

Komentarz ekonomiczny

Sierpniowa inflacja jeszcze wyżej

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

Inflacja CPI wyniosła w sierpniu 5,5% r/r (wstępny odczyt wskazywał na 5,4% r/r), umocniwszy się na najwyższym poziomie od 20 lat. Inflacja bazowa prawdopodobnie wzrosła do 3,9-4,0% r/r z 3,7% w lipcu (oficjalny odczyt NBP poda jutro). Presja cenowa jest widoczna w wielu kategoriach, przy czym w górę wyróżnia się obuwie, woda, usługi telekomunikacyjne oraz hotele i restauracje.

Naszym zdaniem inflacja CPI utrzyma się powyżej 5% r/r co najmniej przez kilka kwartałów. W I kw. 2022 r. możliwy jest nawet wzrost do 6% r/r, przy czym kluczowa będzie skala podwyżek energii elektrycznej na początku roku.

Podwyższona inflacja, w coraz większym stopniu generowana czynnikami o charakterze popytowym, coraz bardziej uzasadnia rozpoczęcie normalizacji polityki pieniężnej. Zakładamy, że dojdzie do tego w najbliższych miesiącach – jeśli nie w listopadzie, to w jednym z kolejnych miesięcy na przełomie roku.

Inflacja CPI wyniosła w sierpniu 5,5% r/r (wstępny odczyt wskazywał na 5,4% r/r), umocniwszy się na najwyższym poziomie od 20 lat. W porównaniu do lipca przyśpieszyły ceny i towarów (5,1% r/r wobec 4,6% w lipcu), i usług (6,6% r/r wobec 6,2% r/r w lipcu).

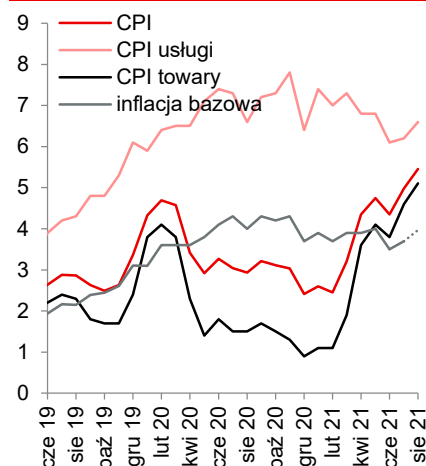
GUS podniósł swoje szacunki cen żywności i nośników energii i to była główna przyczyna rewizji wstępnego odczytu (oraz przyśpieszenia inflacji z 5,0% r/r w lipcu). Ceny żywności wprawdzie obniżyły się o 0,2% m/m, ale w porównaniu do wzorca sezonowego był to wysoki odczyt. Mocny wzrost zanotowano w wielu kategoriach żywnościowych, w tym w cenach pieczywa, wieprzowiny, wołowiny, ryb, mleka, tłuszczu i olejów, owoców, warzyw, soków i napojów.

Ceny nośników energii wzrosły o 1,2% m/m, w tym gazu o 5,3% m/m, opału o 0,9% m/m i energii cieplnej o 0,3% m/m. Naszym zdaniem koszt energii będzie rósł w najbliższych kwartałach, w tym najmocniejsze wzrosty mogą pojawić się na początku 2022 r., gdy ustalane będą nowe taryfy na ceny energii elektrycznej.

Inflacja bazowa prawdopodobnie wzrosła do 3,9-4,0% r/r z 3,7% w lipcu (oficjalny odczyt NBP poda jutro). Presja cenowa jest widoczna w wielu kategoriach, przy czym w górę wyróżnia się obuwie, zaopatrywanie w wodę, usługi telekomunikacyjne oraz hotele i restauracje. Ceny wywozu śmieci, które ostatnio często są przywoływane przez prezesa Glapińskiego jako przyczyna wzrostu inflacji już dziewiąty miesiąc z rzędu notują obniżającą się dynamikę r/r, czyli innymi słowy od dziewięciu miesięcy ich wkład do rocznej stopy inflacji maleje.

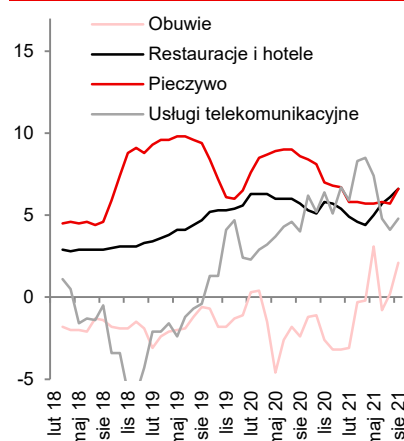
Naszym zdaniem inflacja CPI utrzyma się powyżej 5% r/r co najmniej przez kilka kwartałów. W I kw. 2022 r. możliwy jest nawet wzrost do 6% r/r, przy czym kluczowa będzie skala podwyżek energii elektrycznej na początku roku. Podwyższona inflacja, w coraz większym stopniu generowana czynnikami o charakterze popytowym, coraz bardziej uzasadnia rozpoczęcie normalizacji polityki pieniężnej. Zakładamy, że dojdzie do tego w najbliższych miesiącach – jeśli nie w listopadzie, to w jednym z kolejnych miesięcy na przełomie roku.

Inflacja CPI, % 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

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