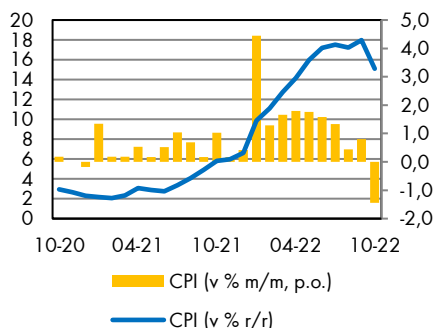


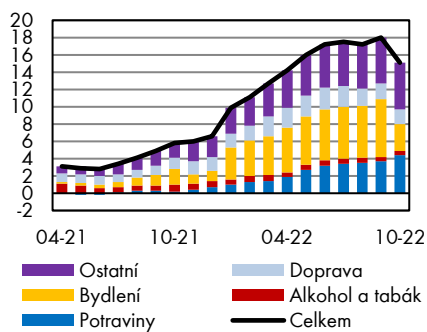
10. listopadu 2022

### Vývoj celkové inflace



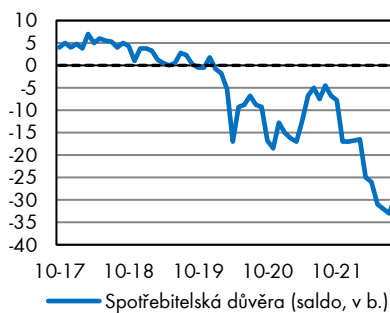
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Struktura meziroční míry inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Spotřebitelská nálada



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

## Inflace překvapila prudkým poklesem, vliv hraji vládní opatření

Říjnová čísla o inflaci potvrdila nástřel Ministerstva financí v rámci listopadové makroekonomické predikce a vlivem vládních opatření došlo k výraznému poklesu. Meziměsíčně cenová hladina klesala poprvé od konce roku 2020, a to hned o 1,4 %. Meziroční dynamika tak poklesla o téměř 3 procentní body na 15,1 % z 18 % zveřejněných v září. S tlumivým vlivem vládních opatření jsme v prognóze počítali, a proto byl náš odhad nižší než tržní, překvapením je ale finální síla dopadu. Bez zahrnutí úsporného tarifu a odpuštění poplatku na podporu obnovitelných zdrojů energie by meziroční míra inflace zrychlila do oblasti okolo 18,5 %.

Vývoj inflace je tentokrát výrazně ovlivněn vývojem v oddílu bydlení, kde ceny klesaly proti předchozímu měsíci o takřka 10 %. Pokud bychom tuto položku zanedbali, rostla cenová hladina meziměsíčně o 1,2 %. Důvodem jsou zejména ceny elektřiny, které meziměsíčně ukázaly pokles o více jak 50 %. Naopak rychleji, než jsme v našem odhadu očekávali, rostly například ceny potravin. V říjnu meziměsíčně zdražily o další 3 % (meziročně jsou jejich ceny vyšší o více jak 25 %). K výraznému zdražení proti září došlo z potravin například u cukru (+54 %) nebo vajec (+27 %). Po dvouměsíčním poklesu pak o necelých 5 % rostly také ceny pohonných hmot, což zvýšilo celkovou dynamiku v sektoru dopravy na +2,1 %. Nadále ceny rostou i v kategorii obuvi a odívání (+3,7 %), pokračující domácí cenové tlaky potvrzuje i zvýšení cenové hladiny v kategoriích jako je stravování a ubytování (+1,2 %) nebo rekreace a kultura (+0,8 %). Zatímco ceny zboží díky vládním opatření klesly v říjnu meziměsíčně o 2,8 %, u služeb ceny dále vzrostly (+0,7 %).

### Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
v % r/r	15,1	18,0	17,5	17,9	17,4
v % m/m	-1,4	0,8	0,5	0,9	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Dnešní pro trh překvapivý výsledek je především dílem metodiky, kdy do poslední chvíle nebylo jasné, jakým způsobem vládní opatření vstoupí do výsledku zveřejňovaného Českým statistickým úřadem. Na jednu stranu tak přišel silný protiinflační impuls, zbytek výsledku ale ukazuje, že inflační tlaky v české ekonomice dále zůstávají.

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

	m/m	r/r
Potraviny a nealkoholické nápoje	0,5	4,4
Alkoholické nápoje, tabák	0,0	0,5
Odívání a obuv	0,1	0,8
Bydlení, voda, energie, paliva	-2,6	3,1
Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	0,1	0,8
Zdraví	0,0	0,2
Doprava	0,2	1,7
Pošty a telekomunikace	0,0	0,1
Rekreace a kultura	0,1	1,1
Vzdělávání	0,0	0,1
Stravování a ubytování	0,1	1,5
Ostatní zboží a služby	0,1	0,8
<b>Celkem</b>	-1,4	15,1

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

Česká národní banka ve své prognóze očekávala vyšší inflaci, která by ve zbytku roku měla stoupat blíž ke 20 %. Dnešní výsledek tak v tomto ohledu představuje protiinflační překvapení, výraznější změnu taktiky ale pravděpodobně nepřinese. V krátkodobém horizontu snižuje dnešní výsledek šanci na letošní „signální“ hike, který jsme v rámci naší prognózy nevyklučovali na prosincovém zasedání. V delším období bude důležitá zejména mzdová dynamika, ekonomický vývoj a uvolněnost fiskální politiky.

Autor: Vratislav Zámeš, analytik

E-mail: [vratislav.zames@rb.cz](mailto:vratislav.zames@rb.cz)

Tel.: +420 722 975 332

Editor: Lenka Kalivodová, analytička