

Komentarz ekonomiczny

Tańszy opał zbił inflację

Grzegorz Ogonek, tel. +48 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

Inflacja CPI w listopadzie wyniosła 17,5% r/r wobec wstępnego szacunku GUS na poziomie 17,4% r/r. To jej pierwszy spadek od lutego 2022 r. Szczegółowe dane potwierdzają, że spadek w porównaniu do październikowych 17,9% r/r był głównie napędzany przez ceny energii i paliw. W listopadzie nadal rosta inflacja bazowa. Szacujemy ją na 11,3% r/r wobec 11,0% r/r w październiku. Uważamy, że roczna dynamika CPI pozostanie dość stabilna lub delikatnie spadnie w grudniu a przez cały przyszły rok prawdopodobnie pozostanie powyżej 10%.

Inflacja CPI w listopadzie wyniosła 17,5% r/r wobec wstępnego szacunku GUS na poziomie 17,4% r/r. To jej pierwszy spadek od lutego 2022 r. (który dokonał się za sprawą Tarczy Antyinflacyjnej) i drugi spadek od połowy 2021 r. Ceny towarów rosły w tempie 18,8% r/r (poprzednio 19,5% r/r) i to one wywołały spadek inflacji. Inflacja cen usług podeszła do 13,2% r/r z 13,0%.

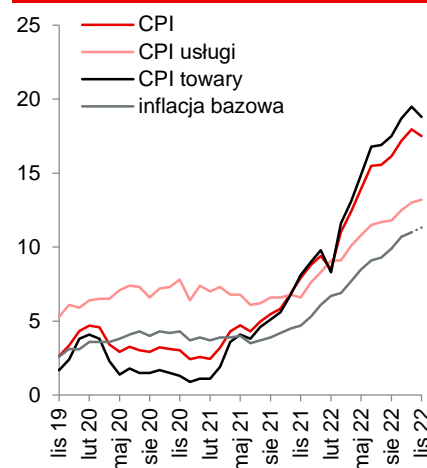
Szczegółowe dane potwierdzają, że spadek w porównaniu do październikowych 17,9% r/r był głównie napędzany przez ceny energii i paliw. Ceny opatu spadły o 1,8% m/m, ale rok wcześniej rosły w listopadzie o 16,4% stąd tak silne przetożenie ich obecnego spadku na inflację CPI w ujęciu r/r. Sama ta kategoria dożyła w listopadzie do inflacji 0,8 pkt. proc. mniej niż w październiku. Z kolei paliwa, ze spadkiem o 1,2% m/m, podbiły roczną inflację o 0,2-0,3pp stabilniej niż w październiku. W listopadzie nadal dość mocno drożało ciepło, o 3,1% m/m, choć wolniej niż w poprzednich miesiącach (wrzesień 5% m/m, październik 6,6% m/m).

W cenach żywności dużymi wzrostami wyróżniły się ryby (2,6% m/m) i nabiał (2,8% m/m), choć w innych ruchy cen również były istotne. W przypadku ryżu, mąki, olejów roślinnych i mięsa impuls inflacyjny jakby przygasał, ale może to być przejściowe zjawisko. W zestawie danych od GUS nie ma żadnego produktu żywnościowego, którego cena by w tym odczycie spadła.

W listopadzie nadal rosta inflacja bazowa. Szacujemy ją na 11,3% r/r wobec 11,0% r/r w październiku. Pozycje takie jak restauracje i hotele (+1,2% m/m), ubezpieczenia (+3,1% m/m) czy meble (+3,1% m/m) nadal wykazują intensywne wzrosty cen. W innych wzrosty cen wydają nam się dość umiarkowane w porównaniu ze wzorcem sezonowym (np. AGD, 0,2% m/m, usługi związane z rekreacją i kulturą, -1,0% m/m). Prawdopodobnie zaczyna się ujawniać w niektórych kategoriach trudność w przenoszeniu kosztów na konsumentów, którzy w obliczu szybkiego wzrostu kosztów życia muszą zrezygnować z części wydatków innych niż niezbędne. Sygnały z tych danych nie są jednak na razie spójne więc traktujemy je jako kwestię do monitorowania w kolejnych odczytach CPI.

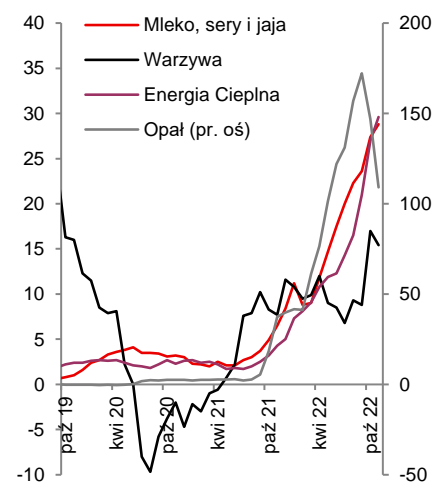
Uważamy, że roczna dynamika CPI pozostanie dość stabilna lub delikatnie spadnie w grudniu, a następnie podskoczy w związku z anulowaniem ulgi w VAT i w lutym prawdopodobnie przekroczy 20%. Później powinna wejść w trend spadkowy. Uważamy jednak, że inflacja CPI prawdopodobnie pozostanie powyżej 10% przez cały rok 2023.

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Inflacja CPI, wybrane kategorie, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa

email: ekonomia@santander.pl

www: santander.pl/serwis-ekonomiczny

Piotr Bielski 22 534 18 87

Jarostaw Kosaty 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

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