

Inflacja w lutym przyczaiła się przed skokiem

- Inflacja CPI w lutym wyniosła 2,1% r/r i była taka sama jak w styczniu (PKO: 2,0% r/r, kons.: 2,1% r/r). W ciągu miesiąca ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 0,3%.
- Po corocznej aktualizacji wag w koszyku inflacyjnym dane za styczeń zostały zrewidowane o 0,1pp w dół, a tegoroczna skala rewizji była mniejsza niż obserwowaliśmy w kilku ostatnich latach. W porównaniu z poprzednim rokiem najsilniej wzrosło znaczenie użytkowania mieszkania w wydatkach konsumpcyjnych ogółem (do 20,35%), zwiększył się też udział rekreacji, sportu i kultury (do 6,37%) oraz zdrowia (do 6,20%). Mniej niż przed rokiem konsumenci przeznaczali na transport (10,18% wydatków ogółem) oraz alkohol i tytoń (4,81%). Udział największej kategorii, czyli wydatków na żywność i napoje na poziomie 25,91% był bardzo zbliżony do ubiegłorocznego. W tym roku niepewność co do odczytów za pierwsze miesiące roku zwiększyła zmianę metodyczną i zastosowanie nowej klasyfikacji wydatków konsumentów COICOP 2018.
- Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły w lutym o 0,3% m/m, co jest wynikiem typowym o tej porze roku, a ich roczna dynamika ustabilizowała się na poziomie 2,4%. Złożyło się na to spowolnienie wzrostu cen produktów zbożowych, mięsa, nabiału i tłuszczu oraz przyspieszenie wzrostu cen owoców i warzyw. Ceny nośników energii zwiększyły się o 0,8% m/m po wzroście o 1,9% m/m w styczniu, a ich roczny wzrost przyspieszył do 3,9% r/r z 3,1% r/r miesiąc wcześniej. Brak danych historycznych utrudnia wyliczenie inflacji bazowej, ale szacujemy, że zarówno w styczniu jak i w lutym wyniosła 2,6%.
- W lutym ceny paliw nadal silnie spadały zarówno w ujęciu m/m (-0,4%) jak i r/r (-7,8%). Te pozytywne tendencje zostały drastycznie przerwane przez atak USA i Izraela na Iran, którego konsekwencją jest gwałtowny wzrost cen ropy naftowej, do około 100 USD za baryłkę. Według danych ze stacji w dwóch pierwszych tygodniach marca ceny paliw wzrosły o ok. 16%. Ich kształtowanie się jest obecnie największym ryzykiem dla ścieżki inflacyjnej. Utrzymanie obecnego wzrostu podbija inflację CPI o ok. 1pp. Wzrost cen ropy naftowej oddziałuje też na inne kategorie koszyka inflacyjnego generując poważne ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy. Z naszych wcześniejszych analiz wynika, że wzrost cen ropy naftowej o 10%, podbija inflację łącznie o 0,2-0,4pp.
- Inflacja CPI najpewniej osiągnęła w lutym swoje tegoroczne minimum, a kolejne miesiące przyniosą jej wzrost w kierunku górnego ograniczenia celu inflacyjnego. Po zaostreniu konfliktu na Bliskim Wschodzie zrewidowaliśmy naszą prognozę średniorocznej inflacji do 2,8% z 2,2%, jednak ostateczny rozmiar szoku energetycznego zależy od czasu trwania konfliktu.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

 @PKO_Research

www.centrumanaliz.pkobp.pl

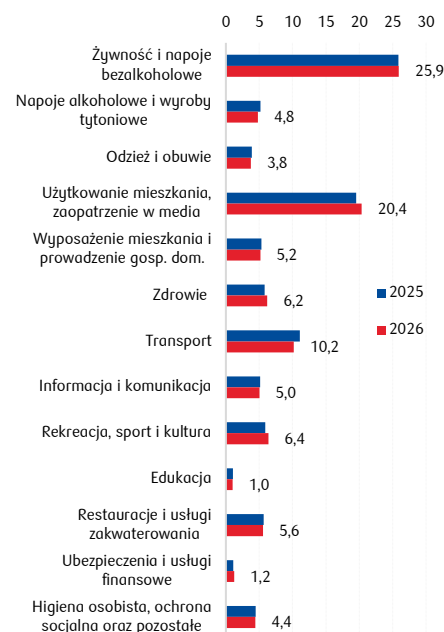
Urszula Kryńska

Kierownik

Urszula.krynska@pkobp.pl

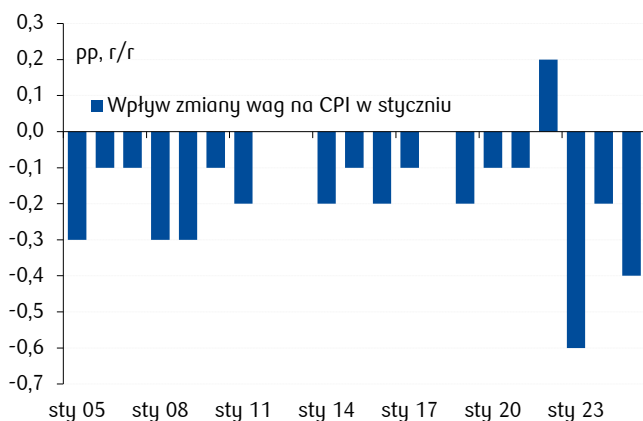
tel. 722 060 794

Struktura koszyka inflacyjnego CPI

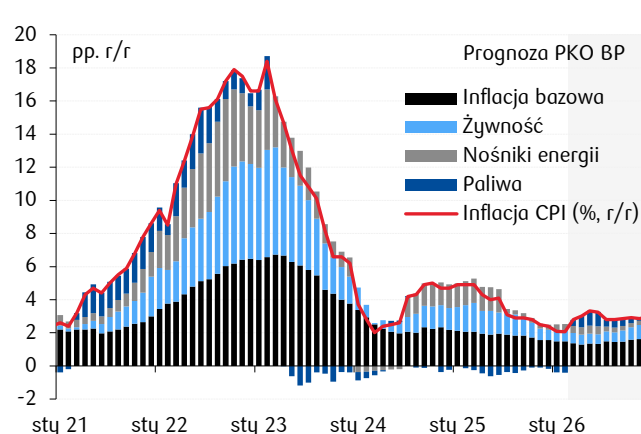


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

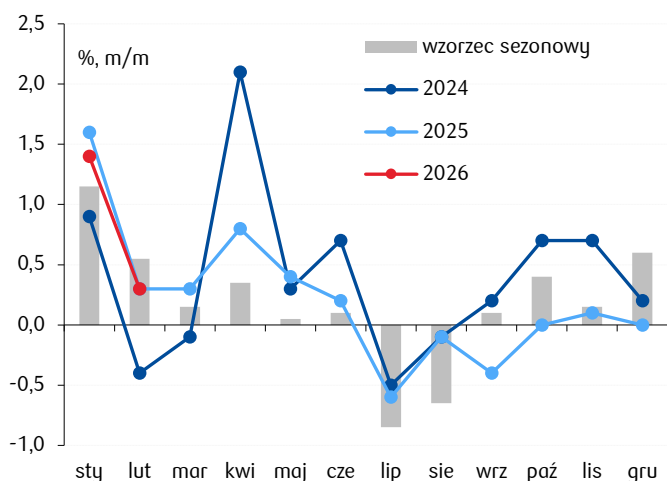
Wpływ zmiany wag na CPI w styczniu



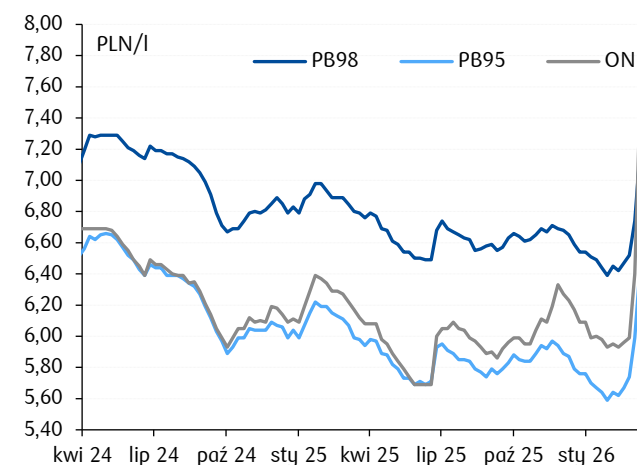
Dekompozycja inflacji CPI



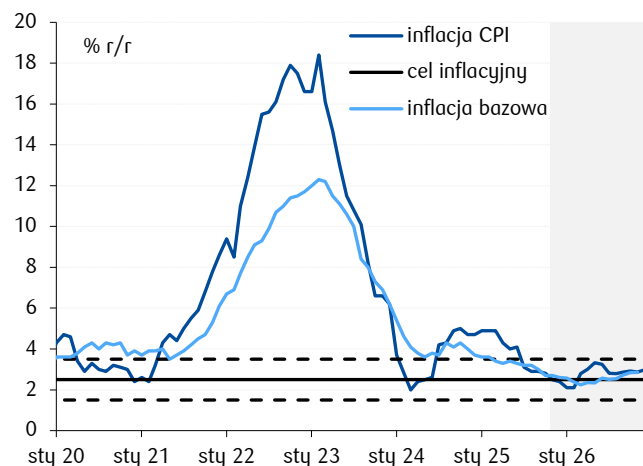
Ceny żywności na tle wzorca sezonowego



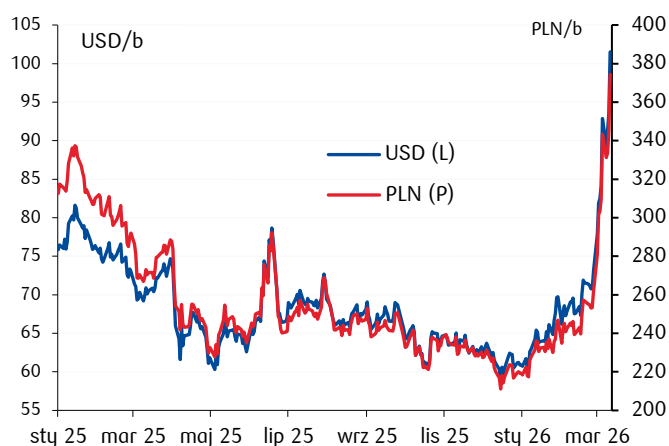
Ceny paliw na stacjach benzynowych



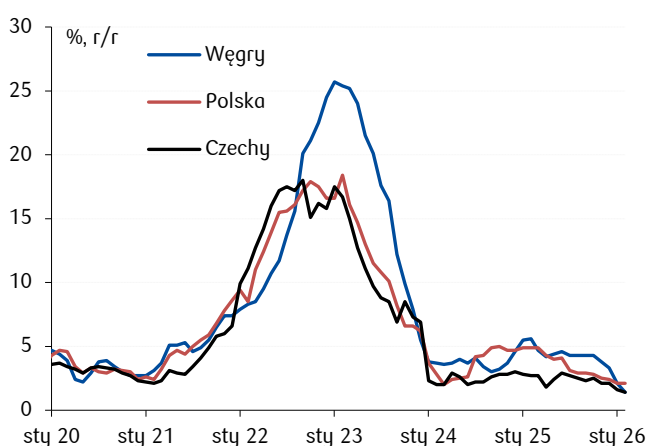
Inflacja na tle celu NBP



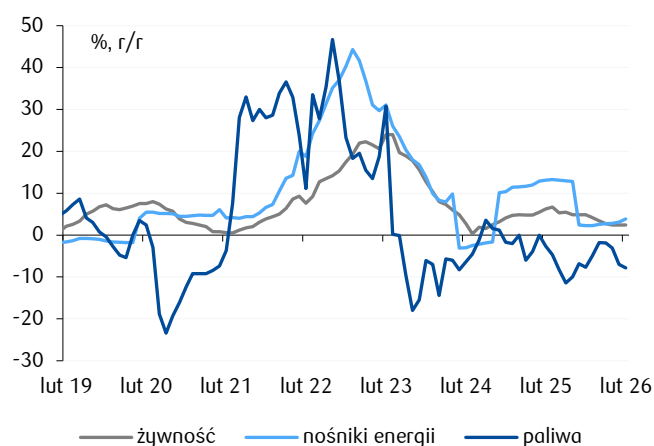
Kształtowanie się cen ropy naftowej



Inflacja CPI w regionie



Główne niebazowe składowe inflacji



Źródło: NBP, GUS, Eurostat, Macrobond, PKO Bank Polski. *Dane za listopad wg szacunku PKO BP

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	693 333 127
-------------	--	-------------

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:
centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Anna Wojtyniak-Stefańska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.