

Komentarz ekonomiczny

Inflacja rośnie mocniej od prognoz

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

Inflacja CPI wzrosła we wrześniu do 4,9% r/r wobec 4,3% r/r w sierpniu, nieznacznie powyżej naszych i rynkowych oczekiwań (4,8% r/r). Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii we wrześniu wyniosła 4,3% r/r wobec 3,7% r/r w sierpniu (my przed publikacją danych zakładaliśmy 4,2% r/r, a rynek 4,3% r/r).

Spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji w najbliższych miesiącach, choć nie będzie on znaczny. Szczytu spodziewamy się w marcu, w przedziale 5-6% r/r. Kluczowe dla ścieżki inflacji w 2025 r. będą decyzje rządu dotyczące cen energii, obecnie zakładamy ich stabilizację. Pod koniec 2025 r. inflacja spadnie naszym zdaniem poniżej 4% r/r. Inflacja bazowa prawdopodobnie w najbliższych miesiącach utrzyma się powyżej 4% r/r, a na przetomie 2024 i 2025 r. zbliży się nawet do 5% r/r. Przy takim przebiegu inflacji obniżka stóp w Polsce w marcu 2025 r. wydaje się mało prawdopodobna.

Inflacja CPI wzrosła we wrześniu do 4,9% r/r wobec 4,3% r/r w sierpniu, nieznacznie powyżej naszych i rynkowych oczekiwań (4,8% r/r).

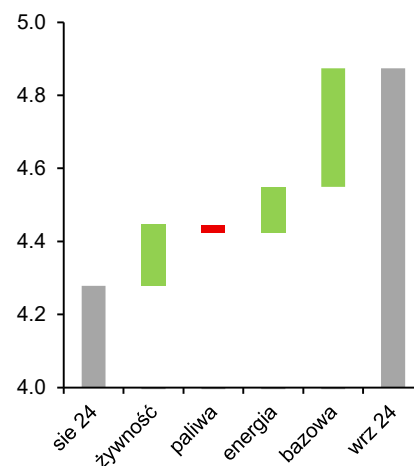
Ceny żywności podniosły się o 0,2% m/m, nieco mocniej niż zakładaliśmy i wyraźnie bardziej niż zwykle w tym miesiącu. Zakładamy, że może to być związane z efektami suszy i jej wpływem na ceny owoców oraz warzyw. Ceny paliw spadły o 3,4% m/m, mocniej niż założyliśmy na podstawie obserwacji ze stacji paliw, a ceny energii wzrosły o 0,2% m/m, zgodnie z naszymi prognozami.

Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii we wrześniu wyniosła 4,3% r/r wobec 3,7% r/r w sierpniu (my przed publikacją danych zakładaliśmy 4,2% r/r, a rynek 4,1% r/r). O ile skok CPI i inflacji bazowej we wrześniu był spowodowany przede wszystkim efektem bazy statystycznej (przedłużenie darmowych leków i promocja na jednym z platform streamingowych we wrześniu 2023 r.), o tyle ceny bazowe wzrosły we wrześniu o 0,5% m/m, czyli wyraźnie powyżej średniej w tym miesiącu (ok. 0,1% m/m), co sugeruje wciąż podwyższoną presję na wzrost cen w tej części koszyka inflacyjnego. Szczegółowe dane o inflacji zostaną opublikowane 15 października, ale naszym zdaniem mocny wzrost będzie widoczny przede wszystkim w edukacji.

Spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji w najbliższych miesiącach, choć nie będzie on znaczny. Szczytu spodziewamy się w marcu, w przedziale 5-6% r/r. Kluczowe dla ścieżki inflacji w 2025 r. będą decyzje rządu dotyczące cen energii, obecnie zakładamy ich stabilizację. Pod koniec 2025 r. inflacja spadnie naszym zdaniem poniżej 4% r/r. Inflacja bazowa prawdopodobnie w najbliższych miesiącach utrzyma się powyżej 4% r/r, a na przetomie 2024 i 2025 r. zbliży się nawet do 5% r/r. Przy takim przebiegu inflacji, obniżka stóp w Polsce w marcu 2025 r. wydaje się mało prawdopodobna.

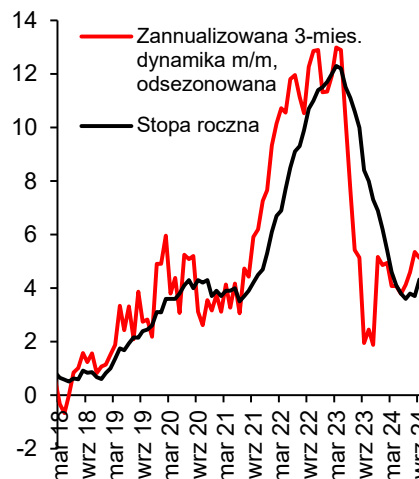
Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych 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 którymkolwiek 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

Inflacja CPI – dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Inflacja bazowa, % r/r



Źródło: GUS, NBP, 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
 Bartosz Biały 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857