

Komentarz ekonomiczny

CPI pod wpływem otwierania gospodarki

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

Finalne dane o majowej inflacji pokazały wzrost do 4,7% r/r, nieco poniżej wstępnego odczytu 4,8%. Wzrost z 4,3% r/r w kwietniu wynikał głównie z wyższej dynamiki cen paliw i żywności, ale wygląda na to, że nabierają tempa też ceny w innych obszarach, które w końcu wydobyły się z pandemicznych ograniczeń w maju – np. w restauracjach i hotelach (+0,9% m/m) czy rekreacji i kulturze (+0,4% m/m). Szacujemy majową inflację bazową na poziomie 4,0% r/r. Naszym zdaniem dynamika CPI wyznaczyła w maju tegoroczny lokalny szczyt, ale w dalszej części roku pozostanie zapewne powyżej 4% i raczej nie obniży się też istotnie w 2022 r.

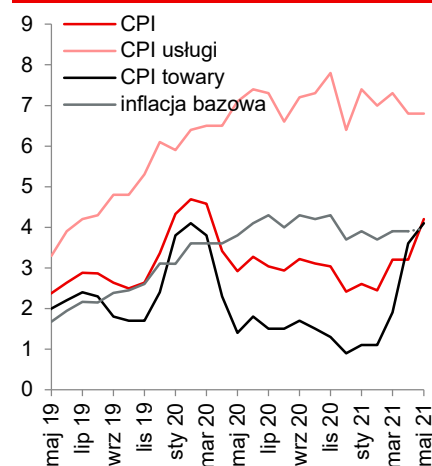
Inflacja wzrosła w maju do 4,7% r/r z 4,3% r/r w kwietniu, z czego aż za 0,3 pkt. proc. przyrostu odpowiadał efekt niskiej bazy w cenach transportu – roczna dynamika cen paliw i usług transportowych wyraźnie wzrosła, chociaż w obu kategoriach ceny spadły m/m. Jednak pozostałe 0,1 pp przyrostu stopy inflacji jest też interesujące, ponieważ prawdopodobnie stały za nimi efekty łagodzenia pandemicznych restrykcji. Co ciekawe, dynamika cen usług pozostała stabilna na wysokim poziomie 6,8% r/r, a przyspieszając zaczęły ceny towarów (4,1% r/r w maju wobec 3,6% r/r w kwietniu).

Ceny żywności przyspieszyły do 1,7% r/r z 1,2% r/r po wzroście o 0,6% m/m, którego źródłem były przede wszystkim wyższe ceny mięsa, w szczególności wołowiny (+0,7% m/m) i drobiu (+6,2% m/m); te pierwsze to efekt otwierania restauracji i w efekcie odbudowy popytu, drugie to niedobory podaży (związane z ptasią gripą). Naszym zdaniem roczna dynamika cen żywności będzie dalej przyspieszać w kolejnych miesiącach.

Ceny usług związanych z kulturą i rekreacją wzrosły w maju o 0,4% m/m, choć zwykle w tym miesiącu występował spadek. Mogło to być po części spowodowane zdjęciem restrykcji na świadczenie usług, jednak w znacznym stopniu do wzrostu przyczyniły się też ceny abonamentów RTV (+3,0% m/m), których nie wiążemy z łagodzeniem obostrzeń. W restauracjach i hotelach ceny poszły w górę o 0,9% m/m, najszybciej jak na maj od ponad 10 lat. To wynik otwarcia lokali gastronomicznych po miesiącach zamknięcia oraz silnego popytu. Ceny mebli wzrosły o 0,7% m/m – nawet jeśli ruch był mniejszy niż w kwietniu (2,2% m/m) to wg nas presja cenowa w tym sektorze może pozostać silna, zwłaszcza przy szybko rosnących kosztach produkcji.

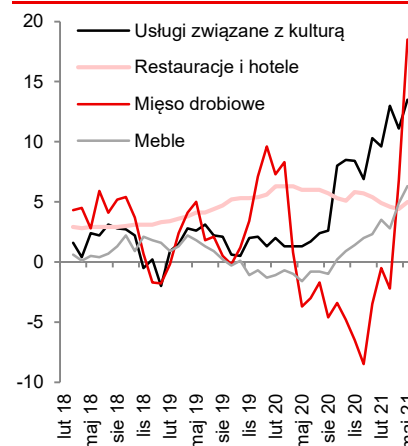
Szacujemy, że w maju inflacja bazowa wyniosła 4,0% r/r wobec 3,9% poprzednio. Naszym zdaniem majowy odczyt mógł wyznaczyć szczyt inflacji, ale dynamika CPI z dużym prawdopodobieństwem pozostanie powyżej 4% w kolejnych miesiącach tego roku a w 2022 r. prawdopodobnie nie spowolni.

Miary inflacji, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Santander

CPI - szczegóły, % r/r



Źródło: GUS, Santander

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

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 18 84