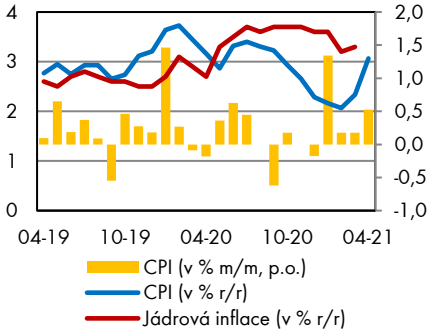
Komentář

Inflace – duben 2021

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

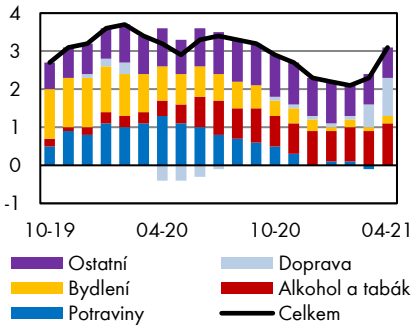
11. května 2021

Vývoj CPI a jádrové inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Struktura meziroční míry inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Inflace překvapuje posunem nad 3 %

Spotřebitelské ceny v dubnu meziročně vzrostly o 3,1 % oproti 2,3 % v březnu a skončily tak výrazně nad odhadem trhu včetně našeho. V meziměsíčním srovnání došlo k růstu o 0,5 %, přičemž se očekávalo obdobné tempo jako v březnu (0,2 %).

Předpokládali jsme, že inflaci potáhnou nahoru zejména ceny pohonných hmot, a tím pádem kategorie dopravy, ve které se změny nejvíce odrážejí. Tento efekt se dostavil, i když ještě o něco silněji, než jsme předpokládali. Ceny pohonných hmot meziměsíčně přidaly 2,9 %, počítali jsme však pouze s růstem blíže k 2%. **Oddíl doprava tak přispěl k meziroční míře inflace jedním procentním bodem. Nebyl ale hlavním tahounem. Prvenství mu překvapivě sebral tabák spolu s alkoholickými nápoj (+1,1p.b.).** V této kategorii jsme očekávali meziměsíční zdražení pod 1%, vyšplhalo se ovšem na 1,6 %. Se zpožděním se tak silněji projevuje efekt zvýšení daně na tabák. Inflaci „přižívily" i potraviny. Týdenní šetření jejich cen ukazovala na meziměsíční pokles, dostavilo se však zdražení o 0,8 %. Roli mohla sehrát sezónnost v některých položkách. Například ceny zeleniny meziměsíčně přidaly 10,9 %.

Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
v % r/r	3,1	2,3	2,7	2,7	2,9
v % m/m	0,5	0,2	0,1	0,2	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Výraznější než očekáváné vzedmutí inflace nejen nad medián trhu, ale i odhad ČNB, má potenciál upevnit tržní sázky na zvýšení úrokových sazeb již v tomto roce a podpořit korunu ve zpevňování.

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

	m/m	r/r
Potraviny a nealkoholické nápoje	0,1	0,0
Alkoholické nápoje, tabák	0,1	1,1
Odívání a obuv	0,0	0,1
Bydlení, voda, energie, paliva	0,1	0,2
Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	0,1	0,1
Zdraví	0,0	0,1
Doprava	0,1	1,0
Pošty a telekomunikace	0,0	0,0
Rekreace a kultura	0,0	0,1
Vzdělávání	0,0	0,0
Stravování a ubytování	0,0	0,2
Ostatní zboží a služby	0,0	0,2
Celkem	0,5	3,1

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

V naší prognóze počítáme v příštích měsících s nadále zvýšenou celkovou inflací. Navíc očekáváme volatilitu v meziměsíčním srovnání v důsledku postupného otevírání ekonomiky, kdy bude docházet k **přecenění dosud uzavřených služeb** (postkovidové ceníky) a také k narušení běžných sezónních faktorů. **Jistá úleva se dostaví až během letních měsíců**, kdy začne, i když pomalu, odeznívat efekt nízké srovnávací základny cen pohonných hmot (ty dosáhly dna minulý květen -21,9 % r/r a dostaly se do plusu až letos v březnu +2,4 % r/r). Postupně by také mělo docházet k normalizaci mezi poptávkou a nabídkou (po euforii ze znovuotevření) a jednorázové meziměsíční výkyvy se již zmírní. **Na druhé straně předpokládáme, že jádrová inflace bude postupně brzdit. Ostatně i dnešní výsledek ukazuje, že inflace byla tažena nejádrovými složkami.** K tomu ji napomůže vysoká srovnávací základna z minulého roku (jádrová inflace loni v průměru činila 3,6 %). Kromě toho ale nepočítáme, že by makroekonomická situace letos vytvářela extrémně silné cenové tlaky. Ekonomika dožene předcovidovou hodnotu pravděpodobně až na začátku roku. Růst reálné mzdy bude relativně slabý a koruna by se měla postupně vracet k silnějším hodnotám. To bude v souhrnu tlumit jádrovou inflaci. Rizikem ale jsou přetrvávající cenové tlaky na nabídkové straně a růst cen komodit, které navyšují náklady. Oproti lednové prognóze nyní počítáme s vyšší průměrnou celkovou inflací poblíž 2,5 % namísto 2,3 %.

Autor: David Vagenknecht, analytik
E-mail: david.vagenknecht@rb.cz
Tel.: +420 603 808 089
Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.