

Inflacja CPI na 10-letnim szczycie

Wskaźnik	Okres	Dane bieżące	Nasza prognoza	Konsensus rynkowy	Dane poprzednie
Inflacja CPI	Lipiec	5,0% r/r	4,7% r/r	4,7% r/r	4,4% r/r

Źródło: GUS, Parkiet

Nasz komentarz

- Według wstępnego szacunku GUS inflacja mierzona wskaźnikiem CPI wzrosła w lipcu do 5,0% r/r z 4,4% r/r w czerwcu. Jest to najwyższy poziom inflacji od połowy 2011 r. Zwyżka inflacji była spodziewana ze względu na drożejące paliwa, niemniej skala jej wzrostu zaskoczyła negatywnie. Presja inflacyjna utrzymuje się na wysokim poziomie. Co prawda znaczna część wzrostu jest wywołana przez ceny surowców i ceny regulowane (energia), niemniej w warunkach silnego popytu wyższe koszty będą przerzucane na ceny konsumpcyjne, co będzie utrzymywało inflację na podwyższonych poziomach.
- Źródłem niespodzianki inflacyjnej był nieco silniejszy niż szacowaliśmy wzrost cen paliw (+4,4% m/m i 30% r/r), a także inflacji bazowej. Sezonowy spadek cen żywności w lipcu tego roku był niższy niż przed rokiem, aczkolwiek było to zgodne z naszymi oczekiwaniami. Niemniej na podwyższonym poziomie kształtuje się także inflacja bazowa, która w lipcu zapewne nie ulegała istotnym zmianom. Według naszych szacunków wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii wyniósł 3,5-3,6% r/r. Przy publikacji szybkiego szacunku CPI GUS nie podaje struktury zmian cen w całym koszyku inflacyjnym. Niemniej w naszej ocenie możliwe jest nieznaczne przyspieszenie dynamiki cen dóbr, na co wpływa wciąż silny popyt, a jednocześnie rosnące koszty i zakłócenia w łańcuchach dostaw. Utrzymuje się zapewne także wyraźny wzrost cen usług, szczególnie tych, które zostały odmrożone po wydłużonym okresie utrzymywania restrykcji dla działalności gospodarczej (gastronomia, hotele).
- W naszej ocenie presja inflacyjna będzie utrzymywała się na podwyższonym poziomie i kolejne miesiące nie przyniosą spadku wskaźnika CPI. Szczególnie, nie będzie temu sprzyjać podwyżka cen gazu, która spowoduje podniesienie wskaźnika CPI o ok. 0,1 pkt proc. Utrzymanie się podwyższonej presji inflacyjnej sugerują też badania koniunktury wskazujące na wzrost komponentu spodziewanych cen w handlu detalicznym i części usług. Rosnące koszty związane z wysokimi cenami surowców, transportu, a także wyższe ceny energii, gazu i innych cen regulowanych znajdują swoje odzwierciedlenie w cenach dla konsumentów.
- Dzisiejsze dane inflacyjne nie zmieniają zasadniczo perspektyw polityki pieniężnej w Polsce w najbliższych miesiącach, ponieważ RPP chce poczekać zapewne na ocenę wpływu nadchodzącej czwartej fali pandemii na gospodarkę. Jeśli uda się uniknąć silnego obciążenia służby zdrowia, co jest scenariuszem prawdopodobnym biorąc pod uwagę szczepienia, to skala możliwych restrykcji nie powinna istotnie wpłynąć na ścieżkę wzrostu gospodarczego. W warunkach inflacji utrzymującej się powyżej celu NBP, a także rosnących ryzyk dla

scenariusza sprowadzenia inflacji do celu w horyzoncie najbliższych trzech lat, Rada może rozpocząć normalizację polityki pieniężnej jeszcze w tym roku. Proces ten może rozpocząć się nie wcześniej niż w listopadzie, kiedy publikowana będzie nowa projekcja inflacji i PKB.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski

+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński

+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

+48 22 598 22 36

Niniejsza analiza jest publikacją marketingową i została przygotowana przez Bank Millennium S.A. („Bank”), w oparciu o dane pochodzące z różnych serwisów informacyjnych, wyłącznie w celach informacyjnych. Nie stanowi ona (ani zawarte w niej informacje) rekomendacji, wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank dołożył należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak Bank i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność jak również za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.