

KOMENTARZ BIEŻĄCY

15 września 2025

Ostatecznie CPI w sierpniu: 2,9% r/r. W kolejnych miesiącach oczekiwana stabilizacja około 3% r/r.

• Według ostatecznego szacunku GUS wskaźnik inflacji CPI w sierpniu spadł do 2,9% r/r, wobec 3,1% r/r w lipcu, nieco powyżej szacunku *flash* 2,8% r/r i zgodnie z naszą prognozą. W skali miesiąca wskaźnik cen konsumpcyjnych utrzymał się na poziomie zanotowanym przed miesiącem.

dane		lip 25	sie 25	prognoza BOŚ*
inflacja CPI	% r/r	3,1	2,9	2,9
inflacja CPI	% m/m	0,3	0,0	0,0
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	-0,6	-0,1	-0,2
nośniki energii	% m/m	1,1	0,1	0,0
paliwa	% m/m	3,5	-1,8	-1

*przygotowana przed publikacją szacunku *flash*

• Obniżenie sierpniowej inflacji CPI wynikało przede wszystkim z obniżenia inflacji bazowej. Z kolei łączny wpływ na sierpniowy indeks CPI r/r trzech kategorii niezaliczanych do inflacji bazowej: żywności, nośników energii i paliw był praktycznie neutralny.

• W sierpniu dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych utrzymała się na lipcowym poziomie 4,9% r/r. W przeciwnych kierunkach oddziaływało z jednej strony stopniowe obniżenie rocznej dynamiki cen żywności przetworzonej, mięsa oraz owoców (w tym ostatnim przypadku z wysokiego dwucyfrowego poziomu), a z drugiej strony – wzrost dynamiki cen warzyw (do lekko dodatniego poziomu wobec ujemnej dynamiki notowanej w ostatnich dwóch miesiącach).

• Po lipcowym skokowym spadku, w sierpniu minimalnie zmienił się wskaźnik cen nośników energii (2,3% r/r). Z kolei lekko pogłębiła się sierpniowa ujemna dynamika roczna cen paliw do środków transportu (do -7,7% r/r).

• Na podstawie opublikowanych dziś danych szacujemy, że wskaźnik inflacji bazowej obniżył się w sierpniu do 3,1-3,2% r/r (dokładniejszy szacunek 3,14% r/r) wobec 3,3% r/r w lipcu. Sierpniowe wskaźniki inflacji bazowej zostaną opublikowane jutro o g. 14:00.

• W sierpniu w kierunku niskiej inflacji bazowej niezmiennie oddziaływała bardzo niska dynamika cen towarów (z wyłączeniem żywności i energii), gdzie w wielu kategoriach od ponad roku utrzymuje się głęboka ujemna dynamika cen (m.in. sprzęt AGD, RTV, komputery, samochody, odzież). To efekt mocnego złotego w relacji do dolara przy generalnie niskiej globalnej inflacji cen towarów.

• Po kilku miesiącach stabilnej dynamiki rocznej cen usług w sierpniu do obniżenia się inflacji bazowej przyczyniło się obniżenie dynamiki cen usług do 6,0% r/r wobec 6,2% w lipcu i średniej w okresie styczeń – lipiec br. na poziomie 6,4% r/r. Wciąż w wielu kategoriach usług rynkowych dynamika roczna cen utrzymuje się na wysokim poziomie 8-9% r/r zarówno w przypadku usług

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

rynkowych (usługi lekarskie, dentystyczne, szpitalne, fryzjerskie czy remontowe) jak i usług o cenach regulowanych (wywóz śmieci). **Natomiast analiza dynamik miesięcznych cen usług wskazuje, że w sierpniu w wielu kategoriach usług nastąpiło nieco wyraźniejsze obniżenie miesięcznej dynamiki cen w porównaniu z dynamikami z sierpnia ub.r. oraz średnimi notowanymi w okresie I. 2021–23 (tj. w okresie ostatnich silnych szoków inflacyjnych), nieco bliżej średnich notowanych w I. 2015–19.** Zakładamy, że ten trend będzie stopniowo postępował następstwie oczekiwanej wyraźnie niższej dynamiki płac, w tym płacy minimalnej. W rezultacie oczekujemy postępującego trendu obniżania się dynamiki cen usług w ujęciu r/r, co będzie się przyczyniać do dalszego obniżenia inflacji bazowej.

• **Prognozujemy, że do końca bieżącego roku i na początku przyszłego roku inflacja CPI będzie się wahać w okolicach 3%, utrzymując się w górnym przedziale dopuszczalnych odchyłań inflacji od celu inflacyjnego NBP.**

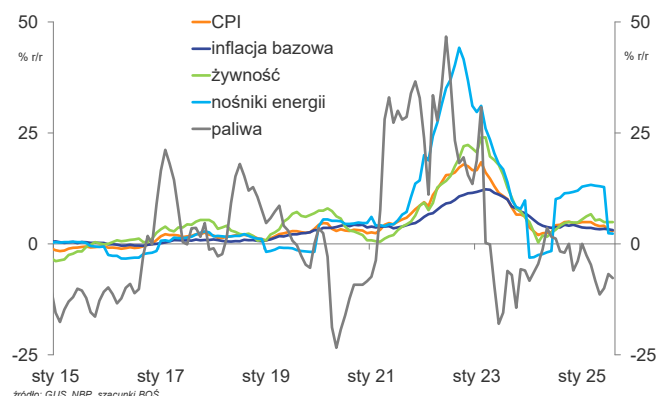
• Prognozujemy, że stopniowemu spadkowi inflacji bazowej oraz cen żywności będzie towarzyszyć lekki wzrost dynamiki cen w grupie paliw i nośników energii. Szczegóły naszego scenariusza inflacyjnego przedstawiliśmy w naszym najnowszym [Przeglądzie kwartalnym](#).

• W bazowym scenariuszu zakładamy przedłużenie od października br. do końca roku ustawowego zamrożenia cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych na poziomie 500 zł za MWh oraz od stycznia br. istotnego obniżenia przez Urząd Regulacji Energetyki taryf za energię elektryczną w okolice bieżącego ustawowego poziomu zamrożenia cen energii elektrycznej, co przyczyni się do stabilizacji cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych w okolicach bieżącego poziomu.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Dynamika cen głównych kategorii dóbr i usług



wskaźnik		wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25
inflacja CPI	% r/r	4,9	5,0	4,7	4,7	4,9	4,9	4,9	4,3	4,0	4,1	3,1	2,9
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	4,7	4,9	4,8	4,8	5,5	6,2	6,7	5,3	5,5	4,9	4,9	4,9
nośniki energii	% r/r	11,4	11,5	11,7	12,0	12,9	13,1	13,3	13,1	13,0	12,8	2,4	2,3
paliwa	% r/r	-2,0	0,0	-6,0	-3,9	0,0	-2,6	-4,7	-8,3	-11,4	-10,0	-6,8	-7,7
infl. bazowa po wyt. cen żywności i energii	% r/r	4,3	4,1	4,3	4,0	3,7	3,6	3,6	3,4	3,3	3,4	3,3	3,1*

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