

KOMENTARZ BIEŻĄCY

29 listopada 2019

Szacunek *flash*: w listopadzie lekki wzrost inflacji do 2,6% r/r

Według wstępnych danych GUS (szacunek *flash*) wskaźnik inflacji CPI w listopadzie wzrósł do 2,6% r/r wobec 2,5% r/r w październiku, zgodnie konsensusem rynkowym oraz nieco poniżej naszej prognozy na poziomie 2,7% r/r. W skali miesiąca wskaźnik CPI wzrósł o 0,1% m/m.

dane		paź 19	lis 19	prognoza BOŚ
inflacja CPI	% r/r	2,5	2,6	2,7
inflacja CPI	% m/m	0,2	0,1	0,1
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	0,3	0,3	0,3
nośniki energii	% m/m	0,1	0,2	0,1
paliwa	% m/m	-1,0	0,1	0,3

Listopadowy wzrost inflacji jest efektem wzrostu dynamiki cen żywności oraz solidnego wzrostu inflacji bazowej, z kolei w kierunku ograniczenia wzrostu CPI oddziaływała kontynuacja spadku dynamiki rocznej cen paliw. Zmiany głównych składowych inflacji ukształtowały się bardzo blisko naszych prognoz. Nie wykluczamy zatem, że w ostatecznym odczycie inflacja zostanie skorygowana w górę do poziomu naszej prognozy 2,7% r/r.

W listopadzie odnotowano wzrost dynamiki rocznej cen żywności po dwóch miesiącach spadku. Tak jak wskazywaliśmy w naszych komentarzach we wrześniu i październiku do obniżenia dynamiki cen żywności przyczyniła się przede wszystkim korekta w dół dynamiki cen warzyw z ponad 30% r/r w sierpniu do nieco ponad 15% r/r w październiku **za sprawą tegorocznego przesunięcia w czasie sezonowej korekty cen warzyw (przede wszystkim gruntowych i bulwiastych).** W listopadzie ten efekt najprawdopodobniej już wygasnął skutkując stabilizacją dynamiki rocznej cen warzyw. Jednocześnie czynnikami, które pociągnęły w górę dynamikę cen żywności, były wg naszych szacunków wzrost dynamiki cen owoców (efekt niskiej bazy sprzed roku) oraz wzrost dynamiki cen żywności przetworzonej (m.in. za sprawą wzrostu cen nabiału, tłuszczów i cukru).

Na podstawie opublikowanych dzisiaj szczytkowych danych GUS szacujemy, że w listopadzie miał miejsce wzrost wskaźnika inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii do 2,6% r/r wobec 2,4% r/r we wrześniu. W kierunku wzrostu inflacji bazowej oddziaływała przede wszystkim bardzo niska baza odniesienia sprzed roku w przypadku cen tężyczności – w listopadzie ub.r. cen usług telekomunikacyjnych mocno spadły (o 2,6% m/m).

W listopadzie miała miejsce kontynuacja trendu spadkowego dynamiki cen paliw. Przy jedynie lekkim wzroście cen w ujęciu m/m postępował spadek dynamiki cen w ujęciu rocznym (do -5,5% r/r), co było efektem wysokiej bazy odniesienia sprzed roku (podwyżki cen paliw w listopadzie 2018 r.).

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista

+48 515 111 698

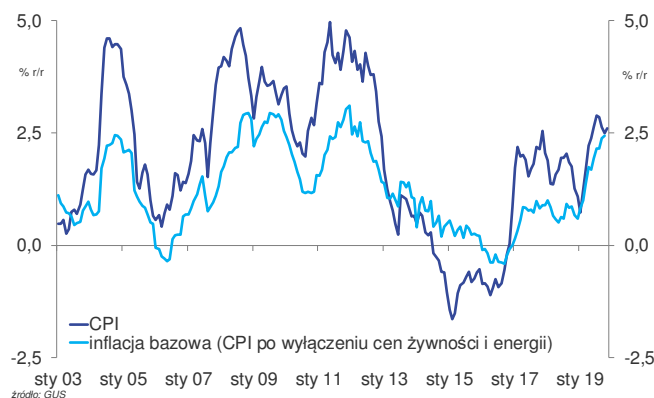
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

• **Podtrzymujemy ocenę, że listopadowy wzrost inflacji jest początkiem kilkumiesięcznego wyraźnego trendu wzrostowego inflacji. Szacujemy, że w grudniu wskaźnik inflacji wzrośnie w okolice 3% r/r, zaś na przełomie I i II kw. przekroczy poziom 3,5% r/r.**

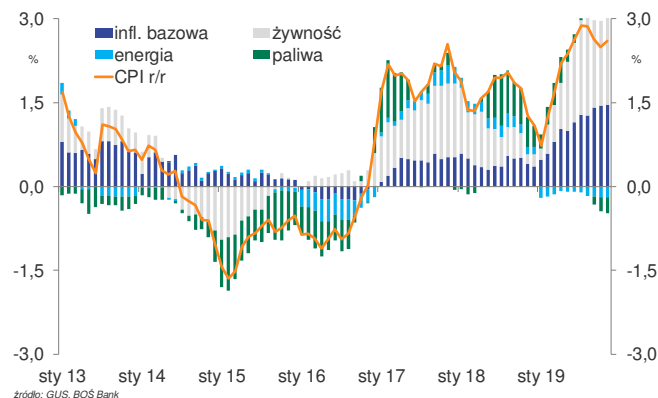
• Z początkiem 2020 r. w kierunku kontynuacji wzrostu inflacji oddziaływać będzie silniejszy wzrost cen energii za sprawą wyższej dynamiki cen paliw oraz cen energii elektrycznej (zakładamy wzrost o 3% r/r) oraz dalszy wzrost cen administrowanych (w tym m.in. skokowy wzrost akcyzy na alkohol i tytoń, dalszy wzrost opłat za wywóz śmieci czy podwyżki opłat za transport publiczny zapowiedziane w największych miastach). Na przełomie 2019 r. i 2020 r. utrzymywać się będzie podwyższona dynamika cen żywności (głównie efekt wyższej dynamiki cen mięsa i owoców). W krótkim okresie nadal w kierunku wyższej inflacji oddziaływać też będzie kontynuacja wzrostu inflacji bazowej wynikająca z oddziaływania solidnego popytu konsumpcyjnego oraz nadal solidnego wzrostu płac.

• **Od II kw. 2020 r. oczekujemy obniżania się wskaźnika inflacji CPI w kierunku 2,5% r/r na koniec roku, na co z kolei wpływać powinna solidna korekta wskaźników cen żywności, a także ograniczenie wzrostu inflacji bazowej w warunkach słabszej koniunktury gospodarczej i niskiej inflacji w gospodarkach europejskich.** Istotny wpływ na ostateczną ścieżkę inflacji będzie miała skala zmian cen energii elektrycznej w 2020 r.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



wskaźnik		gru 18	sty 19	lut 19	mar 19	kwi 19	maj 19	cze 19	lip 19	sie 19	wrz 19	paź 19	lis 19
inflacja CPI	% r/r	1,1	0,7	1,2	1,7	2,2	2,4	2,6	2,9	2,9	2,6	2,5	2,6
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	0,9	0,8	2,1	2,6	3,3	5,0	5,7	6,8	7,2	6,3	6,1	6,5
nośniki energii	% r/r	1,1	-1,8	-1,6	-1,3	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,4	-1,6	-1,7	-1,7
paliwa	% r/r	7,6	4,7	5,8	7,3	8,6	4,1	3,0	0,7	-0,3	-2,7	-4,7	-5,5
infl. bazowa po wył. cen żywności i energii	% r/r	0,6	0,8	1,0	1,4	1,7	1,7	1,9	2,2	2,2	2,4	2,4	2,6*

źródło: GUS, NBP, szacunek BOŚ

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.