

ALERT RYZYKA

16 kwietnia 2025 r.

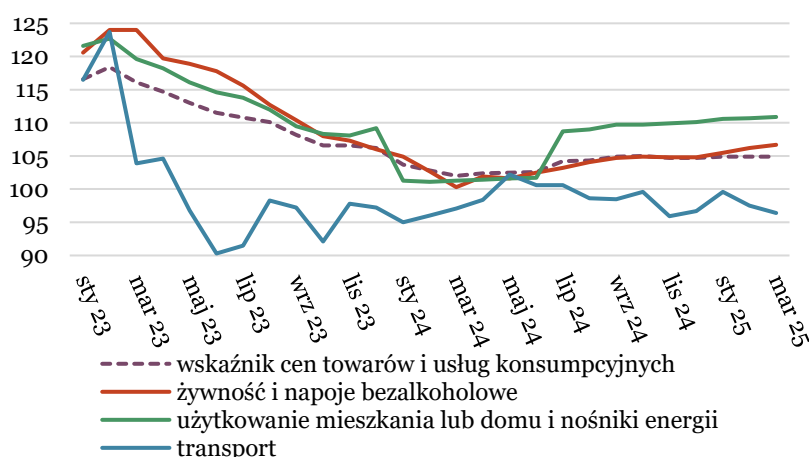
DO TRZECH RAZY SZTUKA

Według GUS, ceny towarów i usług konsumpcyjnych w marcu 2025 r. wzrosły o 4,9% w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku (przy wzroście cen usług o 6,4% i towarów o 4,4%). W stosunku do poprzedniego miesiąca ceny towarów i usług wzrosły o 0,2%.

W porównaniu z marcem 2025 r. wyższe ceny m.in. w zakresie mieszkania (o 8,6%) i żywności (o 6,7%) wpłynęły na wzrost wskaźnika CPI ogółem odpowiednio o 2,10 i 1,57 p.p. Niższe ceny m.in. w zakresie transportu (o 3,6%) obniżyły wskaźnik CPI o 0,40 p.p. W porównaniu z lutym 2025 r. największy dodatni wpływ na wskaźnik CPI miały ceny odzieży i obuwia, które podwyższyły go o 0,12 p.p.

Finalny odczyt wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych za marzec 2025 r. wskazał na jego stabilizację na poziomie 4,9% r/r trzeci raz z rzędu. Tym samym najprawdopodobniej tempo wzrostu tych cen w bieżącym roku nie przekroczy 5,0% r/r, ponieważ kolejne miesiące powinny przynieść osłabienie presji inflacyjnej. Tworzy to przestrzeń dla rozpoczęcia obniżek podstawowych stóp procentowych NBP, co potwierdzają wypowiedzi członków RPP z ostatnich dni. Wynika z nich, że do pierwszej obniżki dojdzie najpewniej już w maju, na kolejnym posiedzeniu Rady.

Wskaźnik CPI i jego główne kategorie w okresie styczeń 2023 – marzec 2025 (r/r, %)



Źródło: GUS.

KOMENTARZ

Dane, opublikowane przez GUS, wskazują, że nastąpiło spowolnienie wzrostu cen usług, z 6,6% r/r w lutym 2025 r. do 6,4% r/r w marcu. Obserwowano zarazem pewne przyspieszenie tempa wzrostu cen towarów, na co wpływ miały rosnące ceny żywności, w tym pieczywa, mleka i nabiału, masła. Wzrost stawek akcyzowych przełożył się na podrożenie napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych. Jednocześnie obserwowano dalszy spadek cen paliw do prywatnych środków transportu (o 4,7% r/r). Taniejące paliwa były jednym z najsilniejszych czynników dezinflacyjnych w marcu 2025 r., obniżając wskaźnik CPI w ujęciu miesięcznym o 11 p.b. W porównaniu z lutym 2025 r. zahamowany został też wzrost cen nośników energii, choć ich ceny były wyższe o 13,3% r/r.

Opublikowane dane wskazują, że tzw. inflacja bazowa za marzec 2025 r. (wskaźnik CPI z wyeliminowaniem cen żywności i energii) wyniosła ok. 3,5% r/r, a to oznacza jej powrót do poziomów zbliżonych z celem inflacyjnym, określanym dla całego wskaźnika CPI. Biorąc pod uwagę, że w lipcu 2025 r. inflacja cen energii osłabnie wskutek oddziaływania efektu bazy (skutek podwyżki cen energii w lipcu 2024 r.), z tego samego powodu osłabnie też impet wzrostu cen żywności (skutek przywrócenia stawek VAT na żywność w kwietniu 2024 r.), można oczekiwać dalszego obniżania się wskaźnika CPI do poziomu ok. 3,5% i mniej w drugiej połowie roku. Otwiera to drzwi dla rozpoczęcia dostosowywania podstawowych przez RPP. Pierwsza ich obniżka nastąpi zapewne już na najbliższym posiedzeniu, które odbędzie się w dniach 6 i 7 maja br.

