Artykuł ekspercki, 30.01.2024 r.

Czy w 2024 podwyższona inflacja obciąży portfele Polaków?

**Rok 2023 przyzwyczaił nas do spadającej dynamiki cen. Ze szczytów inflacji konsumenckiej (CPI) na poziomie 18,4% zeszliśmy do 6,2%. Amplituda imponująca na tyle, że termin „dezinflacja” przebił się do mainstreamu. Jest się czym chwalić, ale są i powody do obaw. Do celu (2,5%) wciąż daleko. Ponadto dane mówią, że im niższe poziomy tempa wzrostu cen będziemy osiągać, tym trudniej o dalsze spadki. Rośnie także ryzyko odbicia. W niniejszym artykule przeanalizujemy aktualną sytuację inflacyjną w Polsce i zastanowimy się, czy warto przygotować się na ewentualne utrzymanie tempa wzrostu cen na podwyższonych poziomach przez kolejne lata.**

Wpływ pandemii

Przyczyn wzrostu inflacji w Polsce po 2020 roku było wiele. Na potrzebę niniejszego tekstu pozwolę sobie przytoczyć kilka głównych. Obniżenie stóp procentowych zwiększyło liczbę osób uprawnionych do otrzymania kredytu. Dodatkowo zarówno osoby fizyczne jak i firmy mogły korzystać z licznych tarcz czy subsydiów, mających zapobiegać obniżeniu jakości życia w niepewnych czasach. To zwiększyło kreację taniego pieniądza. Z drugiej strony, zamknięcie gospodarek wywołało zerwanie łańcuchów dostaw. Pojawienie się dwóch wyżej opisanych zjawisk w tym samym czasie doprowadziło do sytuacji, w której na rynku pojawiła się zwiększona ilość waluty przy jednoczesnym spadku podaży produktów. Mniej towarów lub ich brak z nominalnie zwiększającą się ilością pieniądza w obiegu doprowadziło do wzrostu cen produktów, czyli inflacji.

Dlaczego inflacja spada?

W drugiej połowie 2021 roku podwyższona inflacja (która miała być przejściowa) zaczęła wymykać się spod kontroli. Gdy dostrzeżono, że taktyka zamiatania problemu pod dywan jest skazana na porażkę, decydenci postanowili podwyższać koszt pieniądza. Skutkiem działania był nie tylko coraz droższy koszt pożyczki (który zniechęcał do inwestycji na kredyt), ale również surowsze kryteria jej otrzymania. Dla dłużników, którzy byli w posiadaniu kredytu na zmienną stopę procentową, oznaczało to wyższe raty uszczuplające domowy budżet. W rezultacie konsumpcja spowalniała, ponieważ nie było za co kupować (chyba że na kredyt, na który już nie każdy mógł sobie pozwolić). Z drugiej strony rosło oprocentowanie lokat bankowych, zachęcając do oszczędzania obywateli dysponujących gotówką. Jako że inflacja „zjada” oszczędności, coraz więcej osób „zamrażało” walutę w banku, wykluczając ją na pewien czas z obiegu. Powyższe dusiło tempo wzrostu cen. Proces ten jest jednak powolny. Na efekty podnoszenia stóp procentowych w danych makroekonomicznych trzeba poczekać kilka (a nawet kilkanaście) miesięcy.

Czym jest efekt bazy?

Trwałe obniżanie poziomu inflacji konsumenckiej zauważyliśmy w roku 2023. Redukcja konsumpcji i zmniejszenie płynności waluty nie były jedynymi przyczynami spadków. Akceleratorem był również efekt bazy. Dane o dynamice cen są najczęściej przedstawiane w ujęciu rocznym. Oznacza to, że nawet jeżeli w 2023 roku ceny na półkach sklepowych utrzymywałby się na stałym poziomie, to ich odnoszenie do coraz wyższej bazy (w 2022 roku dynamika cen rosła z miesiąca na miesiąc) spowodowałoby spadek indeksu CPI. Dla przykładu w styczniu 2023 wskazanie 16,6% było wynikiem odniesienia danych rynkowych do niższej bazy na poziomie 9,2% (ze stycznia 2022). W listopadzie odczyt 6,6% był wynikiem odniesienia cen do prawie dwa razy wyższej bazy, jaką było 17,5% (listopad 2022).

Panta rhei

Przewidzenie przyszłej sytuacji makroekonomicznej nie należy do najłatwiejszych zadań. Złożoność gospodarki uniemożliwia jej porównywanie 1 do 1 do stanu z przeszłości, ponieważ w funkcji czasu wiele warunków rynkowych ulega zmianie. Dla przykładu, w styczniu 2024 roku inflacja konsumencka w Polsce znajduje się na podwyższonym poziomie. Podobna sytuacja miała miejsce dwa lata temu, jednak na tej podstawie nie możemy zakładać, że i tym razem tempo wzrostu cen będzie zachowywać się idealnie tak samo jak w roku 2022, gdyż pozostałe wskaźniki (PKB, poziom wynagrodzeń, inflacja producencka, bezrobocie itd.) pokazują zupełnie inne wartości.

Czy w 2024 inflacja będzie dalej spadać?

Przyjrzyjmy się zagadnieniu przyszłej dynamiki cen bliżej. Z pewnością powinniśmy przygotować się na wygasający efekt bazy. W 2023 roku mieliśmy do czynienia z dezinflacją. Odczyty z kolejnych miesięcy (od lutego do października) były niższe od swoich poprzedników. Coraz niższy punkt odniesienia (baza) z pewnością nie będzie akceleratorem dalszych spadków. Dodatkowo nie znamy odpowiedzi na pytanie, kiedy rząd wycofa zerową stawkę vat na żywność. Czy będzie to zapowiadany koniec pierwszego kwartału 2024, czy może termin zostanie oddalony. Jest to bardzo ważny aspekt, gdyż według szacunków NBP ulga obniża poziom inflacji o ok. jeden punkt procentowy. Kolejnym aspektem jest utrzymywanie dopłat do rachunków za energię elektryczną, które również nie wiadomo kiedy się zakończą. A jeżeli tak, to czy pomoc zostanie zniesiona w trybie natychmiastowym, czy będziemy od niej odchodzić stopniowo, co złagodziłoby presję inflacyjną. Pewne jest, że gdy subsydia znikną, nastąpi urynkowienie cen, a to wiązać się będzie z ich wzrostem, co znów stworzy presję inflacyjną.

Czy czeka nas odbicie inflacji?

Nie chciałbym być złym prorokiem, jednak wiele na to wskazuje. Co więcej, przedstawione powyżej aspekty nie uwzględniają nowych programów kredytowych na zakup nieruchomości, wzrostu wynagrodzeń, czy ewentualnych wzrostów cen surowców prowadzących do podwyżek na stacjach benzynowych. Trzeba jednak zaznaczyć, że duszeniu wzrostu tempa dynamiki cen sprzyja utrzymywanie kosztu pieniądza na wysokim poziomie (5,75%). Istnieje zatem prawdopodobieństwo, że kolejny rok (jak nie dwa) to okres, który spędzimy z niechcianym towarzyszem w postaci inflacji kroczącej (5-10%). Sam fakt uświadomienia sobie takiego scenariusza sprawia, że mentalnie przygotujemy się do życia w realiach rosnących cen. Niektórzy już zawczasu podejmą kroki pomagające zniwelować efekty inflacji, która tym razem nie zaskoczy ich z taką siłą, jak miało to miejsce w czasie pandemii. Większa świadomość i lepsze przygotowanie może dodatkowo zwiększyć poczucie spokoju i bezpieczeństwa.

Autor: Dawid Górny - analityk w Walutomat.pl