

Komentarz Ekonomiczny

Inflacja spadła, ale mniej niż oczekiwano

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

Stopa inflacji CPI w styczniu wyniosła 2,2% r/r, wobec 2,4% r/r w grudniu. Wynik okazał się wyraźnie wyższy od oczekiwań: konsensus rynkowy wynosił 1,9% r/r, a nasza prognoza 1,7% r/r. Ponieważ styczniowe dane o inflacji były powyżej prognoz, to uważamy, że prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych w marcu zmniejszyło się, chociaż pozostaje ona naszym scenariuszem bazowym. Ponadto, maleją w naszej ocenie szanse na to, że w dalszej części roku RPP zdecyduje się na głębsze redukcje stóp. Podtrzymujemy nasze stanowisko, że cykl obniżek stóp procentowych zatrzyma się w II kwartale br. ze stopą referencyjną NBP na poziomie 3,50%.

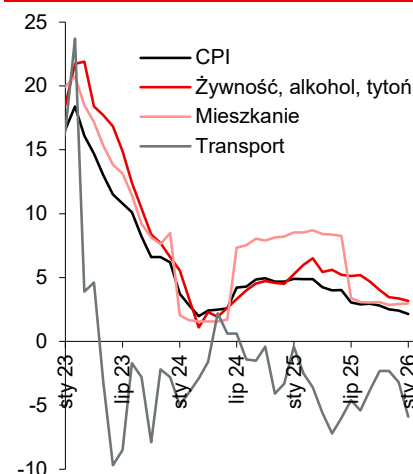
Stopa inflacji CPI w styczniu wyniosła 2,2% r/r, wobec 2,4% r/r w grudniu. Wynik okazał się wyraźnie wyższy od oczekiwań: konsensus rynkowy wynosił 1,9% r/r, a nasza prognoza 1,7% r/r.

Z danych szczegółowych wynika, że ceny żywności wzrosły o 1,3% m/m (zgodnie z naszymi oczekiwaniami), podczas gdy ceny paliw spadły o 2,4% m/m, a ceny energii wzrosły o 1,9% m/m. Te dwa odczyty były nieco wyższe niż zakładaliśmy. Na podstawie danych szacujemy również, że inflacja bazowa była wyższa niż oczekiwaliśmy i zbliżona do grudniowego poziomu 2,7% r/r, chociaż w przypadku tych danych niepewność jest wyższa niż zwykle ze względu na zmianę w klasyfikacji COICOP.

Należy pamiętać, że odczyt CPI ma charakter wstępny i jest oparty na ubiegłorocznych wagach. W marcu opublikowane zostaną dane skorygowane o zmiany koszyka. Zazwyczaj korekta ta powoduje obniżenie stopy inflacji.

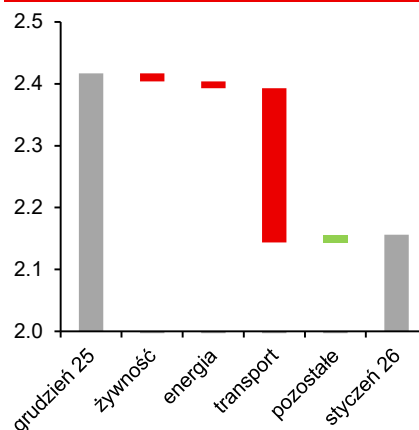
Ponieważ styczniowe dane o inflacji były wyższe od oczekiwań, to uważamy, że prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych w marcu zmniejszyło się, chociaż pozostaje naszym scenariuszem bazowym. Zaskoczenie dla RPP styczniowym odczytem było zapewne znacznie mniejsze niż dla nas – z ostatnich wypowiedzi członków RPP wynikało, że spodziewali się inflacji na początku roku w okolicy 2%. Niemniej, wynik styczniowy na poziomie 2,2% r/r zmniejsza wg nas szanse, że CPI zejdzie poniżej 2% w kolejnych miesiącach. W efekcie, maleją w naszej ocenie szanse na to, że w dalszej części roku RPP zdecyduje się na głębsze redukcje stóp. Podtrzymujemy opinię, że cykl obniżek stóp procentowych zatrzyma się w II kwartale br. ze stopą referencyjną NBP na poziomie 3,50%.

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Dekompozycja zmiany rocznej stopy CPI, % 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
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857