

KOMENTARZ BIEŻĄCY

15 listopada 2021

Październikowa inflacja na poziomie 6,8%. Wyraźny wzrost inflacji bazowej w okolicie 4,6%.

• Według ostatecznego szacunku GUS w październiku wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 6,8% r/r wobec 5,9% r/r we wrześniu, zgodnie ze wstępnym szacunkiem *flash*. W skali miesiąca ceny wzrosły o 1,1%, wobec szacowanych wstępnie 1,0%.

dane		wrz 21	paź 21	prognoza BOŚ
inflacja CPI	% r/r	5,9	6,8	6,4
inflacja CPI	% m/m	0,7	1,1	0,7
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	0,1	0,5	0,0
nośniki energii	% m/m	0,8	3,3	1,5
paliwa	% m/m	2,0	3,1	4,3

• W październiku do wzrostu wskaźnika CPI w ujęciu rok do roku przyczyniły się wszystkie podstawowe kategorie cen dóbr i usług. W październiku wskaźnik roczny inflacji wzrósł o 0,9 pkt. proc., z czego za ponad 0,3 pkt. proc. odpowiada wzrost cen nośników energii; za blisko 0,3 pkt. paliwa do środków transportu; za 0,2 pkt. proc. inflacja bazowa; a za ponad 0,1 pkt. proc. żywność.

• W przypadku nośników energii skokowy wzrost cen był oczekiwany w związku z wejściem w życie nowej taryfy PGNiG za gaz dla odbiorców indywidualnych, niemniej skala październikowego wzrostu cen w tej kategorii wyraźnie zaskoczyła. Przyczyną tego była większa skala (niż implikowałyby to zmiana taryfy dla PGNiG) wzrostu opłat za gaz, co zapewne było efektem bardzo wysokich podwyżek opłat u pozostałych operatorów o mniejszym udziale w rynku. Za wysokim miesięcznym wzrostem cen nośników energii stoi też skokowy (o blisko 13% m/m) wzrost cen opatu (np. groszku energetycznego czy peletu). Jednocześnie, zgodnie z oczekiwaniami (o 1,6% m/m), wzrosły opłaty za ciepło, kontynuując trend zapoczątkowany we wrześniu, będący efektem sukcesywnego wchodzenia w życie nowych taryf dla kolejnych operatorów ciepłowniczych (łącznie kilkaset podmiotów działających na rynku).

• Wzrost cen paliw do środków transportu o nieco ponad 3% m/m okazał się mniejszy od naszych oczekiwań, niemniej wciąż przyniósł dalszy wzrost rocznej dynamiki cen do blisko 34% r/r (najwyższy wynik od 2000 r.).

• Ceny żywności wzrosły o 0,5 m/m i w efekcie roczna dynamika cen wzrosła do 5%. Zgodny z oczekiwaniami spadek cen mięsa (o 1% m/m) został zawiązką skompensowany przez dynamiczny wzrost cen żywności przetworzonej, w tym przez: tłuszcze (+4,3% m/m), pieczywo (+2,4% m/m) oraz nabiał (1,2% m/m).

• Szacujemy na podstawie opublikowanych danych GUS, że w październiku ponownie wzrosła inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) do 4,5-4,6% r/r wobec 4,2% r/r we wrześniu. Publikacja październikowych miar inflacji bazowej zaplanowana jest na najbliższy jutro 16.11.

Departament Rynków

Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa

Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska

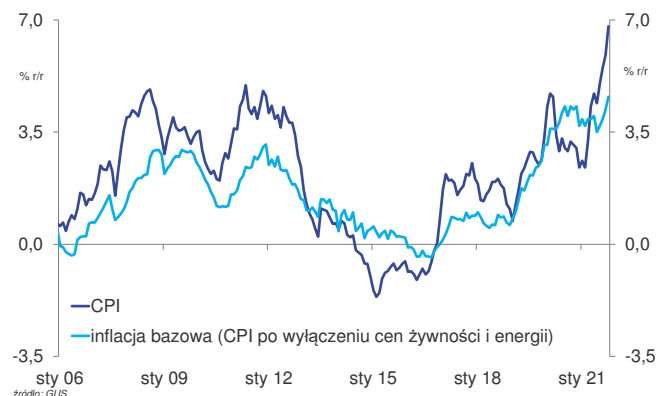
Ekonomista

+48 515 111 698

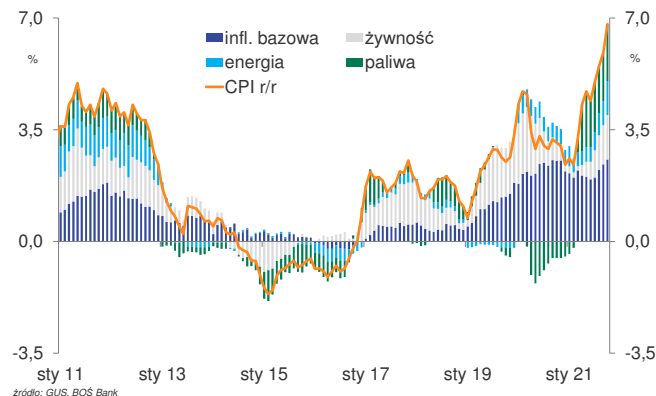
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Szczegółowe dane GUS opublikowane dzisiaj wskazują, że w październiku wzrost wskaźnika inflacji bazowej wynikał z powszechnego wzrostu cen w wielu kategoriach dóbr i usług. Niemniej, podobnie jak we wrześniu, najbardziej dynamiczny wzrost cen obserwowany był w przypadku dóbr trwałego użytku: – skokowy, nienotowany w ostatnich dekadach, wzrost (o ponad 4% m/m) odnotowano w przypadku mebli, o ponad 1% m/m wzrosły ceny sprzętu agd, w mniejszej skali (0,6% m/m) ceny sprzętu rtv i sprzętu komputerowego. W szczególności w przypadku mebli widoczny jest ujawniający się z opóźnieniem wpływ wzrostu cen materiałów, w pozostałych kategoriach oddziaływać może efekt zaburzeń w kontenerowym transporcie morskim.
- W przypadku poszczególnych kategorii usług zmiany cen były mniej spektakularne. Wyniki w nieco powyżej 1% m/m odnotowały te kategorie usług, w których zmiany cen były dotychczas stonowane, a które prawdopodobnie z opóźnieniem korzystają ze zniesienia restrykcji (edukacja, rekreacja i sport). Z kolei w przypadku usług, które od kilkunastu miesięcy notują sukcesywny wzrost cen (usługi lekarskie i dentystyczne, restauracje i hotele, usługi fryzjerskie), skala wzrostu cen nie przekroczyła w październiku 1% m/m, niemniej biorąc pod uwagę już trwający od jakiegoś czasu trend wzrostowy cen w tych kategoriach, zmiany cen w przedziale 0,5%-1,0% należy uznać za spore. W październiku z kolei skokowo obniżyły się ceny tączności i opłaty za telewizję – kategorii, gdzie ceny wyraźnie rosły od początku pandemii oraz które charakteryzują się wysoką miesięczną zmiennością.
- W październiku, podobnie jak we wrześniu w bardzo ograniczonej skali wzrosły ceny usług regulowanych innych niż nośniki energii (np. wywóz śmieci, opłaty za kanalizację). Zatem, **za wzrost październikowej inflacji bazowej odpowiada przede wszystkim wzrost cen rynkowych. Potwierdza to szacowany przez nas wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen, żywności, energii oraz cen regulowanych, który wg naszych obliczeń wzrósł w październiku do 5,0% r/r wobec 4,5% we wrześniu.**
- Wysokie ceny surowców na rynkach światowych (paliw i żywności), zapewne trwający proces dostosowywania cen dóbr do wyższych cen komponentów produkcji w połączeniu z „testowaniem” przez sektor przedsiębiorstw gotowości konsumentów do ponoszenia wyższych cen, czemu sprzyja okres przedświąteczny oraz sezonowe zmiany cenników z początkiem nowego roku, wskazują w krótkim okresie na dalszy wzrost inflacji. Choć w listopadzie na fali sezonowych promocji cenowych możliwa jest nawet delikatna korekta spadkowa cen dóbr trwałego użytku, to w szczególności obserwowane na początku listopada tendencje wzrostowe cen na rynku opału oraz dynamiczny wzrost cen hurtowych niektórych kategorii żywności przetworzonej (m.in. masła czy nabiału) wskazują, że **w listopadzie wskaźnik inflacji ukształtuje się na poziomie 7% lub nieco powyżej tego poziomu.**
- Zakładając, że dotychczasowy silny negatywny impuls kosztowy będzie szerzej przekładać się na podwyżki cen z początkiem 2022 r., **szacujemy, że w I kw. inflacja CPI wzrośnie w okolice 7,5% r/r (sporo niepewności związanej ze skalą wzrostu cen energii elektrycznej i gazu, cen surowców, czy „noworocznych” zmian cen rynkowych), a następnie stopniowo zacznie się obniżać. Szacujemy wstępnie, że średnioroczny indeks inflacji CPI w 2022 r. ukształtuje się w okolicach 5,8–5,9% wobec prognozowanych 4,9% w 2021 r.**

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



wskaźnik		lis 20	gru 20	sty 21	lut 21	mar 21	kwi 21	maj 21	cze 21	lip 21	sie 21	wrz 21	paź 21
inflacja CPI	% r/r	3,0	2,4	2,6	2,4	3,2	4,3	4,7	4,4	5,0	5,5	5,9	6,8
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	2,0	0,8	0,8	0,6	0,5	1,2	1,7	2,0	3,1	3,9	4,4	5,0
nośniki energii	% r/r	4,7	4,7	6,1	4,1	4,2	4,0	4,4	4,4	5,3	6,6	7,2	10,5
paliwa	% r/r	-9,2	-8,4	-7,4	-3,7	7,6	28,1	33,0	27,3	30,0	28,0	28,6	33,9
infl. bazowa po wył. cen żywności i energii	% r/r	4,3	3,7	3,9	3,7	3,9	3,9	4,0	3,5	3,7	3,9	4,2	4,6*

źródło: GUS, NBP, *prognoza 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 jakiejkolwiek 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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.