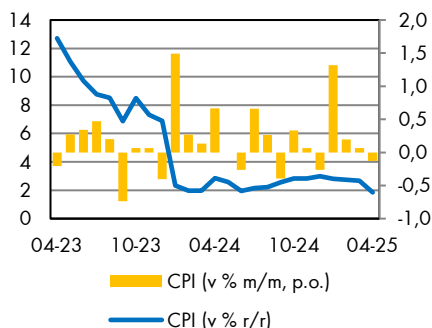


Komentář

Inflace – duben 2025

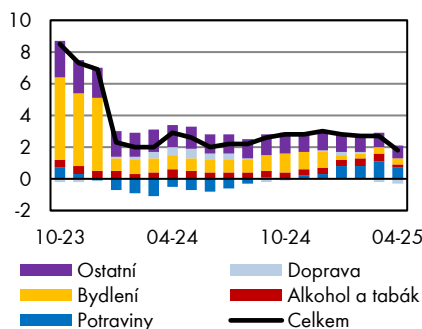
13. května 2025

Vývoj celkové inflace



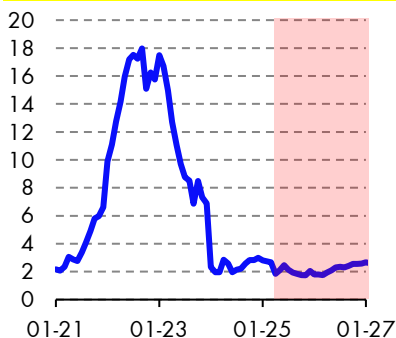
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Struktura meziroční míry inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Očekávaný vývoj inflace (r/r)



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Inflace pod 2 % potvrzena, prostor pro snížení sazeb existuje

Předběžný odhad dubnové inflace byl Českým statistickým úřadem potvrzen. Cenová hladina tak meziměsíčně poklesla o 0,1 %. V meziročním vyjádření pak spotřebitelská inflace spadla z 2,7 % pod inflační cíl ČNB, konkrétně na 1,8 %.

Meziměsíční deflace -0,1 % byla způsobena příznivým vývojem napříč spotřebitelským košem. O necelá 3 % poklesly ceny pohonných hmot a olejů, kde se projevuje výrazný pokles cen ropy na světových trzích a také silnější koruna ve vztahu k americkému dolaru. Spotřebitelé méně platili také za neřestí (víno, lihoviny či pivo), ale i za potraviny. Cukr byl levnější dokonce o více než 10 %, za vejce jsme v dubnu ve srovnání s březnem zaplatili o 4,4 % méně navzdory velikonočním svátkům. Dále klesly ceny čokolády, uzenin či olejů a tuků. Ceny zboží pak byly nižší o 0,3 %, zatímco služby byly dražší o 0,2 %.

Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
v % r/r	1,8	1,8	1,8	1,8	-
v % m/m	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Na meziročním poklesu inflace pod 2 % se významně podílelo znatelné zpomalení růstu cen potravin, což bylo dáno i vlivem vyšší srovnávací základny minulého roku. Dezinflační trend byl zřejmý například u vajec (z 46,0 % na 37,1 %), čokolády (z 33,9 % na 17,8 %), ostatních jedlých olejů (z 16,1 % na 5,3 %) či masa (z 3,7 % na 1,4 %). Dokonce se deflace prohloubila u cen cukru (z -22,7 % na -32,4 %), mouky (z -2,1 % na -14,2 %) a v případě alkoholu se ceny přehouply z růstu do poklesu. Ceny vína byly nižší o 9 %, lihovin o 2,4 % a piva o 1,7 %.

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

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

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

Dubnová inflace překonala naše i tržní očekávání a rovněž ČNB předpokládala ve své nejnovější prognóze pozvolnější pokles inflace (na 2,0 %). Tento výsledek snižuje výhled celkové inflace pro letošní rok, přičemž v dalších měsících se sice inflace nejspíše vrátí nad 2 %, ale ke konci roku by se opět mohla dostat pod cíl ČNB. Zároveň by v tomto období mohly zesílit dezinflační trendy v souvislosti s celní válkou, která podvazuje růst evropské, ale i české ekonomiky. Bankovní rada zatím riziko nižšího hospodářského růstu příliš neakcentuje a soustřeďuje se spíše na proinflační rizika. Jádrová inflace se v prvním čtvrtletí pohybovala na úrovni 2,5 %, kde nejspíše zůstala i v dubnu (ČNB zveřejní údaj později). Současnou měnovou politiku hodnotíme jako příliš restriktivní vzhledem k výhledu inflace na měnově-politickém horizontu. Komunikace bankovní rady je ale zatím ještě rábí a ochota snižovat sazby se zdá, že není velká, přestože považujeme za reálné a vhodné snížit sazby v tomto roce ke 3 %, což ostatně navrhuje i samotný měnový aparát ČNB.

Autor: Martin Kron, analytik

E-mail: martin.kron@rb.cz

Tel.: +420 607 539 035

Editor: Tereza Krček, analytička