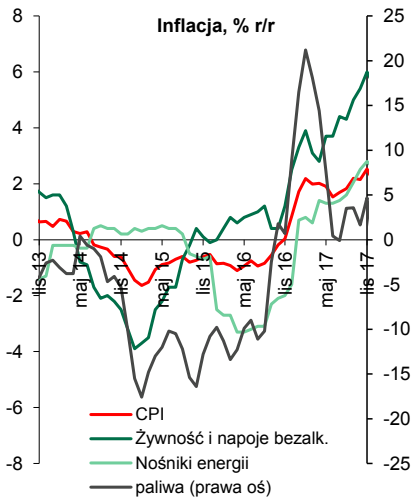


# KOMENTARZ NA GORAĆO

11 grudnia 2017

## Inflacja w celu, ceny jajek ostro w górę

GUS potwierdził wstępny odczyt listopadowej inflacji na poziomie 2,5% r/r wobec 2,1% r/r w październiku. Inflacja powróciła do celu NBP po pięciu latach wędrówki poniżej tego ważnego poziomu. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, dynamika CPI wynikała przede wszystkim ze wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych (1,0% m/m). Kolejnymi czynnikami podbijającymi wzrost cen były: transport, gdzie zanotowano wzrost o 1,6% m/m oraz nośniki energii (+0,4% m/m), zwłaszcza opał. Wg naszych szacunków inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła tylko nieznacznie, do 0,9% r/r z 0,8% w październiku. Spodziewamy się spadku inflacji w grudniu do ok. 2,0% r/r i potem jej stopniowego wzrostu powyżej celu inflacyjnego w połowie roku. W 2018 r. głównym czynnikiem podbijającym wzrost CPI będzie inflacja bazowa, która wzrośnie do ok. 2,0% r/r, przy złagodzeniu presji ze strony paliw i żywności. Jakkolwiek powrót inflacji do celu powinien wzbudzić zainteresowanie członków RPP, to struktura wzrostu CPI nie stanowi argumentu za podwyżkami stóp – polityka pieniężna ma minimalny wpływ na ceny żywności i paliw.



GUS potwierdził wstępny odczyt listopadowej inflacji na poziomie 2,5% r/r wobec 2,1% r/r w październiku. Inflacja powróciła do celu NBP po pięciu latach wędrówki poniżej tego ważnego poziomu. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, dynamika CPI wynikała przede wszystkim ze wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych (1,0% m/m). Głównym czynnikiem podbijającym ceny w tej kategorii były jajka, które podrożały aż o 30% m/m ze względu na silniejszy popyt z zagranicy po wykryciu skażenia jajek z Europy Zachodniej fipronilem. Jajka dodały do CPI aż 0,13 punktu procentowego. Wciąż w górę szły ceny masła, ale już tylko o 1,1% m/m po silnych wzrostach zanotowanych poprzednio. Naszym zdaniem w kolejnych miesiącach detaliczne ceny masła mogą spadać i taki ruch już zanotowano na światowych giełdach. Ceny jajek wciąż jednak mogą piąć się w górę, więc amatorzy tradycyjnej jajecznicy na maśle nie odetchną. Kolejnymi czynnikami podbijającymi CPI były: transport, gdzie zanotowano wzrost o 1,6% m/m pod wpływem droższych paliw oraz nośniki energii (+0,4% m/m), zwłaszcza opał, którego ceny rosną w ślad za cenami węgla na rynkach światowych.

Wg naszych szacunków inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła tylko nieznacznie, do 0,9% r/r z 0,8% w październiku.

Spodziewamy się spadku inflacji w grudniu do ok. 2,0% r/r i potem jej stopniowego wzrostu powyżej celu inflacyjnego w połowie roku. W 2018 r. głównym czynnikiem podbijającym wzrost CPI będzie inflacja bazowa, która wzrośnie do ok. 2,0% r/r, przy złagodzeniu presji ze strony paliw i żywności.

Jakkolwiek powrót inflacji do celu powinien wzbudzić zainteresowanie członków RPP, to struktura wzrostu CPI nie stanowi argumentu za podwyżkami stóp – wg bankierów centralnych polityka pieniężna ma minimalny wpływ na ceny żywności i paliw.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK 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. Bank Zachodni WBK 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. Bank Zachodni WBK 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 Banku Zachodniego WBK 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: Bank Zachodni WBK S.A, Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

### DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400