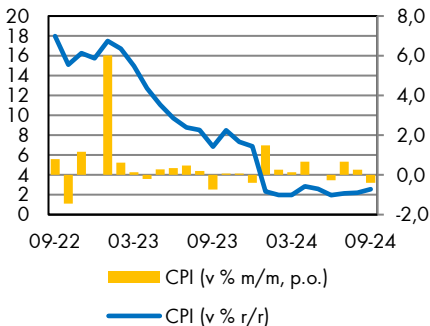
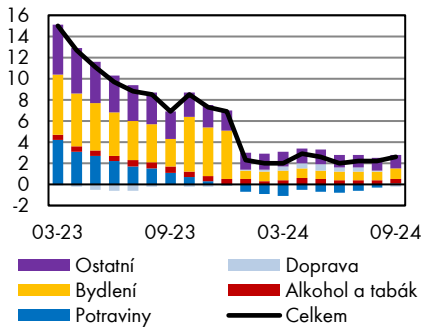


### Vývoj celkové inflace



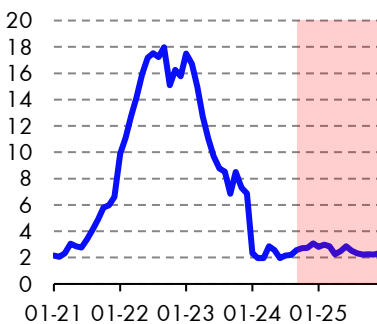
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Struktura meziroční míry inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Očekávaný vývoj inflace (r/r)



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Inflace se nevzdává

**Meziroční inflace v září vzrostla z prázdninových 2,2 % až na 2,6 %. Nárůst byl všeobecně očekáván, ale výsledek je vyšší, než se kterým počítala naše i tržní prognóza (2,4 %). Významným faktorem byly opět ceny potravin, které ale tentokrát působily opačným směrem než v průběhu letošního roku, když poprvé od loňského listopadu se jejich ceny meziročně zvýšily. Naše prognóza sice očekávala tento scénář, ale mírnějšího rozsahu.**

**V meziměsíčním srovnání ceny klesly o 0,4 % (vs -0,5 % naše prognóza i medián trhu), což bylo dáno zejména poklesem cen dovolených o více než pětinu. To je nicméně běžný sezónní jev, který se opakuje s koncem prázdninových dnů. Dalším významným faktorem byly ceny pohonných hmot a olejů, které ve srovnání se srpnem klesly o téměř 5 %. Průměrná cena benzínu byla nejnižší od října 2021 a průměrná cena motorové nafty dosahovala nižší hodnoty naposledy v červenci 2023. Takto pozitivní vývoj ovšem nelze čekat v nejbližších měsících kvůli nárůstu cen ropy na světových trzích způsobenému znovu zesilujícím napětím na Blízkém východě. Na druhé straně zdražovaly ceny potravin a také školní poplatky, což není ovšem se začátkem školního roku neobvyklé. **V meziročním srovnání** byl vývoj velmi podobný, když inflaci táhly vzhůru ceny potravin, kdy výrazně zdražilo například máslo (+42,5 %), čokoládové výrobky (+22 %) či polotučné trvanlivé mléko (+20,3 %). Naopak inflaci kořičovaly ceny pohonných hmot, které byly zcela v souladu s naší prognózou nižší o 11,2 %. Nic se nemění na znatelném nárůstu cen v oblasti bydlení (nájemné, vodné, stočné, elektřina či teplo a teplá voda), v oblasti stravovacích (+6,9 %) a ubytovacích služeb (+8,8 %). Ceny ve službách stejně jako v srpnu stouply o 5 %, ale v případě zboží zrychlilo tempo růstu z 0,5 % na 1,2 %.**

#### Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
<b>v % r/r</b>	2,6	2,2	2,4	2,4	2,3
<b>v % m/m</b>	-0,4	0,3	-0,5	-0,5	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Reuters, ČNB

**Makroekonomická prognóza České národní banky ze začátku srpna předpokládala, že inflace v září vzroste na 2,3 %. Predikce ČNB tak ve všech třech měsících podstříhala skutečnost, což zvyšuje pravděpodobnost opatrného přístupu ze strany bankovní rady. My očekáváme i nadále, že bankovní rada sníží sazby na dvou zbývajících zasedáních pokaždé o 25bb i vzhledem k začátku snižování sazeb hlavními zahraničními centrálními bankami (Fed, ECB), čímž by se **základní úroková sazba dostala na úroveň 3,75 %**. Tento vývoj nicméně zvyšuje riziko pauzy na prosincovém zasedání.**

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

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

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

**Inflace stoupla v září až na 2,6 %, přičemž očekáváme, že rostoucí trend bude pokračovat i po zbytek roku. Na konci roku tak může atakovat 3% hranici. Koruna na tento výsledek reagovala posílením k hranici 25,30 EUR/CZK vzhledem k mírnému zvýšení pravděpodobnosti prosincové stability sazeb.**

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