

KOMENTARZ BIEŻĄCY

30 września 2024

Wrześniowa inflacja CPI blisko 5% r/r – przyczyną inflacja bazowa i żywność.

• Według wstępnego szacunku *flash* wskaźnik inflacji CPI we wrześniu wzrósł do 4,9% r/r wobec 4,3% r/r w sierpniu, nieco powyżej naszej prognozy i mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (w obu przypadkach 4,8% r/r). W skali miesiąca wskaźnik cen konsumpcyjnych wzrósł o 0,1% m/m.

dane		sie 24	wrz 24	prognoza BOŚ
inflacja CPI	% r/r	4,3	4,9	4,8
inflacja CPI	% m/m	0,1	0,1	0,1
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	-0,1	0,2	0,1
nośniki energii	% m/m	0,2	0,2	0,1
paliwa	% m/m	-0,9	-3,4	-3,5

• Wrześniowy wyraźny wzrost wskaźnika inflacji CPI w ujęciu r/r okazał się bliski naszym oczekiwaniom, zarówno jeśli chodzi o poziom wskaźnika, jak i zmiany głównych składowych CPI.

• Szacujemy, że do wrześniowego wzrostu inflacji przyczynił się przede wszystkim wzrost inflacji bazowej, który odpowiada za 0,3 pkt. proc. wzrostu CPI w ujęciu r/r. Dodatkowo w kierunku wzrostu wrześniowej inflacji oddziaływał wzrost cen żywności (dodał blisko 0,2 pkt. proc.) i nośniki energii (dodatkowe 0,1 pkt. proc.).

• Wzrost wrześniowej inflacji byłby większy, gdyby nie skokowy spadek cen paliw wobec sierpnia br. (o 3,4% m/m). Był on zbliżony do spadku cen przed rokiem we wrześniu i w efekcie ceny okazały się neutralne dla wrześniowego wskaźnika inflacji CPI w ujęciu r/r.

• Na podstawie dzisiejszych szacunkowych danych szacujemy, że we wrześniu wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii wyraźnie wzrósł i ukształtował się w przedziale 4,3%-4,4% r/r wobec 3,7% r/r w sierpniu i wobec naszej prognozy 4,3% r/r. Uważamy, że główną przyczyną wzrostu wrześniowej inflacji bazowej jest wygaśnięcie efektu wprowadzenia we wrześniu ubiegłego roku darmowych niektórych leków dla dzieci i młodzieży oraz dla osób w wieku między 60 a 70 rokiem życia. Przez ostatnie 12 miesięcy ta zmiana o charakterze administracyjnym obniżyła dynamikę cen leków o ok. 6 pkt. proc., co spowodowało obniżenie inflacji bazowej średnio o około 0,3 pkt. proc.

• Nie dysponujemy dzisiaj szczegółowymi wrześniowymi danymi nt. struktury cen kategorii zaliczanych do inflacji bazowej, ale w związku z tym, że dzisiejsze dane nie zaskoczyły, możemy wnioskować, że we wrześniu kontynuowane były tendencje w inflacji bazowej obserwowane w poprzednich miesiącach. Sądymy, że utrzymała się podwyższona dynamika cen usług, przy wyhamowaniu trendu spadkowego cen towarów – choć w tym wypadku nieco silniej mogły spaść niektóre ceny w następstwie umocnienia kursu złotego w relacji do dolara i obniżenia cen złotych importu.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

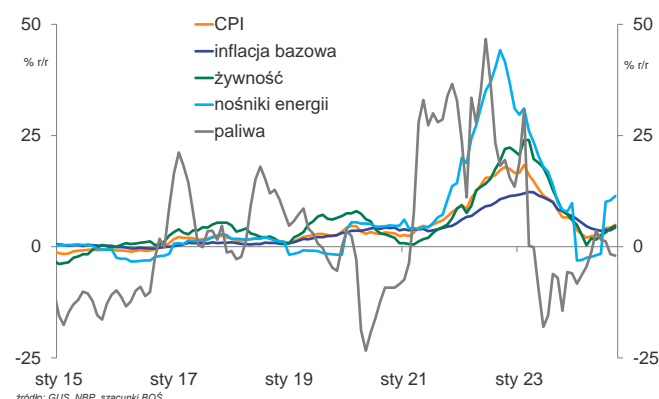
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- **We wrześniu w kolejnym miesiącu z rzędu wzrosła dynamika roczna cen żywności (do 4,7% r/r)** – to jak sądzą efekt kontynuacji stopniowego podwyższania cen żywności przetworzonej (wpływ wyższej stawki VAT oraz niskiej bazy odniesienia sprzed roku) jak również mniej sprzyjających niż przed rokiem warunków pogodowych (bardzo wysokie temperatury niekorzystne dla niektórych owoców i warzyw).
- We wrześniu stopniowo rosły ceny nośników energii – to prawdopodobnie efekt wzrostu cen opał i podwyżek opłat za ciepło (jak sądzą raczej ograniczonych).
- **We wrześniu zmaterializował się prognozowany przez nas wzrost inflacji CPI w okolicach 5%. Oczekujemy, że w tych okolicach 5% inflacja CPI utrzyma się do końca bieżącego roku.** W kierunku podwyższonej inflacji oddziaływać będą: – podwyższona dynamika cen żywności (stopniowe wycofywanie się sieci handlowych z „wojny cenowej” przy mniej sprzyjających tendencjach na rynku surowców żywnościowych, np. w przypadku masła); – stopniowo rosnąca dynamika cen nośników energii za sprawą wzrostu opłat za ciepło; – podwyżki cen usług publicznych będących w gestii samorządów (np. transport publiczny) dodatkowo podwyższające inflację bazową; – podwyższona dynamika cen usług rynkowych (opóźniony efekt dotychczasowego silnego popytu i wysokiej dynamiki płac).
- Jednocześnie w najbliższych miesiącach prawdopodobna jest podwyższona zmienność CPI (np. okresowy spadek w kierunku 4,5% r/r w listopadzie) za sprawą zmiennych statystycznych baz odniesienia sprzed roku wynikających ze znaczących zmian cen paliw w okresie przed i po wyborach parlamentarnych w 2023 r.
- **Z początkiem 2025 r. dalszy wzrost cen nośników energii (zakładane przez nas przywrócenie opłaty mocy w styczniu 2025 r.) będzie głównym powodem dalszego wzrostu inflacji CPI do około 5,5% r/r.**
- Jednocześnie korzystniejsza sytuacja na rynku ropy naftowej (niższe ceny) oraz niższa dynamika cen ciepła ogółem obserwowana w dotychczas zatwierdzonych taryfach na ciepło (przy dużym zróżnicowaniu między poszczególnymi podmiotami) wskazują, że ścieżka CPI w nadchodzących miesiącach będzie przebiegała nieco niżej niż zakładaliśmy. W efekcie w naszej ocenie spadło ryzyko wzrostu CPI powyżej poziomu 6% w I poł. 2025 r.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Dynamika cen głównych kategorii dóbr i usług



wskaźnik		paź 23	lis 23	gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24
inflacja CPI	% r/r	6,6	6,6	6,2	3,7	2,8	2,0	2,4	2,5	2,6	4,2	4,3	4,9
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	8,0	7,3	6,0	4,9	2,7	0,3	1,9	1,6	2,5	3,2	4,1	4,7
nośniki energii	% r/r	8,3	7,9	9,8	-3,1	-3,0	-2,5	-2,3	-1,9	-1,6	10,1	10,4	11,4
paliwa	% r/r	-14,4	-5,7	-6,0	-8,3	-6,4	-4,5	-1,2	3,6	1,6	1,2	-1,7	-2,0
infl. bazowa po wył. cen żywności i energii	% r/r	8,0	7,3	6,9	6,2	5,4	4,6	4,1	3,8	3,6	3,8	3,7	4,3*

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