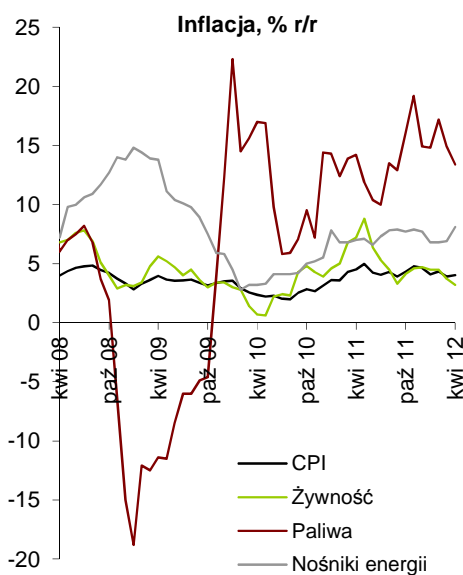


Inflacja wyniosła w kwietniu 4,0% r/r, nieco więcej niż oczekiwał rynek (3,9%), ale poniżej naszej prognozy (4,1%). Mocnemu wyhamowaniu cen żywności towarzyszył znaczący wzrost cen odzieży i obuwia, w wyniku czego należy się spodziewać, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła do 2,7%. CPI może nieco spaść w maju, ale prawdopodobnie pozostanie blisko 4% do końca III kwartału. Rynek nie zareagował na te dane i naszym zdaniem nie zmieniają one perspektyw polityki pieniężnej – stopy procentowe pozostaną najprawdopodobniej bez zmian na najbliższym posiedzeniu RPP.



Tak jak się spodziewaliśmy, stopa inflacji tylko przez jeden miesiąc zdołała utrzymać się poniżej poziomu 4% (3,9% w marcu) i w kwietniu osiągnęła dokładnie 4,0% r/r po wzroście cen o 0,6% w ciągu miesiąca. Nasza prognoza była nawet nieco wyższa (4,1%), podczas gdy mediana prognoz rynkowych zakładała stabilizację na poziomie marcowym.

Zgodnie z przewidywaniami, mocny wzrost zanotowały w kwietniu ceny energii (1,3% m/m), co było związane z wejściem w życie nowej taryfy gazowej, a także ceny paliw (1,2% m/m). Zaskoczyła natomiast bardzo nieznaczna jak na tę porę roku skala wzrostu cen żywności (0,2% m/m), i to pomimo tego, że – tak jak zakładaliśmy – dane GUS pokazały kontynuację wzrostu cen jaj (ok. 10% m/m). Było to spowodowane m.in. mocnym spadkiem cen warzyw oraz bardzo niewielkim wzrostem cen wyrobów mięsnych. Największą niespodzianką w kwietniowych danych była jednak mocna podwyżka cen odzieży i obuwia (3,1% m/m), co wg komentarza GUS wynikało z wprowadzania na rynek nowej kolekcji wiosenno-letniej. W poprzednim roku analogiczna skala wzrostu cen w tej kategorii nastąpiła w marcu, jednak wówczas wiązaliśmy to m.in. z efektem silnego osłabienia złotego na początku roku i wzrostem cen bawełny na światowych rynkach, podczas gdy w tym roku złoty wyraźnie zyskiwał na wartości w pierwszym kwartale.

Nieco odmienna od naszych przewidywań struktura wzrostu inflacji w kwietniu zmienia szacunki dotyczące inflacji bazowej. Na podstawie dzisiejszych danych o CPI można się spodziewać, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i paliw wzrosła w kwietniu do 2,7%, najwyższego poziomu od końca 2011 r., podczas gdy wcześniej spodziewaliśmy się jej stabilizacji na poziomie 2,4%.

W maju oczekujemy ponownego obniżenia inflacji CPI (do 3,8%), pod wpływem dalszego hamowania rocznej dynamiki cen żywności, lekkiego spadku cen paliw i efektu wysokiej bazy dotyczącego m.in. cen tytoniu i zdrowia. Jednak niewykluczone, że tym razem będzie to również spadek przejściowy i inflacja pozostanie w pobliżu 4% praktycznie do końca III kwartału, zanim na koniec roku obniży się do ok. 3%. Inflacja bazowa powinna również lekko obniżyć się w maju, a w dalszej części roku pozostać mniej więcej stabilna (blisko 2,5%).

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. 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. Bank Zachodni WBK 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. Bank Zachodni WBK 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 Banku Zachodniego WBK 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.

Maciej Reluga Główny Ekonomista 22 586 8363

Piotr Bielski 22 586 8333

Marcin Luźniński 22 586 8362

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Agnieszka Decewicz 22 586 8341

Marcin Sulewski 22 586 8342