

Komentarz ekonomiczny

Inflacja i PMI niżej od oczekiwań

We wrześniu inflacja CPI obniżyła się do 1,8% r/r po trzech miesiącach na poziomie 2,0% r/r. To zaskoczenie w dół. Szacujemy, że inflacja bazowa wpadła w przedział 0,8-0,9% r/r, zamiast przyspieszyć do 1% jak wcześniej zakładaliśmy. Przy braku mocnych tendencji w inflacji bazowej wskaźnik CPI może zakończyć rok poniżej 2% r/r. Indeks PMI dla polskiego przemysłu spadł we wrześniu z 51,4 pkt do 50,5 pkt, najniżej od 23 miesięcy. Powodem spadku było pogorszenie w zakresie nowych zamówień, zwłaszcza nowych zamówień z zagranicy.

Inflacja obniżyła się we wrześniu

We wrześniu inflacja CPI obniżyła się do 1,8% r/r po trzech miesiącach na poziomie 2,0% r/r. Spodziewaliśmy się, że czwarty odczyt na poziomie 2,0% r/r jest prawdopodobny, a rynek spodziewał się 1,9% r/r.

Na podstawie częściowych informacji z GUS szacujemy, że inflacja bazowa wpadła w przedział 0,8-0,9% r/r. Sierpniowe dane sugerowały początek wzrostowego trendu inflacji bazowej, ale teraz wydaje się, że utknęła ona w blokach startowych. Niewykluczone, że któraś z podkategorii bazowych zanotowała mocny jednorazowy spadek, bo inne czynniki świadczą raczej o wzmocnieniu presji inflacyjnej.

Ceny żywności wzrosły o 0,6% m/m, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Naszym zdaniem w tej kategorii wyraźnie widoczny jest efekt suszy. Z drugiej strony, GUS wskazał na mniejszy od naszych oczekiwań wzrost w kategorii paliwa.

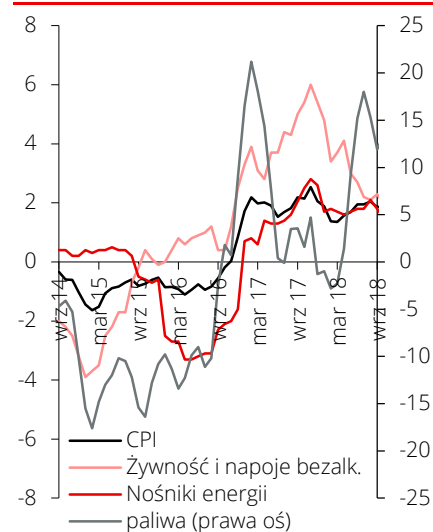
Efekty suszy oraz wyższe ceny surowców będą przeciwdziałać negatywnemu efektowi bazy w CPI, chociaż przy braku mocnych tendencji w inflacji bazowej, wskaźnik CPI może zakończyć rok poniżej 2% r/r.

Ineks PMI spadł do 50,5 pkt

Indeks PMI dla polskiego przemysłu spadł we wrześniu z 51,4 pkt do 50,5 pkt, najniżej od 23 miesięcy. Powodem spadku było pogorszenie w zakresie nowych zamówień (ten składnik zszedł poniżej neutralnego poziomu 50 pkt), zwłaszcza nowych zamówień z zagranicy, których miernik znalazł się najniżej od czterech lat. Pogorszyły się też oceny produkcji, firmy ograniczały aktywność zakupową. Spadł też sub-indeks opisujący presję cenową.

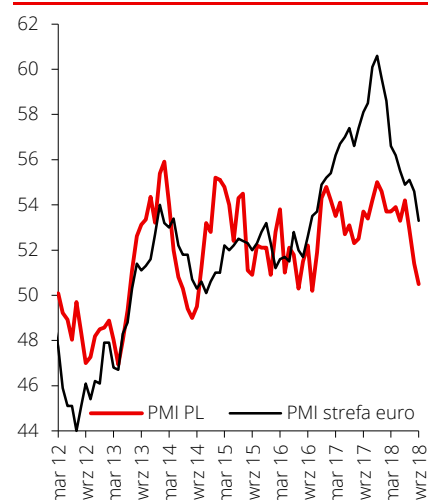
Wskaźnik nastroju w przemyśle prawdopodobnie ugina się pod ciężarem wojen handlowych. Jego słaby wrześniowy odczyt to kolejne potwierdzenie, że szczyt cyklu już za nami i wyniki gospodarki z I poł. 2018, ze wzrostem PKB przekraczającym 5% r/r, mogą się już nie powtórzyć.

Wybrane składniki inflacji CPI, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Wskaźniki PMI dla przemysłu przetwórczego, pkt



Źródło: IHS Markit, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 Strona www: skarb.santander.pl
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Konrad Soszyński 22 534 18 86
 Marcin Sulewski 22 534 18 84

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 którąkolwiek 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 swaich 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