

Komentarz ekonomiczny

Inflacja CPI zaskakuje w górę

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

Styczniowa inflacja CPI zaskoczyła w górę i wyniosła 5,3% r/r wobec naszych oczekiwań 5,1% r/r i konsensusu rynkowego na poziomie 5,0% r/r. Inflację bazową szacujemy na 4,0-4,1% r/r wobec 4,0% r/r w grudniu. Oczekujemy, że wskaźnik CPI osiągnie swój szczyt w marcu, nieco powyżej poziomu ze stycznia, a następnie na koniec roku będzie stopniowo spadał do 4,0% r/r. Należy pamiętać, że dzisiejsza wartość została oszacowana na podstawie koszyka na rok 2024 i zostanie zrewidowana w marcu. Zakładamy, że ta rewizja nie spowoduje jednak istotnej zmiany odczytu. Dzisiejszy odczyt wpisuje się w argumentację prezesa NBP, że jest jeszcze za wcześnie na obniżki stóp procentowych.

Styczniowa inflacja CPI zaskoczyła w górę i wyniosła 5,3% r/r wobec naszych oczekiwań 5,1% r/r i konsensusu rynkowego na poziomie 5,0% r/r.

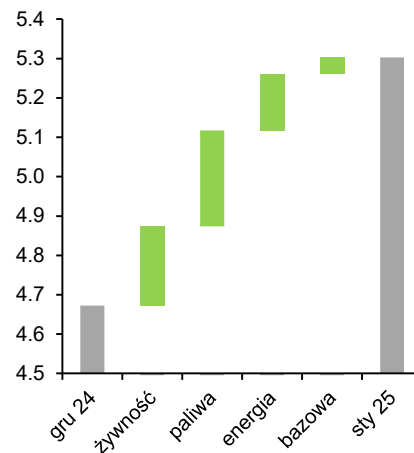
Na plus zaskoczył nas wzrost cen żywności (1,6% m/m), paliw (1,8% m/m), napojów alkoholowych/tytoniu (1,5% m/m) oraz w kategorii mieszkanie (1,4% m/m). Ceny energii wzrosły o 1,4% m/m, zgodnie z naszymi założeniami. W styczniu GUS publikuje dane w ograniczonym układzie, więc nie wiemy dokładnie co dzieje się w pozostałych kategoriach, ale wygląda na to, że przeciętnie były one zgodne z naszymi założeniami.

Zaskoczenie w górę niekoniecznie naszym zdaniem świadczy o wzroście presji inflacyjnej. Przypominamy, że w grudniu inflacja zaskoczyła w dół, a niskie odczyty pojawiły się m.in. w cenach napojów alkoholowych oraz sprzętów gospodarstwa domowego. Postulowaliśmy wówczas, że może to być efekt przecen na koniec roku. Silny wzrost cen w kategoriach napojów alkoholowych/tytoniu i mieszkania w styczniu stanowi wsparcie dla tej hipotezy. Natomiast zgodny z naszymi oczekiwaniami wzrost w pozostałej części koszyka inflacyjnego sugeruje, że styczniowe zmiany cenników nie były mocniejsze niż można było zakładać. Wyjątkiem może być żywność, gdzie w ostatnim okresie pojawiło się kilka szoków cenowych, a w grudniu doszło do wyraźnego skoku hurtowych cen produktów rolnych.

Inflację bazową szacujemy na 4,0-4,1% r/r wobec 4,0% r/r w grudniu. Oczekujemy, że wskaźnik CPI osiągnie swój szczyt w marcu, nieco powyżej poziomu ze stycznia, a następnie na koniec roku będzie stopniowo spadał do 4,0% r/r.

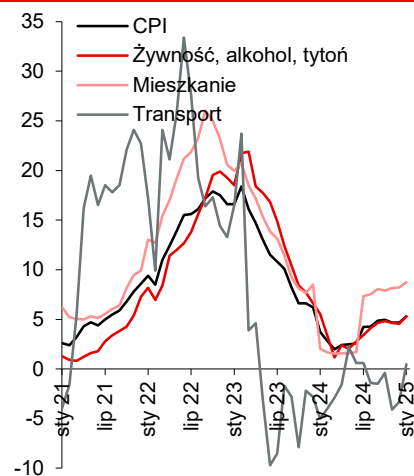
Należy pamiętać, że dzisiejsza wartość została oszacowana na podstawie koszyka na rok 2024 i zostanie zrewidowana w marcu. Zakładamy, że ta rewizja nie spowoduje jednak istotnej zmiany odczytu.

Dekompozycja zmiany rocznego wskaźnika CPI, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Inflacja CPI i główne wskaźniki, % 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 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857