

KOMENTARZ BIEŻĄCY

15 maja 2023

Kwietniowy CPI: 14,7% r/r. Wskaźnik roczny inflacji bazowej przestał rosnąć, ale pozostaje wysoki.

• Według ostatecznego szacunku w kwietniu wskaźnik inflacji CPI obniżył się do 14,7% r/r, bez zmian wobec wstępnego szacunku flash oraz wobec 16,1% r/r w marcu. W skali miesiąca ceny wzrosły o 0,7% m/m.

dane		mar 23	kwi 23	prognoza BOŚ
inflacja CPI	% r/r	16,1	14,7	15,0
inflacja CPI	% m/m	1,1	0,7	0,9
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	2,2	0,5	1,3
nośniki energii	% m/m	-0,6	-0,3	0,0
paliwa	% m/m	-1,8	-1,2	-2,0

• Ostateczna publikacja kwietniowego indeksu CPI potwierdza dotychczasowe wnioski – postępuje spadek głównego wskaźnika CPI za sprawą efektów wysokich statystycznych bazy odniesienia sprzed roku. Wspomniane efekty bazy to skokowy wzrost cen żywności, paliw i nośników energii na wiosnę 2022 r. w reakcji na agresję Rosji na Ukrainę. **W kwietniu spadek rocznego wskaźnika CPI praktycznie w całości wynikał z obniżenia dynamiki cen żywności i energii.**

• W tym roku w kwietniu zdecydowanie mniejszy miesięczny wzrost cen żywności (+0,5% m/m) vs. w kwietniu ub.r. (+4,1% m/m) spowodował wyraźne obniżenie dynamiki rocznej cen żywności do 19,7% r/r wobec 24% r/r w marcu. Niższy wzrost cen niż przed rokiem miał miejsce w większości kategorii żywności, natomiast kontynuacja wyraźnego spadku cen (nie tylko niższy wzrost) miała miejsce w przypadku olejów i tłuszczów, ponadto spadły ceny owoców i warzyw, po skokowym wzroście cen w ostatnich miesiącach (głównie w przypadku warzyw).

• W kwietniu kontynuowany był też lekki spadek cen nośników energii (-0,3% m/m) głównie za sprawą dalszego spadku cen opał (węgla). Wobec wyraźnego wzrostu cen przed rokiem (2,4% m/m) kwietniowa dynamika roczna cen nośników energii obniżyła się do 23,5% r/r vs. 26% r/r w marcu.

• Kwietniowy spadek cen paliw o 1,2% m/m był zbliżony do tego z kwietnia 2022 r. stąd dynamika cen paliw (inaczej niż w marcu) nie miała już wpływu na spadek wskaźnika CPI w kwietniu br.

• Kwietniowe dane wskazują na utrzymywanie się presji na wzrost cen w kategoriach zaliczanych do inflacji bazowej (tj. z wyłączeniem żywności, paliw oraz nośników energii), niemniej kwiecień wg naszych szacunków był pierwszym miesiącem od czerwca 2021 r. w którym wskaźnik roczny inflacji bazowej nie wzrósł, a co więcej – prawdopodobnie lekko obniżył się.

• Nasze szacunkowe obliczenia wskazują bowiem, że w kwietniu wskaźnik inflacji bazowej ukształtował się w przedziale 12,2% - 12,3% r/r, ze wskazaniem na 12,2% r/r wobec 12,3% r/r w marcu.

Departament Rynków
Międzynarodowych i Produktów
Skarbowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

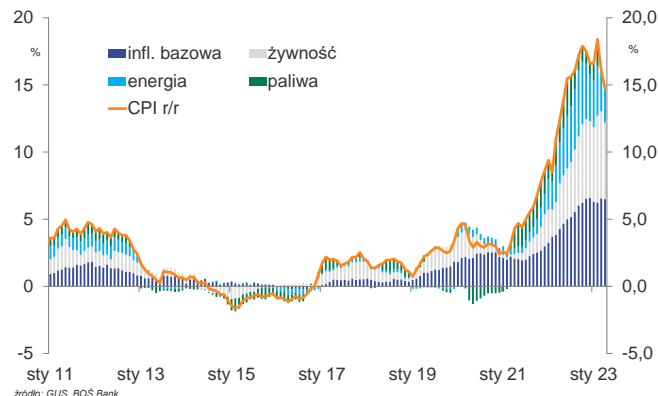
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698

- Kwietniowe dane wskazują na utrzymywanie się trendu wzrostowego cen (w ujęciu m/m) w większości kategorii zaliczanych do inflacji bazowej, niemniej zmiany miesięczne nie noszą znamion nasilającej się presji na wzrost cen (co obserwowaliśmy do marca), raczej stabilizacji lub bardzo stopniowego wyhamowywania dynamiki miesięcznej.** Jedną z kilku nielicznych kategorii, które kontynuowały w marcu wzrost cen w tempie wyższym niż przed rokiem (w ujęciu zmian miesiąc do miesiąca) i wyższym od średniej miesięcznej zmiany cen za ostatnie 12 miesięcy, były ceny odzieży i obuwia, co podbiło dynamikę roczną do 8,0% r/r.
- Na podstawie danych z jednego miesiąca trudno wysuwać zbyt daleko idące wnioski, natomiast **ostrożnie można wskazać, że choć postępuje proces podwyższania cen detalicznych w kategoriach zaliczanych do inflacji bazowej, m.in. w następstwie wcześniejszego skokowego wzrostu kosztów przedsiębiorstw (w tym głównie cen energii), to proces ten stopniowo wyhamowuje, m.in. w następstwie korekty cen surowców na rynku globalnym oraz w warunkach słabszego popytu.** Jednocześnie, choć prawdopodobnie ujawniają się pierwsze oznaki słabnącej dynamiki cen, a wysokie statystyczne bazy odniesienia pomagają stabilizować, a nawet obniżyć roczną inflację bazową, to pozostaje ona na wysokim poziomie
- Kwietniowe dane nie wskazują na przesłanki do istotnej korekty naszego scenariusza inflacyjnego na ten rok.** Oczekujemy, że **wskaźnik podstawowy inflacji CPI będzie się nadal szybko obniżał się – w okolice 13,5% r/r w maju i poniżej 10% prawdopodobnie na przełomie III i IV kw. br.** Wpłynie na to dalszy spadek dynamiki rocznej cen żywności, energii i paliw dzięki wspomnianym efektom wysokiej statystycznej bazy odniesienia i zakładanej bieżącej stabilizacji trendów cenowych dzięki ustabilizowaniu się cen surowców na globalnym rynku.
- Jednocześnie bieżący obraz inflacji bazowej potwierdza oczekiwania, że jakkolwiek począwszy od kwietnia inflacja bazowa weszła w trend spadkowy, niemniej jej dalsze obniżanie będzie powolne, a na koniec roku inflacja bazowa pozostanie dwucyfrowa i ukształtuje się powyżej wskaźnika CPI.** Choć w trakcie roku powinny się ujawnić efekty dotychczasowego wyraźnego spadku cen surowców – nieenergetycznych (widoczne od dłuższego czasu) i energetycznych (bieżące wyraźnie niższe niż na jesieni ub.r. ceny rynkowe gazu i energii), niemniej w krótkim okresie efekt przyrzucania wyższych kosztów przedsiębiorstw będzie wciąż utrzymywał inflację bazową na wysokim poziomie. Należy bowiem pamiętać, że ceny energii elektrycznej (pomimo skokowego spadku od jesieni ub.r.) pozostają o kilkadziesiąt procent wyższe niż średnio w 2022 r.). Dodatkowo stabilny rynek pracy nie będzie sprzyjał szybkiej dezinflacji w obszarach dóbr i usług zaliczanych do inflacji bazowej, zarówno podwyższając dynamikę kosztów pracy, jak również ograniczając siłę oddziaływania kanału popytowego.
- W bazowym scenariuszu bazowym założyliśmy utrzymanie zerowej stawki VAT na żywność przez cały 2023 r.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



wskaźnik		maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22	lis 22	gru 22	sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23
inflacja CPI	% r/r	13,9	15,5	15,6	16,1	17,2	17,9	17,5	16,6	16,6	18,4	16,1	14,7
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	13,5	14,2	15,3	17,5	19,3	22,0	22,3	21,5	20,6	24,0	24,0	19,7
nośniki energii	% r/r	31,4	35,1	37,0	40,3	44,2	41,6	36,8	31,1	29,7	31,1	26,0	23,5
paliwa	% r/r	35,4	46,7	36,8	23,3	18,2	19,5	15,5	13,5	18,8	30,8	0,2	-0,1
infl. bazowa po wył. cen żywności i energii	% r/r	8,5	9,1	9,3	9,9	10,7	11,0	11,4	11,5	11,7	12,0	12,3	12,2*

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.