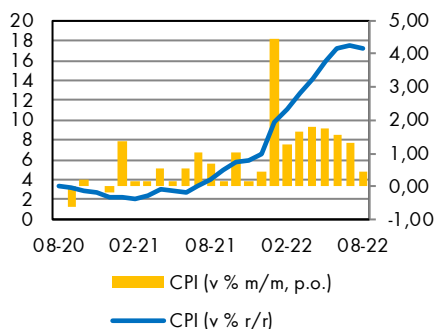


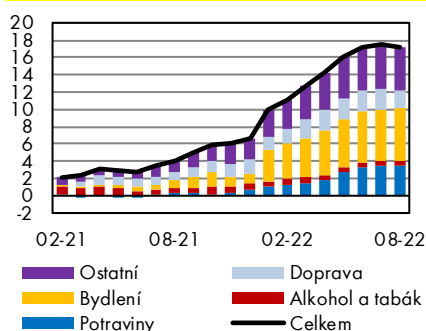
12. září 2022

Vývoj celkové inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Struktura meziroční míry inflace



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Inflace po dlouhé době snižuje meziroční tempo

Česká inflace vykázala po dlouhé době meziročně snížení, když klesla z 17,5 % na 17,2 % (oproti odhadům koncentrovaných u 17,7 %). S meziměsíčním zpomalením se počítalo, bylo ovšem výraznější (z 1,3 % na 0,4 % namísto odhadovaných 0,8 %).

Hlavním důvodem zbrzdění průměrné míry inflace byl vývoj cen u čerpacích stanic, které v meziměsíčním srovnání klesly o zhruba 10 %. Dále napomohly inflaci dolů sezónní vlivy, kdy u sezónního zboží došlo k poklesu o 1,1 % oproti červenci. Sezónní efekt dokumentuje také meziměsíční rozložení jádrové inflace, u které přírůstek činil 0,3 %, po sezónním očištění 0,9 %.

Naopak hlavním tahounem inflace byl oddíl bydlení, jež zahrnuje také energie. Ceny elektřiny byly oproti červenci vyšší o 0,7 %, zemního plynu o 1,0 %. Vyšší ceny byly také v imputovaném nájemném (+0,8 %), což přidalo do celkového meziměsíčního přírůstku inflace 0,1 procentního bodu. Směrem dolů by měl imputované nájemné nadále tlačit ústup cen stavebních komodit, jako například oceli, ke kterému dochází na pozadí oslabující poptávky. Dostavilo se také zpomalení tempa růstu cen v oddíle rekreace a kultury. Zatímco v červenci byly ceny meziměsíčně vyšší o 5,5 %, v srpnu jen o 1,1 %. Příspěvek této kategorie do celkové meziměsíční inflace se tím snížil z 0,4 na 0,1 procentního bodu. Nižší růst cen v rekreaci a kultuře, který je výrazně ovlivňován domácí poptávkou, vysílá signál o jejím ochlazení. Ve zbytku hlavních složek spotřebitelského koše došlo s výjimkou dopravy (pokles cen o 2,4 % m/m) a vzdělávání (stagnace), ke zdražení. Nejvíce ve stravování a ubytování (+1,5 %), rekreaci a kultuře (+1,1 %).

Spotřebitelská inflace

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB
v % r/r	17,2	17,5	17,7	17,7	19,2
v % m/m	0,4	1,3	0,8	0,8	-

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Nižší než očekávaná inflace snižuje tlak na ČNB, od které očekáváme na příštím měnověpolitickém zasedání na konci září rozhodnutí o ponechání úrokových sazeb beze změny.

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

	m/m	r/r
Potraviny a nealkoholické nápoje	0,1	3,5
Alkoholické nápoje, tabák	0,1	0,6
Odivání a obuv	0,0	0,8
Bydlení, voda, energie, paliva	0,2	6,0
Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	0,0	0,8
Zdraví	0,0	0,3
Doprava	-0,3	2,0
Pošta a telekomunikace	0,0	0,0
Rekreace a kultura	0,1	1,1
Vzdělávání	0,0	0,0
Stravování a ubytování	0,1	1,4
Ostatní zboží a služby	0,1	0,7
Celkem	0,4	17,2

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

Oslabující domácí poptávka bude působit ve směru nižších cen v aktuálně nejrychleji zdražujících kategoriích – rekreace, kultura, stravování a ubytování. Oslabující zahraniční poptávka by pak měla tlačit dolů ceny komodit a v dodavatelských řetězcích. Proinflačně budou naopak působit ceny energií, jejichž vývoj na velkoobchodních trzích ještě nebyl zcela promítnut do cen pro domácnosti. Za letošní rok čekáme inflaci v průměru okolo 16 %, v 2023 pod 11 %.

Autor: David Vagenknecht, analytik

Email: david.vagenknecht@rb.cz

Tel.: +420 603 808 089

Editor: Vratislav Zámeš, analytik