

## Komentarz ekonomiczny

### Ceny usług wciąż w górę

Marcin Luziński, +48 22 534 18 85, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

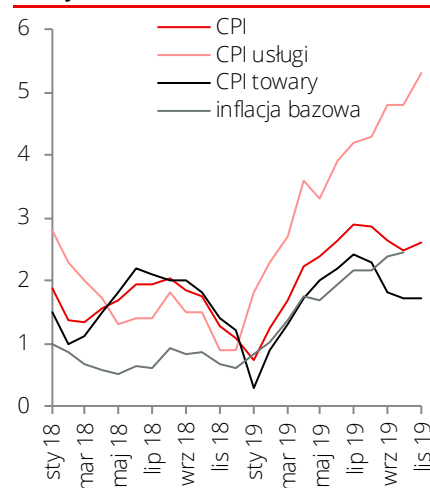
W listopadzie inflacja CPI wzrosła do 2,6% z 2,5% r/r w październiku, zgodnie ze wstępnym odczytem. Z naszych szacunków wynika, że inflacja bazowa wzrosła do 2,5-2,6% r/r z 2,4% zanotowanych w październiku. Spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji w kolejnych miesiącach. Jeśli rząd nie zamrozi cen energii, a na razie się na to nie zanoszą, to naszym zdaniem bardzo możliwe jest otarcie się o 4% r/r w styczniu. W kolejnych miesiącach inflacja powinna jednak obniżyć się w kierunku celu inflacyjnego (2,5% r/r).

W listopadzie inflacja CPI wzrosła do 2,6% z 2,5% r/r w październiku, zgodnie ze wstępnym odczytem. Przyczyną wzrostu rocznego wskaźnika był przede wszystkim efekt niskiej bazy w kategorii łączność (wzrost dynamiki do 3,7% r/r z 1,0% r/r chociaż ceny pozostały bez zmian) oraz wzrost cen w kategorii rekreacja i kultura, m. in. książek (2,2% m/m), turystyki zagranicznej (2,0% m/m). Z naszych szacunków wynika, że inflacja bazowa wzrosła do 2,5-2,6% r/r z 2,4% zanotowanych w październiku.

Wzrost cen usług przyspieszył do 5,3% r/r i był najwyższy od kiedy dostępne są dane na ten temat (dwa lata). Z kolei wzrost cen towarów ustabilizował się na 1,7% r/r.

Spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji w kolejnych miesiącach. Jeśli rząd nie zamrozi cen energii, a na razie się na to nie zanoszą, to naszym zdaniem bardzo możliwe jest otarcie się o 4% r/r w styczniu. W kolejnych miesiącach inflacja powinna jednak obniżyć się w kierunku celu inflacyjnego (2,5% r/r).

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luziński 22 534 18 85

Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych i nie gwarantujemy, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz strat, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane

przeanalizowane  
w celu  
nie

*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*