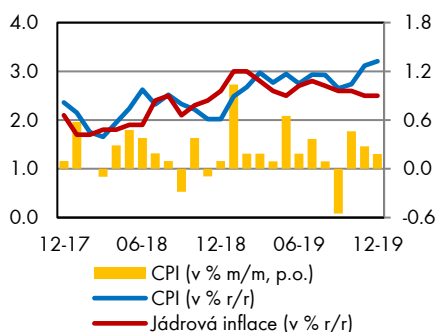
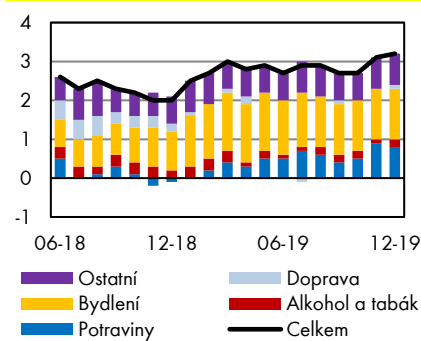


Vývoj CPI a jádrové inflace



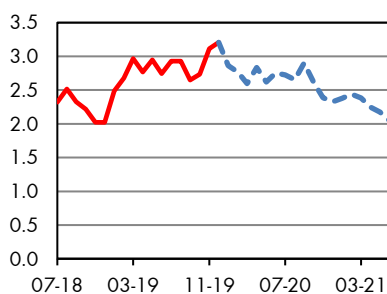
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

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 druhý měsíc nad třemi procenty

Spotřebitelské ceny se v prosinci meziměsíčně zvedly o 0,2 %, **v meziročním srovnání inflace přidala další desetinu procentního bodu a dosáhla na 3,2 %**. Tato hodnota je mírně nad naší prognózou i nad konsenzem trhu. Oproti listopadu byly vyšší zejména ceny potravin, nealkoholických nápojů a elektřiny, naopak poklesly ceny alkoholických nápojů a tabáku.

Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
v % r/r	3,2	3,1	3,1	3,1	2,9
v % m/m	0,2	0,3	0,0	0,1	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Inflace se tedy druhý měsíc v řadě pohybovala nad horní hranici pásma inflačního cíle centrální banky, kde byla naposledy v říjnu 2012. Největší měrou se na meziročním růstu podílejí ceny spojené s bydlením (elektřina, teplo, nájemné) a rychle rostoucí ceny služeb. Jejichž růst sice v prosinci mírně zvolnil, nadále však dosáhl znatelných 3,6 %. Právě v cenách služeb se nejvíce projevuje vysoká spotřebitelská poptávka daná napjatou situací na trhu práce, tedy nízkou nezaměstnaností a rychlým růstem mezd. Naproti tomu inflační tlaky ze zahraničí jsou utlumené, ceny v produkční sféře v eurozóně klesají, snižují se tak i tuzemské dovozní ceny.

Letošní růst cen ovlivní lednové zvýšení spotřební daně na alkohol a tabák. Naopak od května by mělo dojít ke snížení DPH u některých služeb, tento vliv se však podle našeho názoru v zákaznických cenách příliš neprojeví, protože provozovatelé si přes nižší DPH jen navýší své marže. I s přispěním těchto administrativních vlivů by se inflace měla stále pohybovat vysoko nad dvěma procenty. Na druhé straně bude růst cen tlumen nižší inflací v zahraničí. Vlivem očekávaného zpomalování ekonomiky i ochabování růstu mezd by však měly postupně slábnout i domácí inflační tlaky. Centrální bankéři na aktuální vyšší inflaci nebudou reagovat, protože přetrvávající nejistoty spojené se zahraničním ekonomickým vývojem budou hovořit proti zpřísnění měnové politiky. Navíc inflace by měla ve druhé polovině roku začít postupně slábnout. Právě vývoj cen na horizontu 1–1,5 roku je přitom pro rozhodování centrálních bankéřů zásadní. Předpokládáme proto stabilitu úrokových sazeb v nejbližším období, v závěru roku by pak vlivem slabší inflace na výhledu měla ČNB zahájit cyklus snižování sazeb.

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

	m/m	r/r
Potraviny a nealkoholické nápoje	0.2	0.8
Alkoholické nápoje, tabák	-0,1	0.2
Odívání a obuv	0.0	0.0
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	0.1
Pošta a telekomunikace	0.0	-0.1
Rekreace a kultura	0.0	0.2
Vzdělávání	0.0	0.0
Stravování a ubytování	0.0	0.3
Ostatní zboží a služby	0.0	0.2
Celkem	0.2	3,2

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

