5,7% r/r) i Koreą Płd. (+12,5% r/r).

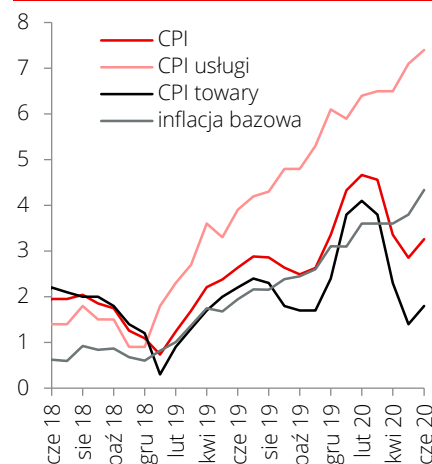
W rezultacie majowe saldo handlu zagranicznego towarami (+1,2 mld €) było najwyższe w historii (porównywalne dane od początku 2004 r.). Bilans handlowy z Niemcami wyniósł +1,5 mld € co jest o 0,5 mld € lepszym wynikiem niż rok wcześniej.

Import z wybranych krajów, %r/r (maj'20 implikowany ze wstępnych danych)



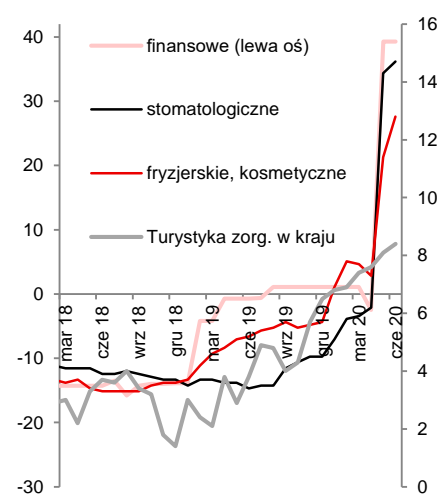
Źródło: GUS, Santander

Inflacja CPI i główne miary, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Inflacja CPI, wybrane kategorie, % r/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 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