

10. ledna 2017

✖ 2 % INFLACE NEZNAMENÁ OKAMŽITÝ KONEC KURZOVÉHO ZÁVAZKU

Spotřebitelské ceny v ČR v prosinci oproti listopadu vzrostly o 0,3 %. Meziroční míra inflace zrychlila na 2,0 % z předchozího tempa 1,5 %. Trh očekával meziměsíční růst o 0,3 % a meziroční tempo růstu 1,9 %.

Za prosincovým zrychlením růstu spotřebitelské inflace stálo několik faktorů v čele s dražšími potravinami (zelenina, pečivo či vejce). Potraviny jsou ale velice dost proměnlivou a sezónní složkou spotřebního koše a bez nich by se inflace v prosinci pravděpodobně pohybovala kolem 1,4 %. Zdražovalo se také v restauracích a kavárnách (o 3 % meziměsíčně). Část tohoto zdražení by se mohlo připsat zavedení elektronické evidence tržeb. Dražší ropa se promítla i ve vyšších cenách u čerpacích stanic, které byly v průměru nejvyšší od října. Naopak oproti listopadu byl levnější alkohol.

Ve čtvrtém čtvrtletí byla inflace vyšší, než Česká národní banka očekávala. V říjnu byla inflace o 0,2 procentního bodu nad odhadem ČNB, v listopadu o půl procenta a v prosinci o 0,7 procentního bodu. V únoru, kdy bude letošní první měnově-politické zasedání, lze proto očekávat revizi inflačního výhledu ČNB směrem nahoru.

Dosažení 2 % meziroční míry inflace neznamená automaticky, že Česká národní banka ihned přestane udržovat slabou korunu. Česká národní banka zdůrazňuje, že chce udržitelnou inflaci. To znamená, že ČNB si potřebuje být jistá, že inflace není způsobená nějakým jednorázovým výkyvem. Po zhruba tříleté pauze se inflace vrátila do tolerančního pásma České národní banky, ale zatím se v něm drží jenom dva měsíce. To je relativně krátce. Podle naší prognózy by se inflace letos měla pohybovat v průměru kolem 2 % a v březnu by mohla dosáhnout svého letošního vrcholu poblíž 2,2 %.

Přestože se na začátku roku bude inflace pohybovat u 2 %, **k opuštění kurzového závazku v prvním čtvrtletí velmi pravděpodobně nedojde.** Vedle argumentu o udržitelné inflaci stále platí tzv. tvrdý závazek, kterým ČNB garantuje EUR/CZK 27,0 a výš alespoň do března. Prudký skok inflace nad inflační koridor by mohl přimět ČNB pustit korunu, ale s takovýmto vývojem inflace nepočítáme. Druhé čtvrtletí se proto jeví jako teoreticky první možný termín opuštění kurzového závazku. Ovšem vzhledem k očekávanému ekonomickému i politickému vývoji doma i v zahraničí se domníváme, že ČNB opustí kurzový závazek spíše ve druhé polovině roku.

Na růst spotřebitelských cen v ČR bude mít vliv jak domácí, tak i zahraniční dění. **Přestože ČNB bere ohled na kroky ECB a vývoj v eurozóně, domácí faktory hrají pro ni primární roli.** Růst české ekonomiky by měl brzy začít převyšovat svůj potenciál, což bude vytvářet poptávkové inflační tlaky. Zrychlování růstu mezd, které se dostavuje mimo jiné v souvislosti na problémy s nedostatkem domácí kvalifikované pracovní síly, se také bude prolínat do vyšší inflace a to v podobě vyšších nákladů pro firmy.

Zdražování komodit na světových trzích urychluje ožívování inflace také v zahraničí. Období protiinflačních tlaků zdá se být za námi. Inflace v eurozóně bude letos pokračovat ve vzestupném trendu, ale její tempo růstu bude velmi pravděpodobně pomalejší než v Česku. Odhadujeme, že v průměru se inflace v eurozóně bude letos pohybovat kolem 1,5 % a k 2 % se dostane nejdříve až v roce 2018.

Autor: Daniela Milučká
analytik Raiffeisenbank a.s., daniela.milucka@rb.cz, +420 234 405 685

Editor: Michal Brožka, investiční stratég