

Komentarz ekonomiczny

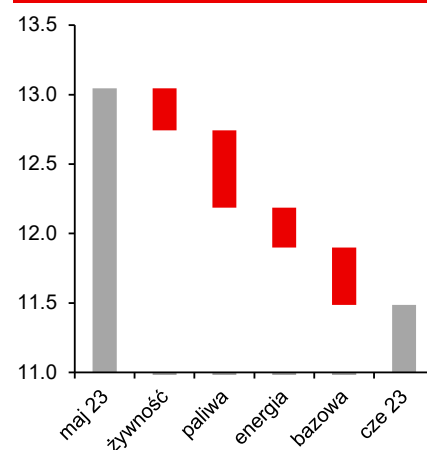
Inflacja znowu zaskakuje w dół

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

Inflacja CPI spadła w czerwcu do 11,5% r/r z 13,0% r/r w maju, mocniej od oczekiwań (my i rynek: 11,8% r/r). Ceny żywności spadły o 0,3% m/m (my zakładaliśmy lekki wzrost), paliw o 0,9% m/m, a energii o 0,3% m/m (zgodnie z naszymi oczekiwaniami). Wygląda na to, że największą niespodziankę sprawiła inflacja bazowa, która według naszych szacunków spadła do 11,0% r/r z 11,5% r/r w maju. Spodziewamy się kontynuacji trendu spadkowego inflacji w kolejnych miesiącach i spadku poniżej 8% w grudniu. Jednocyfrowy wynik jest bardzo prawdopodobny we wrześniu, a nawet nie można go wykluczyć już w sierpniu.

Zwracamy jednak uwagę, że średnia inflacja w II kw. 23 r. (13,1% r/r) była o 0,3 pp wyższa niż przewidywano w marcowej projekcji banku centralnego, a kolejne dwa kwartały powinny być podobne do ostatniej projekcji. NBP przedstawi swoją zaktualizowaną projekcję na posiedzeniu RPP w przyszłym tygodniu, ale nie widzimy powodów by sądzić, że będzie ona znacząco bardziej optymistyczna jeśli chodzi o tempo powrotu CPI do celu 2,5%. Głosy w RPP o możliwych obniżkach stóp procentowych przed końcem roku będą się nasilać w miarę dalszego spadku CPI, ale nadal uważamy, że RPP nie zdecyduje się na obniżkę stóp procentowych w 2023 r., ze względu na odległe perspektywy powrotu inflacji do celu, odbijającą gospodarkę i odporność rynku pracy.

Dekompozycja zmiany rocznej stopy inflacji, % 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 691 393 119

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

niejsza 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