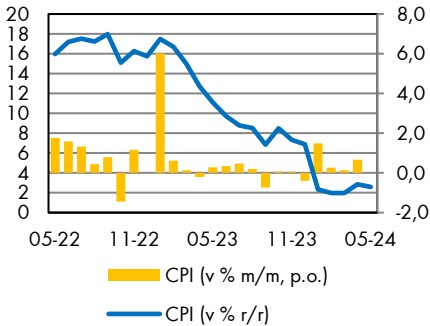
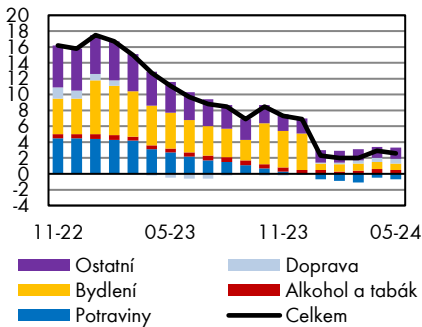


### Vývoj celkové inflace



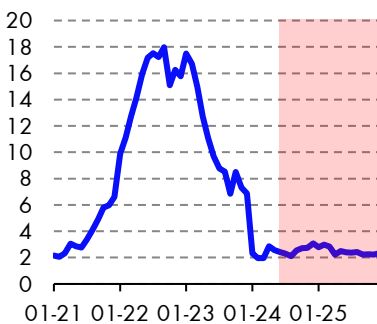
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Struktura meziroční míry inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Očekávaný vývoj inflace (r/r)



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Meziměsíční stagnace inflace

Po nárůstu meziroční inflace v dubnu na 2,9 % došlo k jejímu poklesu v květnu na 2,6 %. Hlavní důvod dubnového nárůstu inflace, ceny potravin, tentokrát měly opačný efekt. Meziměsíčně se cenová hladina nezměnila, ale cenový vývoj ve spotřebitelském koši se mnohdy znatelně lišil, klesly např. ceny pohonných hmot či některých potravin. Naopak se zvýšily ceny stravovacích a ubytovacích služeb.

V meziročním vyjádření bylo zpomalení inflace dáno především cenami v oddíle potravin a nealkoholické nápoje, kdy v mnoha případech zrychlil deflazační proces jednotlivých položek nebo se zpomalil nárůst jejich cen. Ceny mouky byly nižší o 23,5 % (v dubnu o 19,1 %), vajec o 23,5 % (v dubnu o 15,5 %), ovoce o 6,7 % (v dubnu o 2,8 %) či masa o 5,8 % (v dubnu o 3,9 %). V případě nealkoholických nápojů bylo zaznamenáno zmírnění růstu jejich cen z dubnových 5,4 % na aktuálních 4,0 %. Cenová hladina rostla zejména z důvodu dále rostoucích cen v oddíle bydlení, kde dále rostly ceny elektrické energie, vodného a stočného o více než 10 %. Ceny nájemného byly meziročně vyšší o více než 7 %, na druhé straně dále klesají ceny zemního plynu (-6,6 %) a tuhých paliv (-3,9 %). O více než 10 % vzrostly také ceny pohonných hmot, což je dáno vyšší cenou ropy a slabší korunou. V oddíle stravování a ubytování vzrostly ceny stravovacích služeb o 7,5 % a ubytovacích služeb o 10,2 %, kde mohlo sehrát roli mistrovství světa v hokeji konané v České republice. Podnikatelé mohli využít vysokého zájmu o šampionát a navýšit své cenové požadavky. Nicméně inflační tlaky v této oblasti byly zřejmě již dříve, a proto nelze očekávat skokové snížení inflace. Ceny v oblasti služeb stejně jako v dubnu stouply o 5,3 %, zatímco v případě zboží došlo ke snížení z 1,4 % na 0,9 %.

### Spotřebitelská inflace

|         | Aktuální | Předchozí | RB  | Trh | ČNB |
|---------|----------|-----------|-----|-----|-----|
| v % r/r | 2,6      | 2,9       | 2,8 | 2,8 | 2,5 |
| v % m/m | 0,0      | 0,7       | 0,3 | 0,1 | -   |

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Poslední verze makroekonomické prognózy České národní banky predikovala květnovou inflaci ve výši 2,5 % a tento výsledek tak může bankovní radě naznačit, že dubnové zvýšení inflace bylo pouze jednorázovou záležitostí. Prostor pro další uvolňování měnové politiky tak z našeho pohledu existuje, ačkoli někteří členové bankovní rady se vyjadřovali ve prospěch opatrnějšího přístupu. My v tuto chvíli očekáváme, že ČNB sníží sazby na svém červnovém zasedání (27. 6.) o 50bb, nicméně pravděpodobnost snížení o 25bb je přinejmenším stejně vysoká.

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

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

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

Inflace se snížila z dubnových 2,9 % na 2,6 % v květnu, přičemž trh očekával mírnější pokles na 2,8 %. Zcela zásadním faktorem byl opět vývoj v oblasti potravin. Rizikem je ovšem opětovné navýšení jejich cen, proto je třeba dále pozorně sledovat vývoj v tomto segmentu, aby nedocházelo k neopodstatněnému cenovému nárůstu.

Autor: Martin Kron, analytik  
E-mail: [martin.kron@rb.cz](mailto:martin.kron@rb.cz)  
Tel.: +420 607 539 035  
Editor: Vít Mikušek, analytik