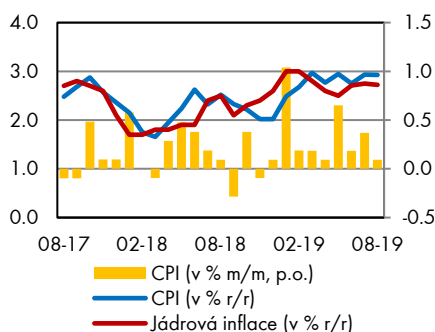
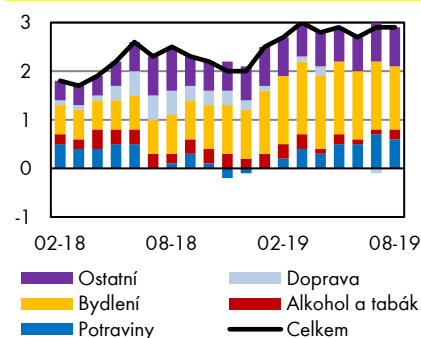


Vývoj CPI a jádrové inflace



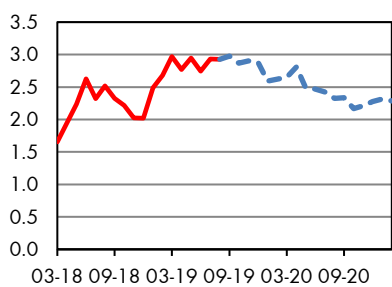
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

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

Inflace v srpnu opět těsně pod třemi procenty.

Spotřebitelské ceny se v srpnu oproti červenci zvýšily o 0,1 %, **v meziročním srovnání inflace zůstala na 2,9 %**. Ceny potravin tradičně v srpnu meziměsíčně poklesly, nicméně jejich meziroční dynamika se i nadále drží vysoko nad třemi procenty vlivem rostoucích cen agrárních komodit. I v srpnu se udržel rychlý růst cen dovolených. Příspěvek cen spojených s bydlením (elektrina, teplo, nájemné) tvoří stále zhruba polovinu cenového růstu. Naopak nižší ceny ropy znamenaly hlubší pokles cen pohonných hmot, klesaly i ceny oděvů a obuvi.

Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
v % r/r	2,9	2,9	2,9	2,8	2,6
v % m/m	0,1	0,4	0,0	0,0	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Inflace se tak i nadále pohybuje v blízkosti horní hranice pásma inflačního cíle

centrální banky a už šestnáctý měsíc nad jeho středem. Zároveň se nachází o tři desetiny nad aktuální prognózou ČNB. Na jejich vyšších úrovních se podílejí zejména ceny spojené s bydlením, tedy nájemné, elektřina a teplo. Nadále rychle rostou ceny služeb (v srpnu o 3,8 %). Především v jejich dynamice se odrážejí inflační tlaky z domácí ekonomiky, tedy rychlý růst mezd a dostatek disponibilních prostředků v kapsách spotřebitelů. Naopak inflační tlaky ze zahraničí jsou utlumené, cenový růst v eurozóně byl v srpnu jen 1 %.

Očekáváme, že inflace bude v následujících čtvrtletích postupně zpomalovat.

Růst cen bude tlumit nízká inflace v zahraničí, přísnější měnová politika ČNB a svoji roli bude hrát i zpomalování ekonomiky a nižší růst mezd. V průměru za celý letošní rok odhadujeme inflaci na úrovni 2,7 %. Na počátku příštího roku bude růst cen ovlivněn administrativním zvýšením spotřební daně na alkohol a tabák. Souhrnný dopad těchto změn odhadujeme na cca 0,5 p. b. Naopak ve směru nižší inflace by pak mělo působit snížení DPH u některých služeb. Tento vliv se však podle našeho názoru v koncových zákaznických cenách příliš neprojeví, protože provozovatelé si nižší DPH promítnou do svých marží. I vlivem těchto opatření by se inflace měla v příštím roce pohybovat nad dvěma procenty. ČNB nicméně dopady daňových změn při svém rozhodování výjimkuje. Takto očistěná inflace se bude nacházet pod inflačním cílem, což spolu s uvolněnou politikou ECB a Fedu bude působit na pokles tuzemských úrokových sazeb v příštím roce.

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

	m/m	r/r
Potraviny a nealkoholické nápoje	-0.1	0.6
Alkoholické nápoje, tabák	0.1	0.2
Odivání a obuv	0.0	-0.1
Bydlení, voda, energie, paliva	0.1	1.3
Bytové vybavení, zařízení domácností, opravy	0.0	0.1
Zdraví	0.0	0.1
Doprava	0.0	0.0
Pošty a telekomunikace	0.0	0.0
Rekreace a kultura	0.5	0.2
Vzdělávání	0.0	0.0
Stravování a ubytování	0.0	0.3
Ostatní zboží a služby	0.0	0.2
Celkem	0.1	2.9

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

