

Komentarz ekonomiczny

CPI osiąga 11%

Marcin Luziński, +48 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl

Marcowa inflacja CPI wyniosła ostatecznie 11,0% r/r wobec wstępnego odczytu 10,9% r/r i lutowego 8,5% r/r. Szacujemy, że szok związany z rosyjską agresją na Ukrainę dodał do CPI ok. 2 punkty procentowe, głównie poprzez wzrost cen paliw. Inflacja bazowa również przyspieszyła, naszym zdaniem do 6,9-7,0% r/r z 6,7% r/r w lutym.

Spodziewamy się, że w najbliższych miesiącach inflacja będzie w miarę stabilna powyżej 11% r/r (szczytu spodziewamy się w czerwcu powyżej 11,5% r/r). Dalej rosnąć natomiast powinna inflacja bazowa i wkrótce przebijie 7% r/r. W takim otoczeniu inflacyjnym RPP będzie kontynuowała podwyżki stóp, ale naszym zdaniem wróci do kroków po 50 punktów bazowych.

Marcowa inflacja CPI wyniosła ostatecznie 11,0% r/r wobec wstępnego odczytu 10,9% r/r i lutowego 8,5% r/r. Szacujemy, że szok związany z rosyjską agresją na Ukrainę dodał do CPI ok. 2 punkty procentowe, głównie poprzez wzrost cen paliw. Ceny towarów przyspieszyły do 11,6% r/r z 8,3% r/r w lutym, podczas gdy dynamika usług była stabilna na 9,1% r/r. Głównymi czynnikami przyspieszenia inflacji były ceny paliw (28,1% m/m), energii (4,7% m/m) i żywności (2,2% m/m), ale inflacja bazowa również przyspieszyła, naszym zdaniem do 6,9-7,0% r/r z 6,7% r/r w lutym.

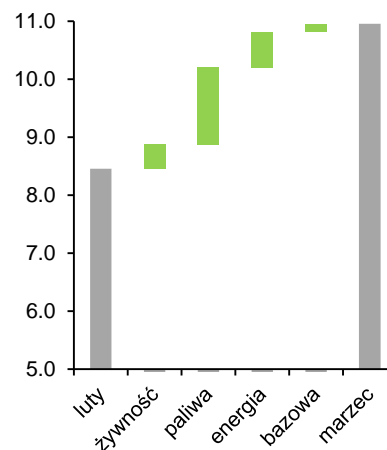
Ceny żywności wzrosły o 2,2% m/m i naszym zdaniem w kolejnych miesiącach wzrosty również będą wyraźne. Bardzo mocno wzrosły ceny mięsa, w tym wieprzowego o 11,1% m/m i drobiowego o 11,3% m/m, co jest pochodną wzrostu cen pasz oraz spadku pogłowia. Mocne tendencje w górę były też widoczne w przypadku pieczywa oraz olejów i tłuszczów (po 1,7% m/m), co może być reakcją na wojnę w Ukrainie (Ukraina i Rosja są dużymi producentami zbóż i roślin oleistych).

Wzrost cen nośników energii o 4,7% m/m wynikał przede wszystkim z mocnych podwyżek cen opału (głównie węgla), o 14,2% m/m oraz gazu, o 7,1% m/m. To również efekt rosyjskiej agresji na Ukrainę.

W kategoriach bazowych wzrosty nie były tak dynamiczne jak w przypadku opisanych powyżej, ale i tak większość z nich konsekwentnie parła w górę. Odzież i obuwie podrożały o 3,9% m/m, zatem odrobinę słabiej niż w 2021 r., ale mocniej niż we wcześniejszych latach. O 1,9% m/m wzrosły opłaty na rzecz właścicieli mieszkań, co może być pochodną napływu imigrantów. Ceny w restauracjach i hotelach podniosły się o 1,2% m/m, w edukacji o 0,4% m/m. Dość wyraźnie spadły natomiast ceny w turystyce zorganizowanej (o 3,9% m/m), co również wiązałybyśmy z efektem wojny.

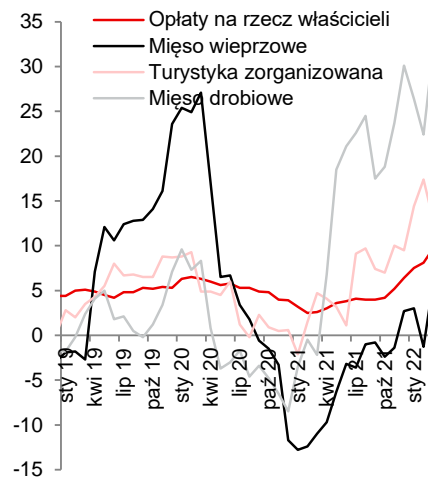
Spodziewamy się, że w najbliższych miesiącach inflacja będzie w miarę stabilna powyżej 11% r/r (szczytu spodziewamy się w czerwcu powyżej 11,5% r/r). Dalej rosnąć natomiast powinna inflacja bazowa i wkrótce przebijie 7% r/r. W takim otoczeniu inflacyjnym RPP będzie kontynuowała podwyżki stóp, ale naszym zdaniem wróci do kroków po 50 punktów bazowych.

Inflacja CPI, dekompozycja wzrostu, % 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 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