

Komentarz Ekonomiczny

Paliwa podniosły inflację do 3%

Piotr Bielski, tel. 691 393 119, piotr.bielski@santander.pl

Rosnące ceny paliw pchnęły inflację w górę do 3% r/r w marcu. W kwietniu prawdopodobny jest jej lekki spadek, ale jego skala będzie uzależniona od zachowania cen surowców w najbliższych tygodniach. Biorąc pod uwagę rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie, oceniamy obecnie, że nawet w scenariuszu w miarę szybkiej deeskalacji konfliktu powrót cen surowców do niższych poziomów będzie stopniowy. W efekcie, ścieżka inflacji na kolejne miesiące przesuwana się w górę, co najprawdopodobniej uniemożliwi jakiegokolwiek obniżki stóp procentowych w tym roku.

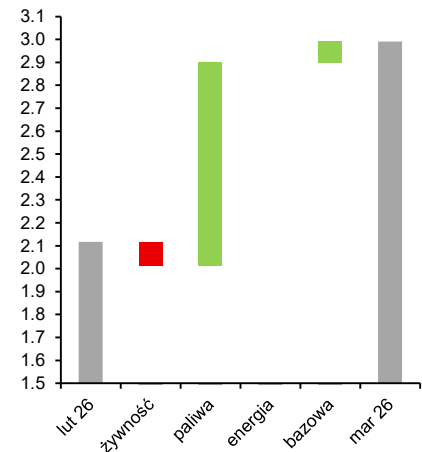
Inflacja CPI wzrosła w marcu do 3,0% r/r z 2,1% w lutym, nieco poniżej naszej prognozy (3,1%) oraz konsensusu rynkowego (3,2%). Jak oczekiwaliśmy głównym czynnikiem podbijającym ceny konsumpcyjne w marcu był skok cen paliw – o 15,4% m/m – nieco mniejszy niż zakładane przez nas 18% m/m. Ceny żywności pozostały stabilne (zakładaliśmy niewielki spadek o 0,2% m/m), natomiast ceny energii obniżyły się o 0,1% m/m, również zgodnie z naszymi założeniami.

Według naszych szacunków inflacja bazowa, tj. CPI z wyłączeniem cen żywności, energii i paliw znalazła się na granicy 2,6–2,7% r/r, nieznacznie powyżej 2,5% odnotowanych w lutym, ale wciąż bardzo blisko celu inflacyjnego.

W kwietniu inflacja CPI prawdopodobnie nieco spadnie, choć skala tego ruchu będzie w dużym stopniu zależała od zachowania cen ropy Brent w nadchodzących tygodniach. Rządowy „pakiet CPN”, obejmujący obniżkę podatków pośrednich na paliwa, może potencjalnie obniżyć CPI nawet o 0,8 pkt proc. *ceteris paribus*, tj. przy założeniu niezmiennych cen ropy Brent w kwietniu względem marca. Dzisiejsze ceny paliw na stacjach są już o ok. 15% niższe niż tydzień temu. Efekt ten może oczywiście zostać ograniczony w przypadku wzrostu cen ropy na świecie.

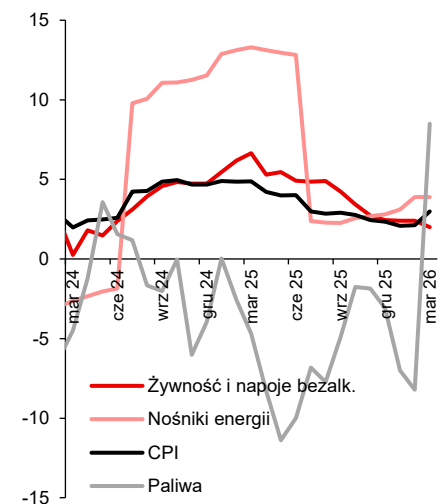
Nasza aktualna prognoza, zakładająca średnią cenę ropy Brent na poziomie 110\$ w kwietniu, a następnie jej stopniowy spadek w kierunku 80\$ do grudnia, implikuje obniżenie inflacji CPI do 2,6% r/r w kwietniu, następnie jej ponowny wzrost w okolicie 3% r/r w połowie roku oraz zakończenie roku powyżej 3,5% r/r. Taki scenariusz wg nas najprawdopodobniej wykluczy możliwość dalszych obniżek stóp procentowych przez RPP w tym roku.

Inflacja CPI – dekompozycja zmiany rocznej stopy, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Inflacja CPI, wybrane kategorie, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
www.santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biała 517 881 807
 Adrian Domitrz 571 664 004
 Marcin Luzziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857