



Tydzień z krajową inflacją

2024-03-25

Na polski CPI za marzec przyjdzie nam jednak jeszcze trochę poczekać - publikacja wstępnych danych w piątek. W krótkim komentarzu poniżej piszemy zaś o tym jaki wpływ na inflację w kolejnych miesiącach (od kwietnia) może mieć polityka cenowa marketów w obliczu powrotu 5% stawki VAT na żywność.

Najważniejsze publikacje i wydarzenia makroekonomiczne tego tygodnia

Poniedziałek, 25.03.2024

Dzisiaj GUS opublikuje Biuletyn Statystyczny wraz ze stopą bezrobocia za luty. Wstępny odczyt MRPiPS w kwestii bezrobocia wyniósł 5,4%.

Poza Polską, można jedynie rzucić okiem na indeks Dallas Fed, dane o sprzedaży nowych domów w USA i wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Bostic).

Wtorek, 26.03.2024

Węgierski bank centralny podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych, a hiszpański urząd statystyczny poda finalne dane o PKB za IV kw.

Poza tym znów, najwięcej danych spłynie z USA. Tam opublikowane zostaną wstępne dane o zamówieniach na dobra trwałe w lutym. Do tego dojdzie indeks Fed z Richmond i indeks nastrojów konsumenckich Conference Board.

Środa, 27.03.2024

Kolejna decyzja kolejnego europejskiego banku centralnego - tym razem czas na Szwedów.

Ponadto znacznie spływać inflacja za marzec - na pierwszy ogień idzie Hiszpania. Ponadto Komisja Europejska opublikuje indeksy ESI obrazujące koniunkturę w UE.

Czwartek, 28.03.2024

Kilka kolejnych odczytów PKB za IV kw. (Wielka Brytania, Czechy, USA). Wszędzie będą to dane finalne, stąd trudno o jakiegokolwiek niespodzianki (znamy wstępne odczyty).

Do tego znów najciekawiej będzie po drugiej stronie Oceanu - tam jak co tydzień publikacja liczby nowo zarejestrowanych bezrobotnych. Do tego dojdzie indeks Uniwersytetu Michigan.

Piątek, 29.03.2024

W końcu przyjdzie czas na jakieś ciekawsze dane. Najważniejszy będzie wstępny odczyt krajowej inflacji. Tradycyjnie, dokładną liczbę podamy w późniejszym terminie. Powinna się ona zakręcić wokół 2%.

Poza Polską inflacje opublikują też Francja i Włochy. Inflacyjna miara (PCE) spłynie też z USA, a wraz z nią tradycyjnie dane o dochodach i wydatkach Amerykanów. Do tego dojdzie jeszcze indeks Chicago PMI.

Powrót VAT na żywność a inflacja

Duża sieć handlowa ogłosiła właśnie, że mimo podwyżki VAT utrzyma ceny brutto 1600 produktów na niezmiennym poziomie. Na razie pozostałe sieci handlowe nie odniosły się do tej deklaracji. Nie będziemy pisać, że przewidzieliśmy taki scenariusz, bo to nieprawda.

Twitter Post

<https://twitter.com/PAPBiznes/status/1771619601798901>

W tym momencie nasuwają się nam cztery refleksje. Po pierwsze, inflacja w kwietniu będzie nadal w dopuszczalnym przedziale wahań od celu inflacyjnego (inflację w marcu szacujemy na 2%). Po drugie, świat statystyczny nie kończy się na sieciach handlowych i wpływ takich na pomiar inflacji jest naszym zdaniem bardziej zniuansowany niż wpływ na popyt/obroty (ewidentnie w górę). Pisaliśmy o tym obszernie tutaj ([link](#)). Po trzecie wreszcie i najważniejsze, wszystko wskazuje na to, że w przypadku przywrócenia VAT będziemy mieli do czynienia z szokiem, którego „dystrybucja” w cenach będzie miała klasyczny, garbaty kształt z maksimum w kwietniu. Dojdzie tym samym do samoczynnego rozsmarowania szoku po miesiącach. Po czwarte, nie można

wykluczyć, że efekty VAT będą rekompensowane w innych towarach w czasie okresu przejściowego. Jeśli popyt dopisze (a naszym zdaniem dopisze), końcowy efekt na inflacji będzie bardzo podobny jak w świecie, w którym ceny rosną skokowo.

Podsumowując, ścieżka inflacji jest nadal wyraźnie rosnąca w 2024 roku. Koniec roku obecnie przesuwamy się na 6-7% (poprzednio był bliższy 7%). Spora część rewizji to przeszacowanie punktu startowego.

Garść newsów makroekonomicznych

- Glapiński (NBP): "Mam nadzieję, że pan Tusk zmieni zdanie. On nie jest ekonomistą. Inflacja zbliża się do celu. Wyślę list do pana Tuska, aby powiedzieć, że jest tak wiele nieporozumień i tak wiele złych słów, które padły z obu stron, że myślę, że nadszedł czas, aby się spotkać i porozmawiać" - powiedział prezes NBP dla FT. Dodał również, że "nie wierzy [A. Glapiński], że ktoś w Polsce mógłby oskarżyć bank centralny o nieuczciwą politykę monetarną wobec inflacji czy zakupy obligacji". Przedstawiane mu zaś niektóre zarzuty określił mianem "idiotycznych".

Twitter Post

<https://twitter.com/fteconomics/status/17721266230320>

W piątkowym tekście Bloombergga przedstawiany jest natomiast prawdopodobny zarys harmonogramu prac nad wspomnianym wnioskiem o TS dla prezesa NBP:

Twitter Post

<https://twitter.com/Skolimowski/status/17710665050330>

- Kightley (NBP): "Aby doszło do obniżki stóp w tym roku, Rada Polityki Pieniężnej musiałaby mieć przekonanie, że presja popytowa nie będzie taka silna, jak oczekujemy, i że inflacja będzie pod kontrolą. Obecnie oczekiwania inflacyjne kształtują się bardzo dobrze, ale utrzymuje się niepewność, co się z nimi stanie, jeśli dojdzie do mocnych podwyżek cen prądu i innych nośników energii wskutek ewentualnej rezygnacji z tarcz inflacyjnych, jak na to zareagują przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe" - powiedziała PAP Marta Kightley, wiceprezeska NBP.

W RMF FM wypowiedziała się ona również o wniosku o TS dla prezesa NBP:

Twitter Post

<https://twitter.com/GoscZiemcaRMF/status/17714633472>

• Tyrowicz (RPP): - "Nie jestem ani sędzią Trybunału Stanu, ani prawniczką nawet, więc trudno jest mi oceniać, czy stawianie zarzutów w sensie formalno-prawnym jest, da się dowieźć, faktycznie łamie normę prawną i tak dalej. Czułabym się niekomfortowo, gdyby oni (sędziowie Trybunału Stanu) mi mówili, co mam robić, więc chciałabym zachować ten sam szacunek w drugą stronę" - zaznaczyła członkini RPP odpowiadając na pytanie o komentarz do wniosku w sprawie prezesa Glapińskiego. "Czy uważam różnego rodzaju zachowania pana prezesa za pożądane albo właściwą normę do zachowania na przyszłość? No zdecydowanie nie" - jednocześnie dodała.

Twitter Post

<https://twitter.com/tvn24rozmowa/status/177215980285>

- Polska: Agencja Moody's potwierdziła długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie "A2", a jego perspektywa pozostała stabilna - podała agencja w piątek.
- Polska: Podaż pieniądza M3 wzrosła w lutym o 7,4%. Nasz komentarz tradycyjnie w wątku:

Twitter Post

https://twitter.com/mbank_research/status/17721667898

- MF: "Nie ma możliwości podwyżki kwoty wolnej do 60 tys. zł w 2025" - powiedział w Polsat News minister finansów Andrzej Domański. Pytany o 2026 rok powiedział: "Będziemy liczyć". (PAP Biznes)
- MF: Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 26 marca obligacje o łącznej wartości 5-7 mld zł, serii OK0426, PS0729, WZ1129, DS1030, DS1033.

- Chiny: Chiny wycofują amerykańskie mikroprocesory Intela i AMD z rządowych komputerów i serwerów, ponieważ Pekin przyspiesza kampanię mającą na celu zastąpienie zagranicznych technologii rodzimymi rozwiązaniami. Bardziej rygorystyczne wytyczne dotyczące zamówień rządowych mają również na celu odsunięcie systemu operacyjnego Windows Microsoftu i zagranicznego oprogramowania bazodanowego na rzecz opcji krajowych - napisano w Financial Times.

Twitter Post

<https://twitter.com/ftchina/status/1771764347972305274>

- Świat: USA zaproponowały partnerom z G7 stworzenie podmiotu specjalnego przeznaczenia do emisji obligacji opartych o zyski z zamrożonych rosyjskich aktywów - donosi agencja Bloomberg. Ich wartość miałyby wynosić co najmniej 50 mld USD, a dochody przeznaczone zostaną na wsparcie Ukrainy.

Twitter Post

<https://twitter.com/economics/status/177082794535701>