

Inflacja rośnie silniej od szacunków

- Inflacja CPI w kwietniu wzrosła do 12,4% r/r z 11% r/r w marcu, o 0,1pp powyżej szacunku flash. Korekta w górę w stosunku do danych wstępnych dotyczy kategorii bazowych, nieznacznie w dół zrewidowano miesięczną dynamikę cen żywności i napojów.
- Główną przyczyną wzrostu inflacji w ciągu miesiąca, która odpowiadała za 0,9 z 1,4 pp przyspieszenia cen, był gwałtowny wzrost cen żywności i napojów alkoholowych. Wyniósł on 4,1% m/m i był największy od połowy lat 90. Szczegółowe dane pokazały, że stało za tym drożejące o 8,5% m/m mięso, zwłaszcza mięso drobiowe o 14,4% m/m oraz wieprzowe o 12,1% m/m. Ceny jaj wzrosły o 7,6% m/m, a cukru o 8,8%. Gwałtownie zdrożała też mąka (+5,9% m/m) oraz pieczywo (+5,7% m/m). Tak duże zmiany są konsekwencją szoku na globalnych rynkach po ataku Rosji na Ukrainę, a podobne zmiany cen obserwujemy w całej ESiW. W ujęciu r/r ceny żywności rosną już o 12,7%, a sytuacja na rynkach globalnych wskazuje na potencjał do ich przyspieszenia powyżej 15% r/r w tym roku. Już w kwietniu oleje były o 28,8%, a pieczywo o 23,7% droższe niż przed rokiem.
- Drugim czynnikiem podbijającym CPI była w kwietniu inflacja bazowa, która wg naszego szacunku wzrosła do 7,7% r/r z 6,9% r/r w marcu (po danych flash szacowaliśmy ok. 7,5%) i była najwyższa od 2000. Wśród kategorii bazowych niższy wzrost cen niż przed miesiącem odnotowano jedynie w łączności. Uwagę zwraca przyspieszenie wzrostu cen w pracochłonnych usługach (hotele i restauracje +14,1% r/r, rekreacja i kultura +9,3% r/r).
- Ceny nośników energii wzrosły w ciągu miesiąca o 2,4%, głównie za sprawą opału, którego ceny wzrosły o 9,2% m/m po wzroście o 14,2% m/m w marcu. Opał może naszym zdaniem podbijać inflację w kolejnych miesiącach. Ceny paliw spadły w kwietniu o 0,8%, a ich roczna dynamika spowolniła do 27,8% r/r z 33,5% r/r w marcu.
- Naszym zdaniem inflacja nie powiedziała jeszcze ostatniego słowa i będzie rosła do czerwca/lipca kiedy osiągnie szczyt na poziomie ok. 13%. Średnio w całym 2022 spodziewamy się wzrostu cen o ponad 11%. **Kształt ścieżki inflacyjnej jest kluczowy dla RPP, która deklaruje, że będzie podnosić stopy procentowe tak długo, jak rosnąć będzie bieżąca inflacja.**

Zespół Analiz Makroekonomicznych

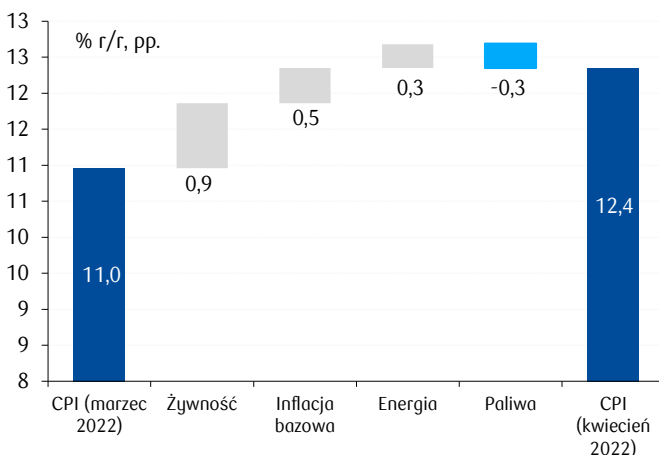
analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

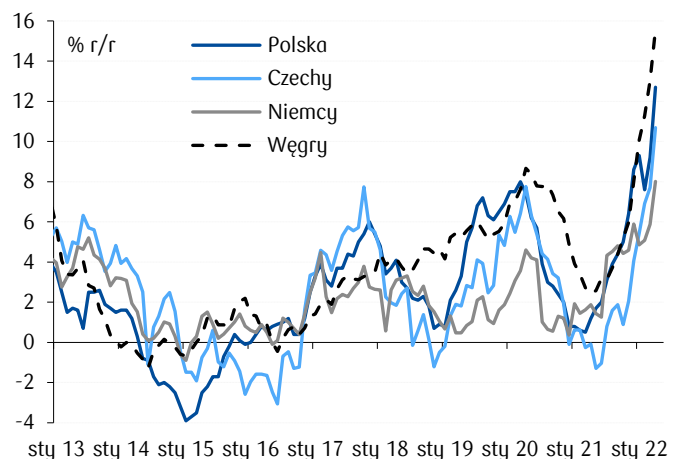
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Urszula Kryńska
Ekonomistka
urszula.krynska@pkobp.pl
tel. 22 521 51 32

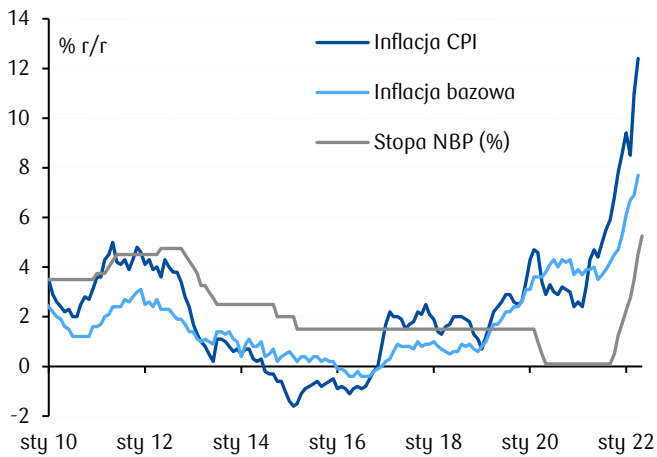
Dekompozycja zmiany inflacji CPI



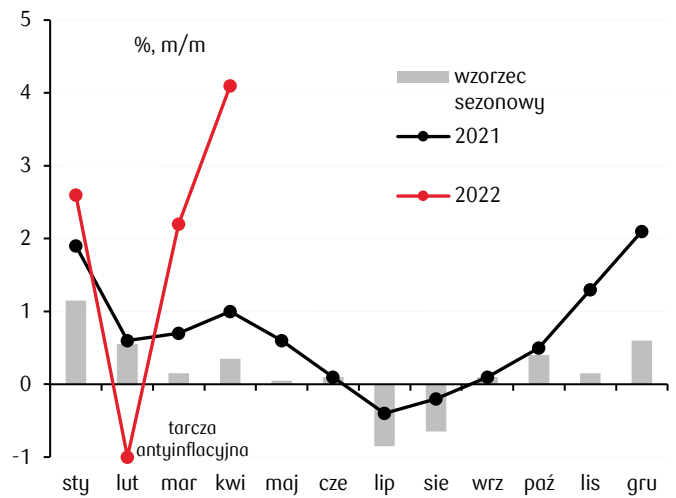
Ceny żywności w regionie



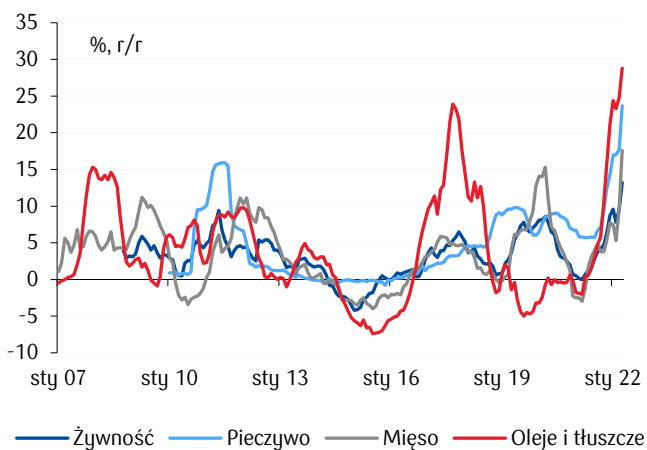
Inflacja vs stopa NBP



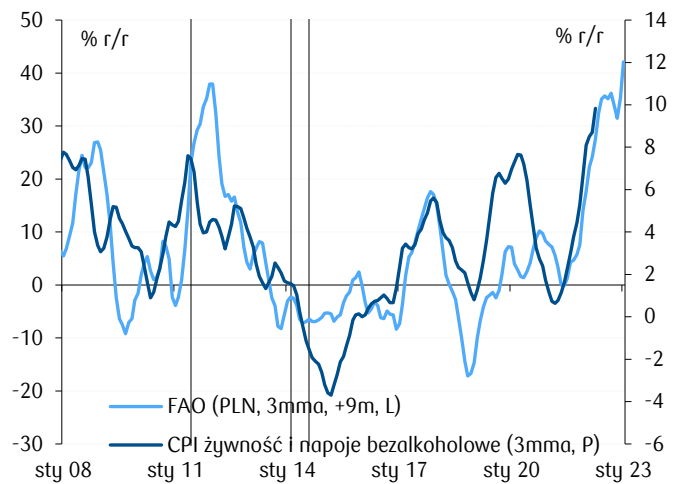
Ceny żywności vs wzorzec sezonowy



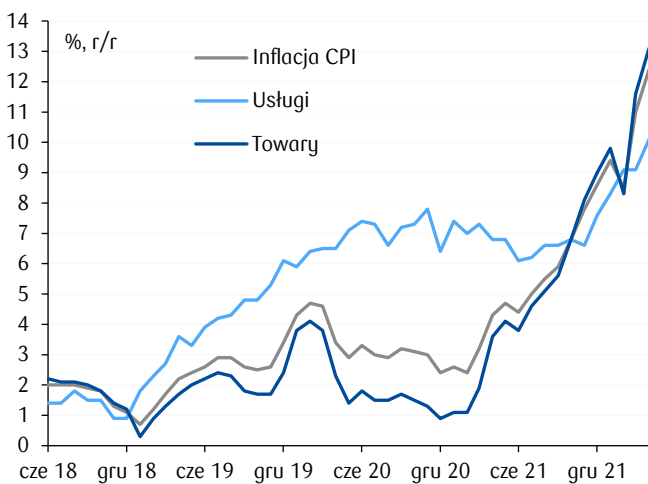
Ceny wybranych kategorii żywnościowych



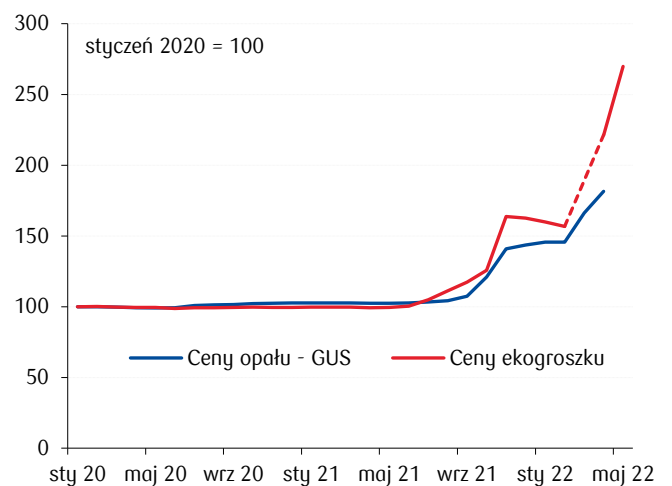
Indeks FAO vs ceny żywności w Polsce*



Inflacja vs ceny towarów i usług



Ceny opału



Źródło: NBP, GUS, Eurostat, FAO, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne.

