

Komentarz ekonomiczny

Inflacja chwilowo niżej

Piotr Bielski, +48 691 393 119, piotr.bielski@santander.pl

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

Inflacja CPI obniżyła się do 8,5% r/r w lutym (nasza prognoza 8,6%, konsensus Bloomberga 8,4%) z 9,4% r/r w styczniu (zrewidowanym w górę z 9,2%). Spadek inflacji w lutym wynikał w znacznym stopniu z wdrożenia tarczy anty-inflacyjnej, która obniżyła cenę żywności, paliw i nośników energii. W sumie dane były bliskie naszym oczekiwaniom i nie zmieniają naszych zapatrywań na kolejne miesiące. Inflacja CPI prawdopodobnie od marca znów zacznie iść w górę w odpowiedzi na gwałtowny wzrost cen surowców a w czerwcu może przekroczyć 10% r/r. Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności, paliw i energii) wg naszych wyliczeń wzrosła w lutym aż do 6,5% r/r (jutro ukażą się oficjalne dane) i może kierować się w stronę 7% r/r w najbliższych miesiącach. Dane wspierają nasz pogląd, że RPP będzie kontynuować podwyżki stóp procentowych: spodziewamy się dwa ruchy po +75pb z rządu doprowadzające główną stopę NBP do 5,0% w maju.

Inflacja CPI obniżyła się do 8,5% r/r w lutym (spodziewaliśmy się 8,6%, konsensus Bloomberga wynosił 8,4%) z 9,4% r/r w styczniu (zrewidowanym w górę z 9,2%).

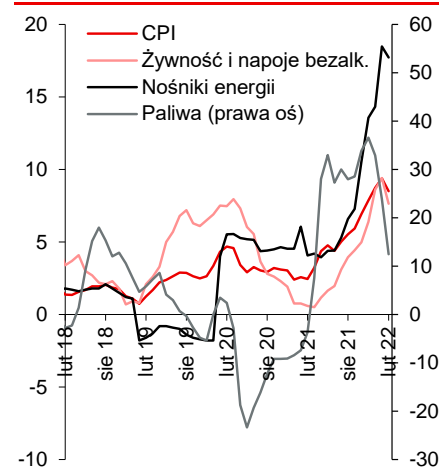
Spadek inflacji w lutym wynikał w znacznym stopniu z wdrożenia tarczy anty-inflacyjnej, która obniżyła cenę żywności, paliw i nośników energii. Żywność potaniała nawet bardziej niż się spodziewaliśmy (-1,0% m/m), co pokazuje, że przełożenie obniżki VAT na ceny detaliczne okazało się efektywniejsze niż zakładaliśmy. Tymczasem spadek cen energii okazał się być nieco mniejszy niż zakładaliśmy (za sprawą wyraźnie droższego ciepła).

Największa niespodzianka w górę wobec naszych oczekiwań wystąpiła w cenach usług, szczególnie w komunikacji (+1,4% m/m), zdrowiu (+1,2% m/m), rekreacji i kulturze (+2,7% m/m), co odzwierciedla silną presję na wzrost cen w gospodarce na krótko przed wybuchem wojny w Ukrainie. Ceny usług ogółem przyspieszyły do 9,1% r/r (to ich najwyższa jak dotąd dynamika pokazana przez GUS), podczas gdy inflacja cen towarów obniżyła się (8,5% r/r).

Tak jak się spodziewaliśmy, zmiana wag w koszyku CPI nieco podbiła inflację na początku roku. Większość zmian wśród 12 głównych kategorii poszła w stronę częściowego odwracania przesunięć wywołanych w poprzednim roku przez pandemię: waga żywności spadła (o 1,2pp do 26,6% wobec 25,2% przed pandemią), podobnie jak waga napojów alkoholowych i produktów tytoniowych. Z kolei kategorie pokrywające odzież i obuwie, transport, rekreację i kulturę, edukację, hotele i restauracje zwiększyły swoją wagę w koszyku, ale nie do poziomów sprzed pandemii. Niektóre kategorie brnęły w kierunku wyznaczonym przez wpływ Covid-19 – wzrósł udział w wydatkach gospodarstw domowych kategorii takich jak użytkowanie mieszkania, towary i usługi związane ze zdrowiem, inne towary i usługi (kategoria obejmująca m.in. wydatki na higienę osobistą, ubezpieczenia, usługi finansowe).

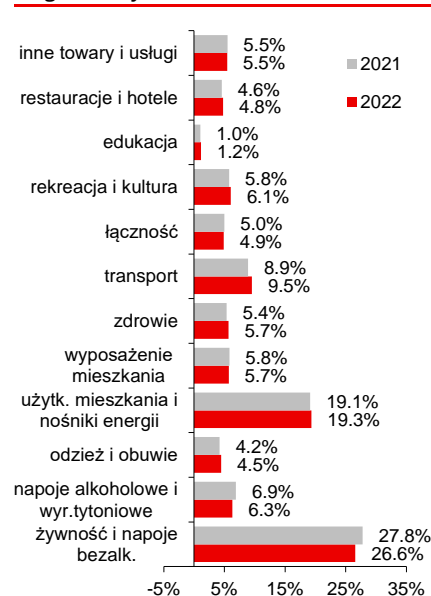
W sumie dane były bliskie naszym oczekiwaniom i nie zmieniają naszych zapatrywań na kolejne miesiące. Inflacja CPI prawdopodobnie od marca znów zacznie iść w górę w odpowiedzi na gwałtowny wzrost cen surowców a w czerwcu może przekroczyć 10% r/r. Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności, paliw i energii) wg naszych wyliczeń wzrosła w lutym aż do 6,5% r/r (jutro ukażą się oficjalne dane) i może kierować się w stronę 7% r/r w najbliższych miesiącach. Dane wspierają nasz pogląd, że RPP będzie kontynuować podwyżki stóp procentowych: spodziewamy się dwa ruchy po +75pb z rządu doprowadzające główną stopę NBP do 5,0% w maju.

Inflacja CPI i wybrane składowe, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wagi w koszyku CPI, %



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 510 027 662

Grzegorz Ogonek 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