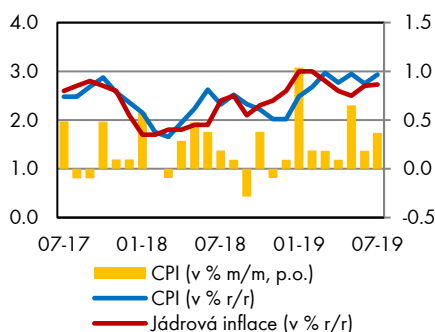
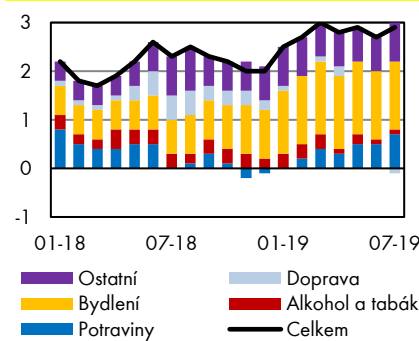


Vývoj CPI a jádrové inflace



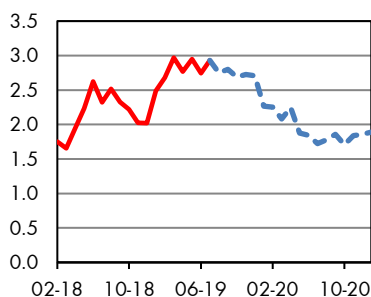
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Struktura meziroční míry inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

RB očekávaný vývoj inflace



Zdroj: Raiffeisenbank

Autor: Luboš Růžička, analytik
 E-mail: lubos.ruzicka@rb.cz
 Tel.: +420 603 808 089
 Editor: Vít Hradil, analytik

Potraviny a rekreace zvedly inflaci na 2,9 %.

Spotřebitelské ceny v červenci meziměsíčně vzrostly o 0,4 %, **v meziročním srovnání spotřebitelská inflace o desetinu zrychlila na 2,9 %**. Rychleji rostly především ceny potravin, což bylo ovlivněno nízkou srovnávací základnou loňského roku i aktuálně vysokými cenami agrárních komodit. Počátek prázdnin pak znamenal tradiční sezónní nárůst cen dovolených. Příspěvek cen spojených s bydlením (elektřina, teplo, nájemné) tvoří i nadále zhruba polovinu cenového růstu. Naopak nižší ceny ropy na světových trzích znamenaly hlubší pokles cen pohonných hmot.

Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
v % r/r	2,9	2,7	2,8	2,7	2,7
v % m/m	0,4	0,2	0,3	0,2	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Červencová inflace se tak i nadále pohybuje výrazně v horní polovině pásma inflačního cíle centrální banky a už patnáctý měsíc nad jeho středem. Zároveň se nachází o dvě desetiny nad prognózou ČNB. Na jejich vyšších úrovních se podílejí zejména ceny spojené s bydlením, ať už jsou to ceny elektřiny či tepla nebo nájemné. Nadále rychle rostou ceny služeb (v červenci o 3,8 %). V jejich dynamice se tak odrážejí inflační tlaky z domácí ekonomiky, tedy rychlý růst mezd a dostatek disponibilních prostředků v kapsách spotřebitelů. Naopak inflační tlaky ze zahraničí jsou utlumené, což se projevuje jen slabým růstem cen dováženého zboží.

Očekáváme, že inflace bude v následujících čtvrtletích postupně zpomalovat směrem k dvouprocentnímu cíli centrální banky. Její sestup k nižším hodnotám bude ovlivněn nízkou inflací v zahraničí, zpomalujícím růstem HDP i mezd spolu s působením přísnější měnové politiky. V průměru za celý letošní rok odhadujeme růst spotřebitelských cen na úrovni 2,7 %. Po odeznění vysokého růstu cen energií spadne inflace v příštím roce pod dvě procenta. To bude spolu s vlivem stále uvolněnější měnové politiky ECB i Fedu znamenat i pokles tuzemských úrokových sazeb. Podle naší prognózy k jejich snížení o 0,25 bb ČNB přistoupí již v prvním čtvrtletí 2020, k dalším dvěma poklesům pak dojde ve druhém resp. čtvrtém kvartále.

Rozklad přírůstků meziměsíčního a meziročního růstu cen (v p.b.)

	m/m	r/r
Potraviny a nealkoholické nápoje	-0.1	0.7
Alkoholické nápoje, tabák	0.0	0.1
Odivání a obuv	-0.1	-0.1
Bydlení, voda, energie, paliva	0.1	1.4
Bytové vybavení, zařízení domácností, opravy	0.0	0.1
Zdraví	0.0	0.1
Doprava	0.0	-0.1
Pošty a telekomunikace	0.0	0.0
Rekreace a kultura	0.5	0.1
Vzdělávání	0.0	0.0
Stravování a ubytování	0.0	0.3
Ostatní zboží a služby	0.0	0.3
Celkem	0.4	2.7

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

