

KOMENTARZ BIEŻĄCY

31 sierpnia 2021

W sierpniu dalszy wzrost inflacji CPI do 5,4% r/r.

• Według wstępnego szacunku *flash* GUS w sierpniu wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 5,4% r/r, wobec 5,0% r/r w lipcu. Wynik ten ukształtował się blisko naszej prognozy (5,3%) oraz powyżej mediany oczekiwań rynkowych wg ankiety Parkietu (5,2% r/r). W skali miesiąca ceny wzrosły o 0,2%.

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

• Układ dynamik r/r i m/m sierpniowego odczytu CPI naszym zdaniem wskazuje na większe prawdopodobieństwo korekty w dół sierpniowego wskaźnika CPI w ostatecznej publikacji GUS (15.09) do 5,3% niż w górę do 5,5%.

• **Generalnie zgodnie z oczekiwaniami za sierpniowym wzrostem wskaźnika inflacji stoją: wzrost dynamiki cen żywności (ok. połowa wzrostu rocznego wskaźnika inflacji w sierpniu), w naszej ocenie głównie efektu wzrostu rocznej dynamiki cen mięsa, warzyw i owoców (wynik mniejszej niż przed rokiem skali spadku cen w ujęciu m/m), wzrost dynamiki cen nośników energii w następstwie wzrostu taryf za gaz (dodatkowe 0,1 pkt. proc. wzrostu CPI) oraz wzrost inflacji bazowej (dodatkowe 0,1 pkt. proc.).**

• Choć w sierpniu ceny paliw wzrosły w ujęciu m/m był to czynnik, który lekko oddziaływał w kierunku obniżenia sierpniowego wskaźnika inflacji CPI. Było to wynikiem spadku dynamiki rocznej cen paliw w efekcie wysokiej statystycznej bazy odniesienia sprzed roku (ponad 3-proc. wzrost cen w sierpniu 2020 r.).

• Składowe sierpniowej inflacji okazały się bliskie naszym prognozom. Przyczyną nieco wyższego od naszej prognozy wskaźnika CPI był wyższy od naszych prognoz wzrost cen w kategoriach zaliczanych do inflacji bazowej (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii). Na podstawie opublikowanych dzisiaj szacunkowych danych szacujemy, że **w sierpniu wskaźnik inflacji bazowej wzrósł 3,9% wobec szacowanych wstępnie 3,8% oraz wobec 3,7% w lipcu.**

• Szczegółowa struktura zmian cen w poszczególnych kategoriach dóbr i usług (publikacja 15.09) pozwoli na precyzyjną odpowiedź co do przyczyny silniejszego od oczekiwań wzrostu sierpniowej inflacji bazowej. Niemniej z dużym prawdopodobieństwem można oczekiwać, że tak jak dotychczas stoją za nią: kontynuacja „otwierania” się branż usługowych i wzrost cen za sprawą okresowo zwiększonego popytu oraz opóźnionego w czasie pro wzrostowego oddziaływania na ceny finalne globalnego wzrostu cen surowców i transportu międzynarodowego wynikających z czasowych napięć na tych rynkach wynikających z tzw. „wąskich gardeł” (silnego popytu w relacji do okresowo ograniczonej podaży dóbr) w globalnych łańcuchach dostaw.

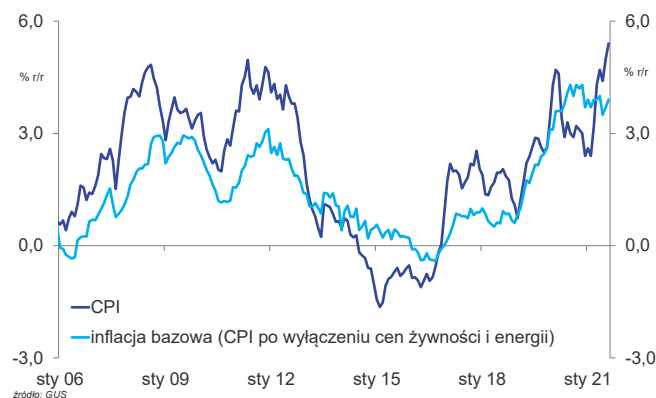
Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

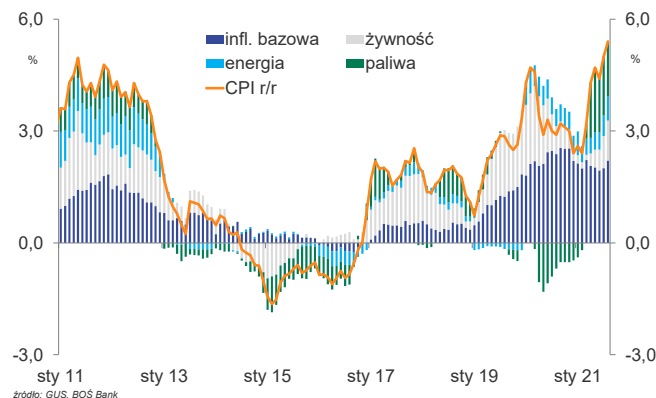
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Choć w naszej ocenie wysokie wzrosty cen w grupie usług powracających do aktywności będą miały charakter okresowy, to przy znaczącym ich bieżącym zasięgu podwyższona inflacja z tego tytułu utrzyma się dłużej. Ponadto, dotychczasowe silne wzrosty cen surowców i materiałów mogą jeszcze – zgodnie z deklaracjami przedsiębiorców w badaniu NBP – podbijać przez jakiś czas ceny finalne towarów, pomimo oczekiwanego pewnego osłabienia popytu na towary na korzyść usług.
- Biorąc pod uwagę powyższe czynniki oraz solidne tempo wzrostu popytu konsumpcyjnego oczekujemy w najbliższych miesiącach utrzymania presji na wzrost cen w większości kategorii zaliczanych do inflacji bazowej. Choć niższe tempo wzrostu realnych dochodów oraz niższe tempo wzrostu kosztów pracy będą w perspektywie 2022 r. obniżać inflację bazową, to bieżące silniejsze odbicie popytu oraz efekty kosztowe (wyższe ceny importu) odsuwają w czasie ten spadek i osłabiają jego skalę. Bieżąca presja na wzrost cen będzie ograniczała wpływ efektów wysokiej bazy odniesienia (wzrost cen w II poł. 2020 r.).
- Prognozujemy, że wskaźnik inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) do końca roku utrzyma się w przedziale 3,5-4,0% i dopiero w trakcie 2022 r. wejdzie w wyraźniejszy trend spadkowy.
- **Do końca tego roku z wysokim prawdopodobieństwem wskaźnik CPI utrzyma się powyżej poziomu 5,0%.** Dla ostatecznych poziomów inflacji w najbliższych miesiącach kluczowe będzie kształtowanie się dynamiki cen paliw. **Jeśli tak jak zakładamy w nadchodzących miesiącach nastąpi stopniowy spadek cen paliw na rynku detalicznym, to jest szansa, że wskaźnik CPI nie przekroczy 5,5% do końca roku (nasz bazowy scenariusz).** Gdyby jednak ceny paliw nie spadły w najbliższych miesiącach nie można wykluczyć, że wskaźnik CPI przekroczy pod koniec roku 5,5%.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



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

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.