

KOMENTARZ BIEŻĄCY

30 czerwca 2025

W czerwcu CPI lekko w górę do 4,1% r/r. Szacowana inflacja bazowa także lekko wzrosła.

- Według wstępnego szacunku *flash* wskaźnik inflacji CPI w czerwcu wzrósł do 4,1% r/r wobec 4,0% r/r w maju – lekko powyżej naszej prognozy i mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (4,0% r/r). W skali miesiąca wskaźnik cen konsumpcyjnych wzrósł o 0,1%.

dane		maj 25	cze 25	prognoza BOŚ
inflacja CPI	% r/r	4,0	4,1	4,0
inflacja CPI	% m/m	-0,2	0,1	0,0
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	0,4	0,1	0,0
nośniki energii	% m/m	-0,3	-0,3	0,2
paliwa	% m/m	-3,6	-1,3	-1,2

- Lekki wzrost wskaźnika CPI w czerwcu był wypadkową wzrostu rocznej dynamiki cen paliw, tj. ograniczenia skali spadku cen paliw do -10% r/r (efekt bardzo niskiej bazy odniesienia w czerwcu ub.r., pomimo iż w czerwcu br. ceny paliw spadły) oraz szacowanego wzrostu inflacji bazowej (do 3,4% r/r). Z kolei w kierunku niższej inflacji oddziaływało obniżenie dynamiki cen żywności do 4,9% r/r (tu z kolei wysoka baza odniesienia sprzed roku) i nieoczekiwane obniżenie dynamiki cen nośników energii do 12,8% r/r (prawdopodobnie efekt spadku cen opał lub taryf za ciepło wbrew naszym szacunkom ich lekkiego wzrostu).

- Niewielki błąd naszej prognozy wynikał z wyższej od naszej prognozy szacowanej inflacji bazowej. Według naszych szacunków na podstawie opublikowanych dzisiaj szczytkowych danych **w czerwcu inflacja bazowa wzrosła do 3,4% r/r wobec 3,3% r/r w maju** – my oczekiwaliśmy stabilizacji inflacji bazowej w czerwcu na majowym poziomie. Przyczyny czerwcowego wzrostu inflacji bazowej poznamy 15 lipca, kiedy GUS opublikuje pełne dane nt. struktury czerwcowego CPI.

- Podtrzymujemy prognozę, że w lipcu inflacja CPI skokowo obniży się w okolice 3% r/r.** W kierunku spadku lipcowej inflacji oddziaływać będzie przede wszystkim wyraźnie niższa dynamika cen nośników energii w wyniku obniżki cen gazu od lipca (nowa taryfa obniży rachunek za gaz o ok. 11%) oraz wysokiej bazy odniesienia sprzed roku (wzrost cen energii elektrycznej w lipcu 2024 r.). Dodatkowo lipcową inflację obniży niższa dynamika cen żywności – tutaj także zadziała wysoka baza odniesienia sprzed roku.

- Od sierpnia inflacja powinna kształtować się poniżej 3,0% r/r**, przy sporym prawdopodobieństwie okresowego (w sierpniu lub listopadzie) spadku CPI w okolice 2,5% r/r. Niska inflacja CPI będzie głównie efektem wyraźnie niższej dynamiki cen nośników energii i żywności. W naszym bieżącym scenariuszu uwzględniliśmy, że w IV kw. ceny energii elektrycznej pozostaną ustawowo „zamrożone” na bieżącym poziomie 500 zł na MWh, zgodnie z ostatnią zapowiedzią premiera Tuska.

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

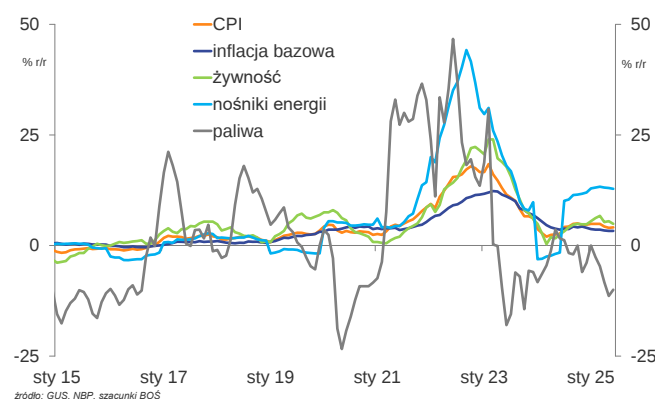
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

• Kluczowymi czynnikami determinującymi wyniki inflacji CPI w poszczególnych miesiącach II połowy roku będą ceny paliw (kształtujące się pod wpływem sytuacji na rynku globalnym ropy naftowej i kurs PLN/USD), oraz kształtowanie się cen żywności, głównie warzyw i owoców. W naszej bazowej prognozie założyliśmy, że w II połowie roku cena ropy Brent utrzyma się w okolicach bieżącego poziomu (65 USD/ baryłkę), ale w warunkach zakładanego osłabienia złotego wobec dolara wzrośnie jej cena wyrażona w złotych.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Dynamika cen głównych kategorii dóbr i usług



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

źródło: GUS, NBP, szacunki 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.