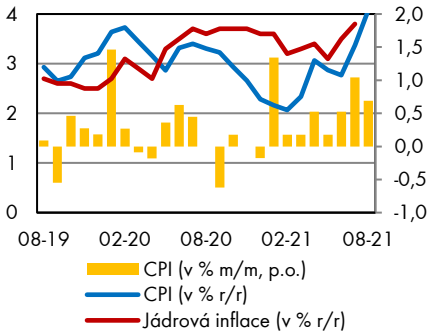
# Komentář

## Inflace – srpen 2021

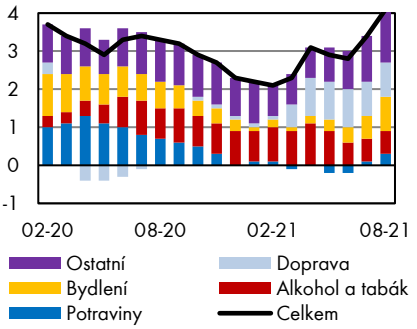
10. září 2021

### Vývoj CPI a jádrové inflace




Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Struktura meziroční míry inflace




Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

## Poptávkové i přetrvávající nákladové tlaky vytlačily inlfaci nad 4 %

**Spotřebitelské ceny v srpnu vystřelily na 4,1 % z červencových 3,4 %. Meziměsíčně dosáhly 0,7 % oproti odhadovaným 0,2 %. Jedná se o pro srpen nebývale vysoký přírůstek.** V jistém smyslu zažíváme aktuálně to, co bylo před pár měsíci pozorovatelné v USA, kde jsou s otevřením ekonomiky napřed. Tamní inflace výrazně přestřelovala očekávání a ustálila se až v červenci.

**K navýšení dynamiky došlo na pozadí nákladových, ale postupně do popředí stoupajících poptávkových tlaků.** Ty nákladové jsou viditelné především v kategorii dopravy a také bydlení. Po otevření ekonomiky je poptávka popoháněna nuceně odloženou spotřebou a nastřádanými úspory. **Není tak divu, že ceny služeb meziměsíčně opět vzrostly, když** přidaly 1,2 %, oproti 1,9 % v červenci a 0,9 % v červnu.

**Vyšší poptávka naráží na nepřipravenou stranu nabídky**, kde chybí výrobní komponenty. Například nedávné zveřejnění statistiky maloobchodu ukázalo na pokles tržeb s automobily a příslušenstvím. Bylo to ale nižší poptávkou? Pravděpodobnější je spíše to, že zboží zkrátka chybělo a hromadící se zakázky pak tlačí ceny vzhůru. Ve službách na druhé straně nadále probíhají postcovidové úpravy ceníků.

**Spotřebitelská inflace**

| | Aktuální | Předchozí | RB | Trh | ČNB |
|---|---|---|---|---|---|
| **v % r/r** | 4,1 | 3,4 | 3,6 | 3,6 | 2,9 |
| **v % m/m** | 0,7 | 1,0 | 0,2 | 0,2 | - |

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

**Srpnová inflace skončila nad odhadem ČNB (2,9 %). Otázka teď jen je, o kolik bankéři úrokové sazby 30. září navýší**.

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

| | m/m | r/r |
|---|---|---|
| Potraviny a nealkoholické nápoje | 0,0 | 0,3 |
| Alkoholické nápoje, tabák | 0,1 | 0,6 |
| Odívání a obuv | 0,1 | 0,3 |
| Bydlení, voda, energie, paliva | 0,2 | 0,9 |
| Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy | 0,0 | 0,2 |
| Zdraví | 0,0 | 0,1 |
| Doprava | 0,1 | 0,9 |
| Pošty a telekomunikace | 0,0 | 0,0 |
| Rekreace a kultura | 0,1 | 0,3 |
| Vzdělávání | 0,0 | 0,0 |
| Stravování a ubytování | 0,1 | 0,3 |
| Ostatní zboží a služby | 0,0 | 0,2 |
| **Celkem** | 0,7 | 4,1 |

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ

S inflací opět zahýbaly výkyvy v cenách služeb a také nadále vysoká nákladová inflace. Nicméně, i přesto, že inflace zrychlila výrazně více, než se čekalo, **její struktura překvapivá není**. **A do velké míry je stále ovlivňována pandemií.** U cen pohonných hmot přetrvává nízká srovnávací základna. K otevírání ekonomiky došlo v průběhu letošního dubna. Aktivita ve službách byla najednou po několika měsících útlumu svižně nastartována. **U cen tak pozorujeme adaptaci na velmi dynamický proces v ekonomice. Inflace by měla vyvrcholit v průběhu letošního roku**. A na pozadí dnešního zveřejnění by se v zimě mohla vyšplhat až nad 4,5 %. Kromě pandemických přechodných faktorů na druhé straně růst cen bydlení indikuje vytrvalejší inflační tlaky.


Autor: David Vagenknecht, analytik
E-mail: david.vagenknecht@rb.cz
Tel.: +420 603 808 089
Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka



Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.