

W lipcu lekkie odbicie w górę wskaźnika CPI do 1,7%

Według wstępnego szacunku GUS wskaźnik inflacji w lipcu wzrósł do 1,7% r/r wobec 1,5% r/r w czerwcu. Lipcowy wynik inflacji jest zgodny z naszą prognozą oraz nieco wyższy od mediany prognoz rynkowych według Parkietu na poziomie 1,6%. W skali miesiąca indeks CPI spadł o 0,2% m/m.

dane		cze 17	lip 17	prognoza BOŚ Bank
inflacja CPI	% r/r	1,5	1,7	1,7
inflacja CPI	% m/m	-0,2	-0,2	-0,2
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	0,1	-	-0,5
nośniki energii	% m/m	-0,1	-	0,0
paliwa	% m/m	-4,1	-	-0,9

Tradycyjnie publikacja wstępnego szacunku inflacji ogranicza się jedynie do publikacji zmiany wskaźnika CPI w ujęciu rocznym i miesięcznym, bez podania dynamik cen poszczególnych kategorii dóbr i usług konsumpcyjnych. Według naszych szacunków lipcowy wzrost wskaźnika CPI w lipcu praktycznie w całości był wynikiem wzrostu rocznej dynamiki cen żywności. Analiza tygodniowych danych z rynku hurtowego żywności wskazuje, że oczekiwany przez nas lipcowy wzrost dynamiki cen żywności był najprawdopodobniej wynikiem skokowego (ok. 10%) wzrostu cen masła, skutkującego podwyższeniem dynamiki cen żywności przetworzonej. Ponadto w kierunku wyższej dynamiki cen żywności mógł oddziaływać wzrost dynamiki cen warzyw (m.in. efekt bardzo niskiej bazy odniesienia sprzed roku).

Szacujemy jednocześnie, że wpływ pozostałych głównych kategorii cen dóbr i usług na lipcowy wskaźnik CPI był bardzo ograniczony. Przede wszystkim, po okresie gwałtownego spadku dynamiki cen paliw w II kw., w lipcu tendencja ta uległa wyhamowaniu (mniejsza skala miesięcznego spadku cen, przy już niższej statystycznej bazie odniesienia). Jednocześnie według naszych szacunków ceny dóbr i usług zaliczanych do inflacji bazowej nie uległy istotnej zmianie, skutkując prognozą stabilizacji lipcowego wskaźnika inflacji bazowej, po wyłączeniu cen żywności i energii, na poziomie z czerwca, tj. 0,8% r/r.

Opublikowane dziś dane wspierają naszą prognozę stabilizacji w kolejnych miesiącach wskaźnika inflacji CPI na poziomie lekko powyżej 1,5% r/r. Jak szerzej opisujemy w naszym ostatnim *Przeglądzie miesięcznym*, będzie to wypadkowa stabilizacji na podwyższonym (ok. 3,5% r/r) poziomie dynamiki cen żywności, dalszego

**BIURO ANALIZ
MAKROEKONOMICZNYCH**

bosbank.analizy@bosbank.pl

ŁUKASZ TARNAWA
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA
Ekonomista

+48 515 111 698

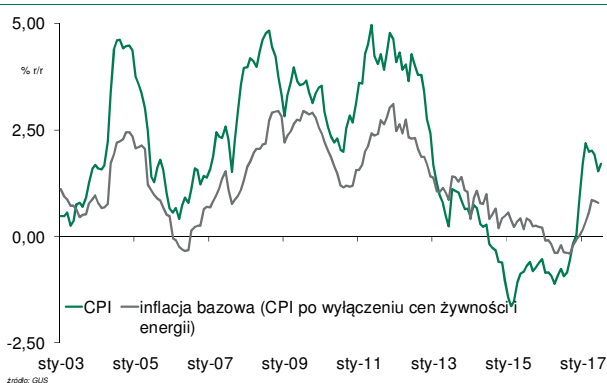
janina.swiatkowska@bosbank.pl

spadku dynamiki cen paliw, rekompensowanego wyższym wzrostem cen energii oraz dalszym lekkim wzrostem wskaźnika inflacji bazowej.

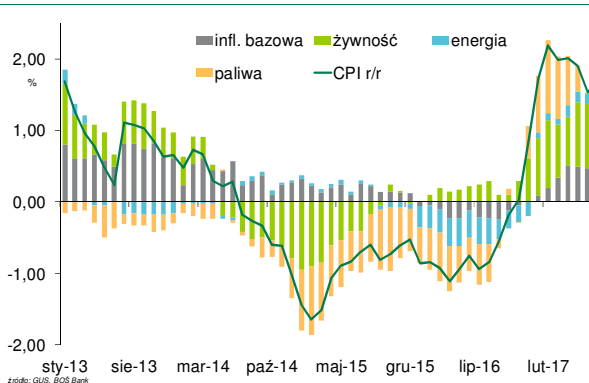
■ **Na koniec roku oczekujemy ponownego spadku wskaźnika CPI do 1,5% r/r oraz okresowego spadku indeksu inflacji poniżej tego poziomu w pierwszych miesiącach 2018 r.** z uwagi na silniejsze spadki rocznej dynamiki cen paliw oraz żywności w efekcie oddziaływania wysokich efektów statystycznej bazy odniesienia. Te tendencje powinny okazać się silniejsze wobec oczekiwanego dalszego wzrostu cen administrowanych z początkiem roku.

■ Od II kw. 2018 r. oczekujemy już stopniowego wzrostu inflacji CPI w kierunku 2,0% r/r w II poł. roku, przy utrzymującym się stopniowym wzroście inflacji bazowej, nośników energii i ponownie wzrostowym trendzie cen paliw.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



		sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17	lip 17
inflacja CPI	% r/r	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8	1,7	2,2	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	1,2	0,4	0,4	1,2	2,5	3,3	3,9	3,1	2,8	3,7	3,7	-
nośniki energii	% r/r	-3,1	-2,3	-2,1	-2,0	-1,6	0,7	0,8	0,6	1,4	1,3	1,3	-
paliwa	% r/r	-10,2	-2,5	1,8	-0,1	8,9	16,5	21,2	18,1	14,4	7,6	0,4	-
infl. bazowa po wył. cen żywności i energii	% r/r	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,6	0,9	0,8	0,8	0,8*

źródło: 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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 628 732 450 zł wpłacony w całości.