

KOMENTARZ BIEŻĄCY

31 października 2019

Szacunek *flash*: w październiku dalszy lekki spadek inflacji do 2,5% r/r

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

dane		wrz 19	paź 19	prognoza BOŚ
inflacja CPI	% r/r	2,6	2,5	2,6
inflacja CPI	% m/m	0,0	0,2	0,3
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	-0,2	0,3	0,3
nośniki energii	% m/m	0,1	0,2	0,1
paliwa	% m/m	-1,9	-0,9	-0,7

- Październikowy lekki spadek inflacji jest efektem pogłębienia spadku dynamiki cen paliw oraz - w mniejszym stopniu - kontynuacji spadku rocznej dynamiki cen żywności. W przeciwnym kierunku - ograniczając skalę spadku wskaźnika CPI - oddziaływał wzrost wskaźnika inflacji bazowej.**

- W przypadku paliw w październiku kontynuowany był spadek cen w ujęciu miesięcznym (blisko 1% m/m), co przy wysokiej wyższej bazie odniesienia sprzed roku (podwyżki cen w październiku 2018 r.) łącznie dało wyraźne pogłębienie ujemnej rocznej dynamiki cen paliw do -4,7% r/r.

- W przypadku żywności, po wyraźnym (1 pkt. proc.) spadku dynamiki rocznej cen do 6,3% r/r we wrześniu, w październiku tendencja ta była kontynuowana, choć już wyraźnie osłabła. Indeks roczny cen żywności w październiku wyniósł 6,1% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Zakładamy, że w październiku w kierunku obniżenia dynamiki cen żywności nadal oddziaływało nietypowe zachowanie cen warzyw. Sądzymy, że w październiku ceny warzyw (przede wszystkim gruntowych i bulwiastych) wzrosły wyraźnie słabiej niż w analogicznych okresach poprzednich lat, za sprawą przesunięcia w czasie w tym roku na okres września i października sezonowej korekty cen warzyw.** Przyczyniła się do tego tegoroczna susza, która latem tego roku wywindowała ceny warzyw do historycznych poziomów i silniejsze dostosowanie cen w dół nastąpiło z opóźnieniem w stosunku do poprzednich lat, wraz z wejściem na rynek późniejszych odmian warzyw. W efekcie według naszych szacunków w październiku roczna dynamika cen warzyw spadła poniżej 20% r/r wobec blisko 24% r/r we wrześniu i ponad 30% r/r w lipcu i sierpniu. **Dodatkowo w kierunku spadku dynamiki cen żywności oddziaływała, jak sądzymy, niższa dynamika cen żywności przetworzonej.** Choć większość towarów żywnościowych w tym obszarze wzrosła, niemniej w wielu przypadkach (pieczywo, cukier) skala październikowego wzrostu w tym roku była niższa niż przed rokiem, skutkując obniżeniem dynamiki cen żywności przetworzonej.

- Na podstawie opublikowanych dzisiaj szacunkowych danych GUS szacujemy, że w październiku wzrósł wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu**

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

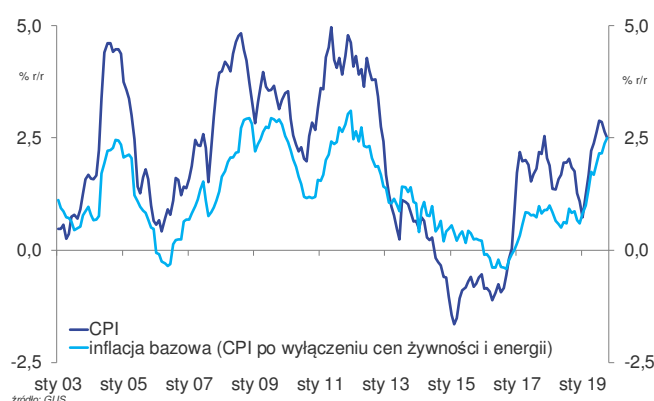
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

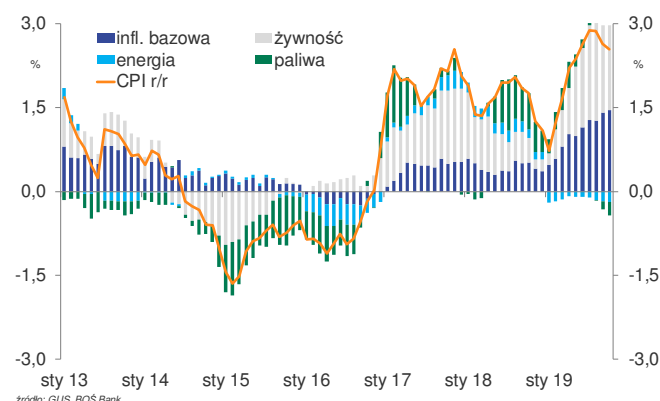
cen żywności i energii do 2,5% r/r wobec 2,4% r/r we wrześniu. W kierunku wzrostu inflacji bazowej oddziaływał m.in. dalszy wzrost cen usług restauracji i hoteli (m.in. następstwo skokowego wzrostu cen żywności) oraz cen usług, w warunkach wysokiej dynamiki płac. Jednocześnie szacunek inflacji bazowej na podstawie dzisiejszych danych GUS jest niższy od naszej pierwotnej prognozy (2,6% r/r), co może wskazywać na korektę w dół cen ww przypadku tężczości lub opłat za ubezpieczenia, których ceny w ostatnich miesiącach silnie rosty.

- Podtrzymujemy ocenę, że wskaźnik CPI w październiku był najniższym odczytem inflacji w II poł. 2019 r. Od listopada oczekujemy nawrotu trendu wzrostowego inflacji powyżej poziomu 3% r/r na koniec roku i powyżej 3,5% na przełomie I i II kw. przyszłego roku.** W krótkim okresie w kierunku wyższej inflacji oddziaływać będzie kontynuacja wzrostu inflacji bazowej (m.in. za sprawą bardzo niskiej bazy odniesienia sprzed roku w przypadku tężczości) oraz odbicie dynamiki cen paliw (powrót do wartości dodatniej na koniec roku), także za sprawą niskiej statystycznej bazy odniesienia sprzed roku.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



wskaźnik		lis 18	gru 18	sty 19	lut 19	mar 19	kwi 19	maj 19	cze 19	lip 19	sie 19	wrz 19	paź 19
inflacja CPI	% r/r	1,3	1,1	0,7	1,2	1,7	2,2	2,4	2,6	2,9	2,9	2,6	2,5
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	0,7	0,9	0,8	2,1	2,6	3,3	5,0	5,7	6,8	7,2	6,3	6,1
nośniki energii	% r/r	1,2	1,1	-1,8	-1,6	-1,3	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,4	-1,6	-1,7
paliwa	% r/r	10,6	7,6	4,7	5,8	7,3	8,6	4,1	3,0	0,7	-0,3	-2,7	-4,7
infl. bazowa po wył. cen żywności i energii	% r/r	0,7	0,6	0,8	1,0	1,4	1,7	1,7	1,9	2,2	2,2	2,4	2,5*

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.