

Komentarz ekonomiczny

Grudzień wyznaczył dołek inflacji?

Marcin Luziński, tel. +48 22 534 18 85
marcin.luzinski@santander.pl

Inflacja w grudniu wyniosła 1,1% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. Spadek inflacji w stosunku do listopada (1,3% r/r) wynikał głównie z niższych cen paliw (-3,3% m/m). Tendencje w pozostałych kategoriach wskazywały lekko w dół – nasz szacunek inflacji bazowej to 0,6% r/r wobec 0,7% r/r w listopadzie. Spodziewamy się stopniowego wzrostu inflacji bazowej w 2019 r. Naszym zdaniem proces kompresji marż w firmach jest na tyle zaawansowany, że powinien zacząć przekładać się na ceny. Uważamy, że grudzień wyznaczył dołek w ścieżce inflacji i w kolejnych miesiącach będzie ona się pięć w górę. Szczytu spodziewamy się w grudniu, nieco poniżej celu. W 2019 r. powinna jednak średnio pozostać poniżej 2%, co nie będzie wywierało na RPP presji na wzrost stóp procentowych.

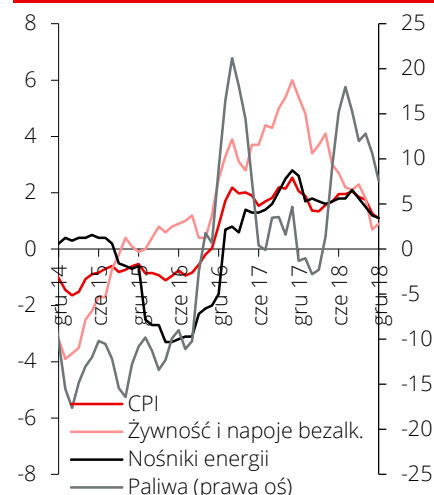
Żywność podrożała w grudniu o 0,7% m/m, co jest mniej więcej zgodne ze średnim odczytem w tym miesiącu. Wartość ta ukrywa jednak znaczną zmienność w ramach kategorii – efekty suszy i niższej podaży pchają w górę ceny warzyw i pieczywa (wzrost odpowiednio o 10,1% r/r i 9,1% r/r), w drugą stronę natomiast poruszają się ceny owoców (-12% r/r), jaj (-14,5% r/r) i cukru (-17,3% r/r). Spodziewamy się, że w 2019 r. tendencje na rynku żywności będą podobne, tzn. średnio lekki wzrost przy zróżnicowanych tendencjach w ramach kategorii.

Ceny energii elektrycznej nie zmieniły się w grudniu. Trudno przewidzieć, co stanie się w kolejnych miesiącach: z jednej strony, przedsiębiorstwa poza kontrolą URE już wysłały wyższe rachunki do klientów, z drugiej strony, URE ostatnio ostrzegł, że ustawy o obowiązkach utrzymania cen prądu dla klientów bez zmian może oznaczać de facto spadek płatności za prąd przy spadku opłaty przejściowej i akcyzy. W każdym razie, pozostałe surowce energetyczne powinny drożeć (może z wyjątkiem paliwa wobec spadku ceny ropy), a opłaty za gaz już od kilku miesięcy rosną o ok. 0,5% m/m.

Według naszych szacunków, inflacja bazowa nieco się obniżyła w grudniu, ale w zasadzie w poszczególnych kategoriach nie wydarzyło się wiele. W rocznym ujęciu nieco spadła dynamika w kategoriach łączność oraz alkohol i tytoń, ale to głównie zasługa efektu bazy. My spodziewamy się jednak stopniowego wzrostu inflacji bazowej w 2019 r.

Inflacja cen usług wyniosła 0,9% r/r, bez zmian wobec listopada, a cen towarów 1,2% r/r wobec 1,4% r/r w listopadzie.

Wybrane składniki inflacji, % r/r



Źródło: GUS, 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, CFA 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 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: 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