

Sierpniowy wzrost inflacji za sprawą wyższych cen paliw, lekki spadek inflacji bazowej.

■ W sierpniu wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 1,8% r/r wobec 1,7% r/r w lipcu. Wynik ten był zgodny ze wstępnym szacunkiem GUS oraz naszą prognozą. W skali miesiąca indeks CPI obniżył się o 0,1% m/m.

dane		lip 17	sie 17	prognoza BOŚ Bank
inflacja CPI	% r/r	1.7	1.8	1.8
inflacja CPI	% m/m	-0.2	-0.1	-0.1
żywność i napoje bezalkoholowe	% m/m	-0.2	-0.6	-0.8
nośniki energii	% m/m	0.0	0.2	0.1
paliwa	% m/m	-1.7	2.2	2.1

■ Generalnie spełniły się nasze oczekiwania co do kierunku zmian cen głównych kategorii dóbr i usług w sierpniu. Zgodnie z naszą prognozą za sierpniowy wzrost wskaźnika CPI w całości „odpowiada” wzrost dynamiki rocznej cen paliw będący efektem wyraźnego miesięcznego wzrostu cen na rynku detalicznym (ponad 2%), w ślad za wzrostem cen ropy naftowej. Jednocześnie zmiany cen dóbr i usług zaliczanych do wskaźnika inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) okazały się bardziej stonowane w stosunku do naszych oczekiwań. Na podstawie danych GUS **szacujemy, że wskaźnik inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) obniżył się w sierpniu do 0,7% r/r wobec naszej prognozy oraz lipcowego wskaźnika (w obu przypadkach 0,8% r/r)** – planowana publikacja 12.09. Niższy wskaźnik inflacji bazowej w sierpniu był wynikiem: spadku cen w rekreacji i kulturze (drugi miesiąc z rzędu spadku cen książek – wg informacji GUS efekt okresowych promocji i niższych cen książek oferowanych przez sklepy internetowe), niższych cen łączności oraz spadku cen w kategorii „inne towary i usługi” (m.in. niższe ceny kosmetyków). W sierpniu wkład żywności i nośników energii we wzrost wskaźnika CPI był neutralny. Choć miesięczna dynamika cen żywności przetworzonej nieco wyhamowała w stosunku do solidnego wzrostu w lipcu, to w dalszym ciągu utrzymywała się na stosunkowo wysokim poziomie (ok. 0,5% m/m). W sierpniu w kierunku wzrostu cen żywności przetworzonej nadal oddziaływał wzrost cen nabiału i tłuszczów, przy spadku cen cukru. Jednocześnie czynnikiem ograniczającym wpływ wzrostu cen żywności przetworzonej na wskaźnik roczny CPI były wyższe statystyczne bazy odniesienia sprzed roku, kiedy to rozpoczęły się - trwając do dzisiaj - trend wzrostowy cen żywności przetworzonej.

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

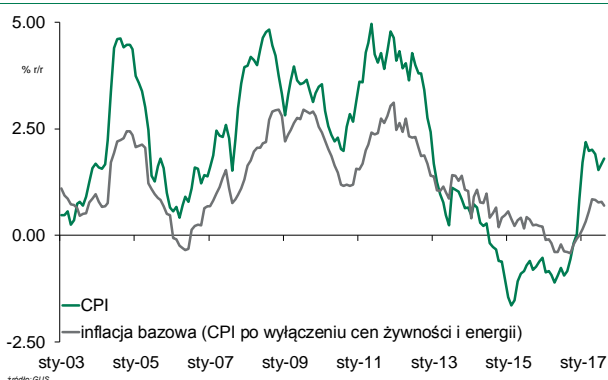
janina.swiatkowska@bosbank.pl

■ Podtrzymujemy prognozę, że do listopada inflacja CPI będzie utrzymywała się na relatywnie stabilnym poziomie w przedziale 1,7% - 1,9% r/r. Przy zakładanej przez nas stabilizacji cen ropy naftowej powyżej 50 USD/baryłkę, oczekujemy dużo mniejszej zmienności rocznej dynamiki cen paliw, która powinna oscylować wokół poziomu 0% r/r. Jednocześnie prognozujemy stabilizację indeksu cen żywności powyżej 4,0% r/r, przy dalszym, choć już wyraźnie mniejszym niż dotychczas wzroście dynamiki cen żywności przetworzonej, stopniowym wyhamowaniu dynamiki wzrostu cen mięsa oraz ponownie (pod koniec roku) wyższej kontrybucji cen owoców i warzyw wobec bardzo niskiej bazy odniesienia sprzed roku dla rozpoczynających sezon późną jesienią warzyw bulwiastych.

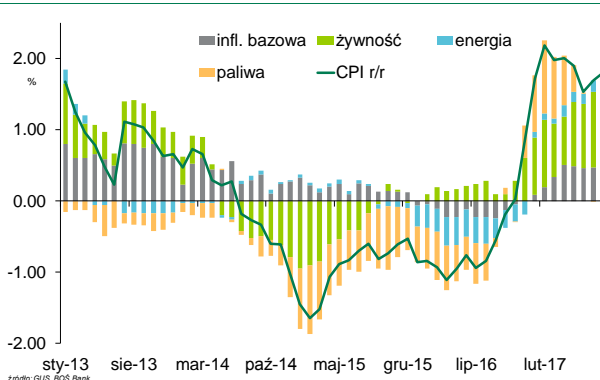
■ Podtrzymujemy prognozę spadku wskaźnika CPI w grudniu bieżącego roku w okolice 1,5% r/r oraz jego dalszego okresowego obniżenia w I kw. 2018 r. z uwagi na silniejszy spadek rocznej dynamiki cen paliw oraz żywności (efekt oddziaływania wysokiej statystycznej bazy odniesienia sprzed roku).

■ W trakcie 2018 r. czynnik niższej kontrybucji cen paliw powinien wygasnąć, co przełoży się na ponowny lekki wzrost kontrybucji cen paliw we wskaźnika CPI. Ten czynnik, w połączeniu ze stopniowym wzrostem wskaźnika inflacji bazowej (w warunkach utrzymującego się solidnego tempa wzrostu konsumpcji oraz rosnącej dynamiki kosztów pracy), wyższym niż w 2017 r. wzrostem cen nośników energii oraz pozostałych cen administrowanych, poskutkuje stopniowym wzrostem inflacji w kierunku 2,0% r/r. Jednocześnie kategorią, która będzie hamować silniejszy wzrost inflacji CPI w II poł. 2018 r. będzie zapewne żywności, biorąc pod uwagę mało prawdopodobny scenariusz kontynuacji w II poł. 2018 r. tak dynamicznego jak obecnie wzrostu cen żywności.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



		wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17	lip 17	sie 17
inflacja CPI	% r/r	-0.5	-0.2	0.0	0.8	1.7	2.2	2.0	2.0	1.9	1.5	1.7	1.8
żywność i napoje bezalkoholowe	% r/r	0.4	0.4	1.2	2.5	3.3	3.9	3.1	2.8	3.7	3.7	4.4	4.3
nośniki energii	% r/r	-2.3	-2.1	-2.0	-1.6	0.7	0.8	0.6	1.4	1.3	1.3	1.4	1.6
paliwa	% r/r	-2.5	1.8	-0.1	8.9	16.5	21.2	18.1	14.4	7.6	0.4	-0.1	3.5
infl. bazowa po wył. cen żywności i energii	% r/r	-0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.3	0.6	0.9	0.8	0.8	0.8	0,7*

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.