

Ostatnie podrygi silnej dezinflacji

- Inflacja w październiku obniżyła się do 6,6% r/r z 8,2% r/r we wrześniu, tym samym okazała się nieznacznie wyższa od szybkiego szacunku GUS (6,5% r/r). Rewizja wynikała przede wszystkim z nieco wyższej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych. W porównaniu do września ceny były średnio o 0,3% wyższe, a ich wzrost w ujęciu miesięcznym odnotowano po raz pierwszy od kwietnia.
- Roczna dynamika cen żywności została zrewidowana z 7,9% r/r do 8,0% r/r (wobec 10,4% r/r we wrześniu). W ujęciu miesięcznym ceny powróciły do wzorca sezonowego, który przyniósł ich wzrost o 0,5% m/m, po 4-miesięcznym okresie spadków. Wzrosty cen (m/m) odnotowano w większości kategorii żywnościowych, w tym po raz pierwszy od niemal roku wzrosły ceny w kategorii oleje i tłuszcze, choć ich dynamika roczna pozostaje ujemna. Na tym tle w dalszym ciągu wyróżnia się spadek cen drobiu zarówno w ujęciu miesięcznym jak i rocznym.
- Ceny paliw w październiku spadły o 4,2% m/m, co przełożyło się na pogłębienie ich spadku w ujęciu rocznym do 14,4%. Październikowy spadek cen paliw najpewniej zostanie odwrócony w listopadzie i to pomimo trwającego trendu aprecjacyjnego złotego oraz niższych niż w październiku cen ropy naftowej. Będzie to związane z odbudową marży rafinerijnej.
- Ceny nośników energii w październiku wzrosły o 0,3% m/m, do czego przyczynił się wzrost cen energii cieplnej oraz gazu, przy braku zmian w cenach energii elektrycznej (te spadły we wrześniu, gdy podwyższono limity uprawniające do zamrożonych cen). Pozytywne zaskoczenie stanowił natomiast spadek cen opału o 0,4% m/m.
- Pełen zestaw danych inflacyjnych nie zmienia naszego szacunku inflacji bazowej na poziomie 8,0% r/r. Spodziewamy się, że ceny w kategoriach bazowych wzrosły o blisko 0,6% m/m. Październik przyniósł jeszcze nieco silniejszy niż zakładaliśmy wzrost cen w edukacji (1,6% m/m) oraz najszybszy od marca wzrost miesięczny cen łączności (1,3% m/m), po ich niespodziewanym spadku we wrześniu. Istotnie do wzrostu cen w ujęciu miesięcznym przyczyniła się kategoria odzież i obuwie (3,3% m/m), wobec przesunięcia nowych jesiennych kolekcji na październik w warunkach relatywnie wysokich temperatur we wrześniu. W kategorii mieszkanie istotnie rosły również ceny za wynajem (0,7% m/m), co najpewniej było związane ze wzmożonym popytem ze strony studentów rozpoczynających rok akademicki. Kontynuację normalizacji procesów cenowych obserwujemy natomiast w przypadku restauracji i hoteli, gdzie miesięczna dynamika cen (0,3% m/m) jest coraz bardziej spójna ze wzorcem sezonowym. Zakładamy, że październik stanowił ostatni miesiąc przynoszący zauważalny spadek inflacji CPI. Nie wykluczamy, że w listopadzie wskaźnik ten może nawet nieznacznie wzrosnąć.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

www.centrumanaliz.pkobp.pl

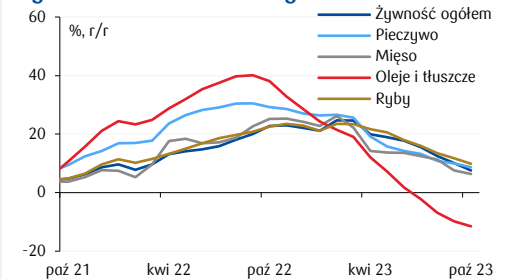
Anna Wojtyniak

Ekonomistka

anna.wojtyniak@pkobp.pl

tel. 698 635 126

Dynamika roczna cen żywności



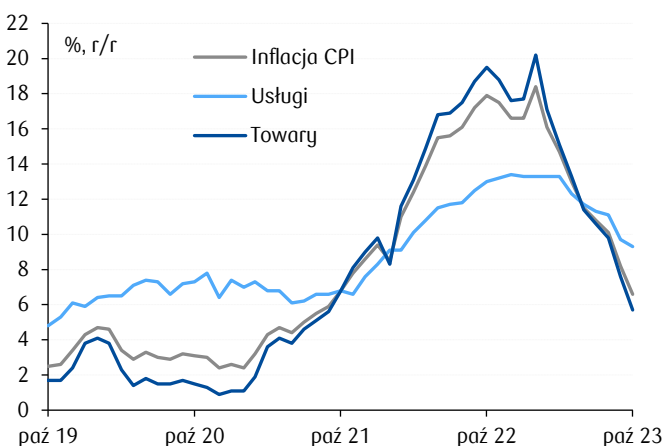
Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski

Dynamika roczna cen paliw

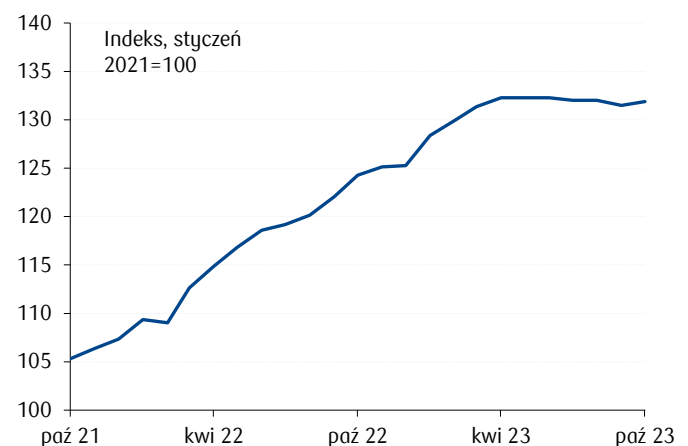


Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski

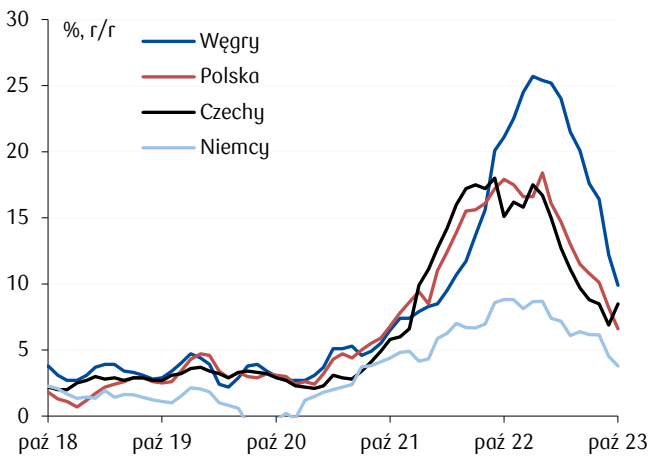
Inflacja CPI oraz inflacja cen towarów i usług



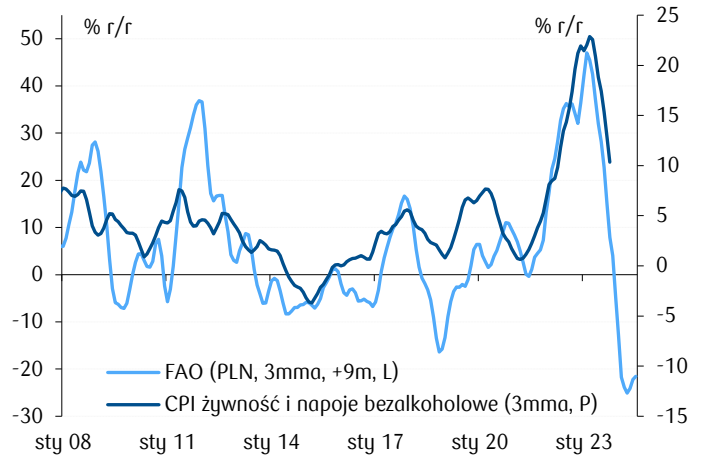
Poziom cen



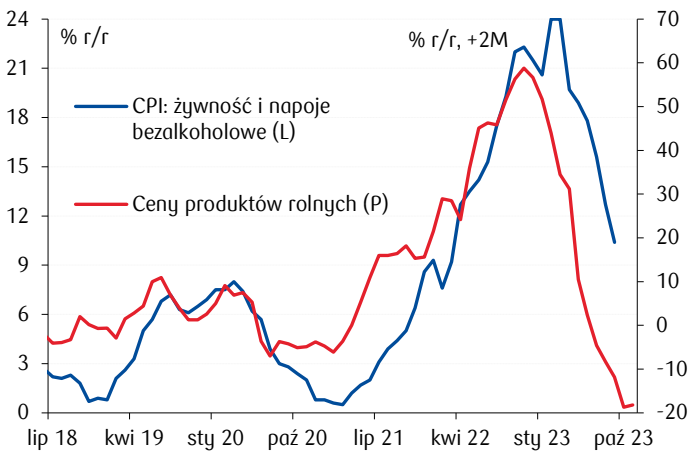
Inflacja CPI w regionie



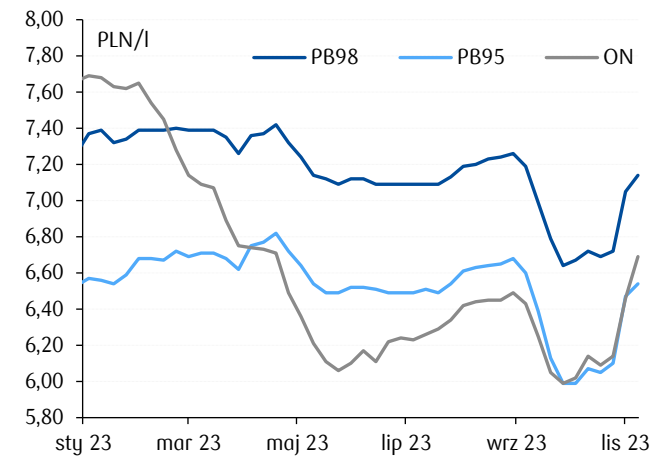
Indeks FAO vs ceny żywności w Polsce



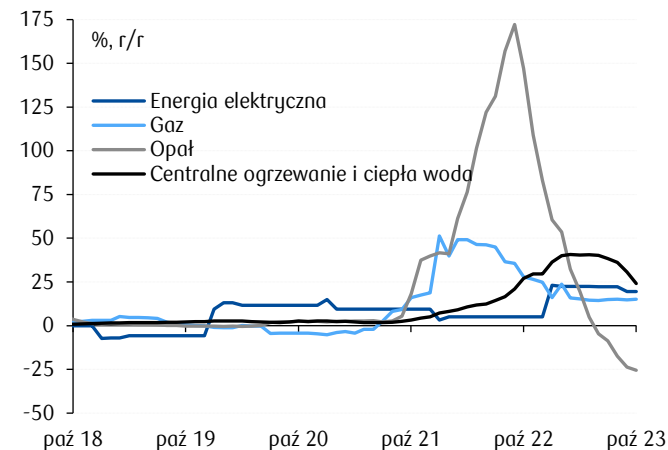
Ceny żywności w CPI vs ceny produktów rolnych



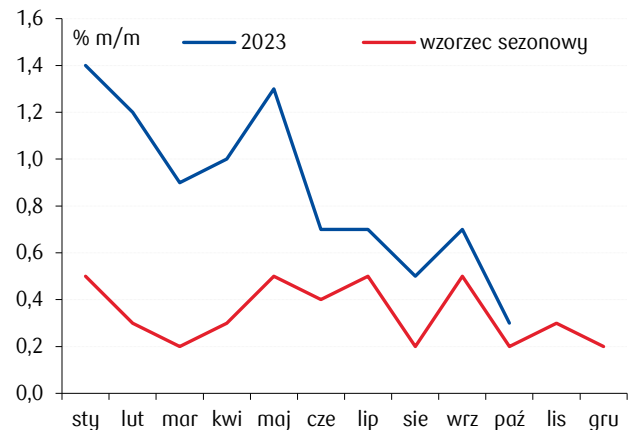
Ceny paliw



Ceny nośników energii



Miesięczna zmiana cen w restauracjach i hotelach



Źródło: NBP, GUS, Eurostat, e-petrol, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 693 333 127

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Anna Wojtyniak	anna.wojtyniak@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Urszula Kryńska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.