

## Inflace v říjnu vzrostla na 8,5 %, skončila mírně nad očekávání centrální banky i trhu

Ekonomický komentář Jakuba Seidlera, hlavního ekonoma ČBA

10. 11. 2023

Říjnová inflace vzrostla z 6,9 na 8,5 %. Odhad analytiků dle Reuters čekal zrychlení na 8,4 %, ČNB pak na 8,3 %. Meziroční nárůst byl tažen zejména statistickým vlivem nízké srovnávací základny z loňska, kdy po zavedení úsporného tarifu pro domácnosti cena elektřiny výrazně poklesla. Bez tohoto vlivu by meziroční inflace v říjnu činila 5,8 % a oproti září by se snížila o více než procentní bod. Meziměsíčně ceny vzrostly o 0,1 %, což bylo mírně nad očekávání trhu i ČNB předpokládající stagnaci cen. Inflační tlaky však obecně dále odeznívají, hlavním tahounem meziměsíční inflace v říjnu byly ceny potravin.

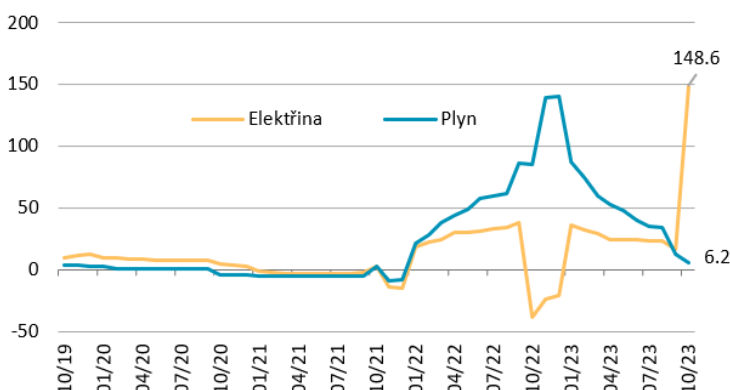
**Ceny elektřiny z meziměsíčního pohledu pokračovaly v říjnu v poklesu, a to o 1,7 %.** Z důvodu nízké srovnávací základny však meziroční růst cen elektřiny zrychlil z 16,5 % v září na téměř 150 %. **Jen tento statistický efekt tak stál za většinovým růstem meziroční inflace oproti září, viz graf 1.** Meziroční růst inflace tlačily v říjnu dolů naopak nejvíce ceny potravin (viz tabulka 1, poslední řádek), a to zejména vlivem vysoké srovnávací základny, jelikož ceny potravin v samotném říjnu vzrostly o 1,2 %.

Právě ceny potravin meziměsíční inflaci zvýšily nejvýznamněji a její říjnový růst byl pak nad rámec běžné sezónnosti (viz graf 2). Meziměsíčně rostly ceny také v odívání, obuvi, což je však pro toto období v roce typické (tabulka 2).

Říjnový růst meziroční inflace byl spíše optický, meziměsíční vývoj cen však potvrzuje, že inflační tlaky opadávají. To je patrné například i z vývoje meziměsíční inflace očištěné od regulovaných administrativních vlivů, které se dostaly na úroveň z první poloviny roku 2021 a po analýze se pohybuje již pod 2% cílem ČNB (graf 3). Od února do října (bez lednového přecenění) vzrostly ceny letos jen o 0,5 %.

Centrální banka předpokládá, že inflace se v lednu bude pohybovat kolem 3% hranice a v příštím roce dosáhne v průměru 2,6 %. Poslední konsenzuální odhad ekonomů v šetření Focus Economics očekává inflaci v příštím roce ve výši 2,8 %, což by měla být nejnižší hodnota v regionu (tabulka 3). **Je tak patrné že odhady inflace v tuzemské ekonomice pro příští rok se již pohybují poblíž cíle centrální banky, ačkoli samotné lednové přecenění je nadále rizikem společně s pokračujícím meziměsíčním růstem některých položek spotřebního koše.**

Vývoj cen elektřiny a plynu (% yoy)



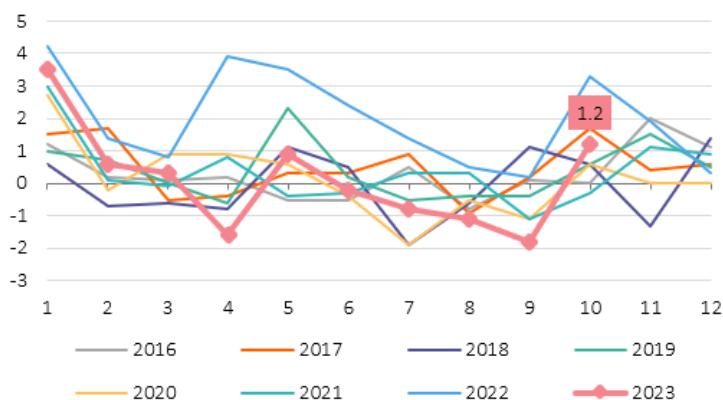
Pramen: ČSÚ, ČBA

**Tabulka 1: meziroční vývoj inflace dle položek nejvíce zvyšující/snižující YoY inflaci oproti září**

Hlavní faktory za meziročním růstem/poklesem inflace				
(jako změny příspěvku položky k YoY inflaci v p.b. oproti min. měsíci)				
Setříváno od nejvyšší po nejmenší				
	p.b.	10/23 % yoy	09/23 % yoy	10/23 % mom
<b>Úhrn</b>	<b>1.64</b>	<b>8.5</b>	<b>6.9</b>	<b>0.1</b>
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	2.92	54.7	17.5	-1.9
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	0.01	7.5	6.7	-0.6
Bytový textil	0.01	7.0	6.2	2.1
Nealkoholické nápoje	-0.03	8.8	10.9	-2.0
Ost. rekreace vč. vybavení; květiny, zahrady a domácí zvířata	-0.04	6.0	8.1	-0.8
Odívání	-0.04	8.1	9.5	2.2
Alkoholické nápoje	-0.05	5.2	6.4	-0.8
Stravovací služby	-0.06	8.9	10.1	0.3
Provoz osobních dopravních prostředků	-0.19	-2.3	1.4	-0.1
Potraviny	-0.35	3.2	5.4	1.2

Pramen: ČSÚ, ČBA

**Potraviny – tradiční sezónnost (meziměsíční změna v %)**



Pramen: ČSÚ, ČBA

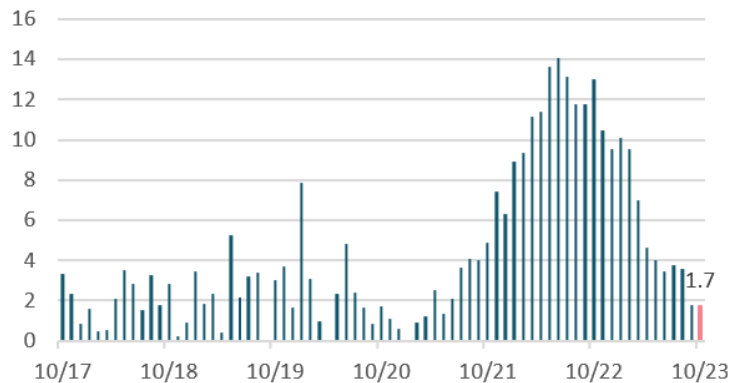
**Tabulka 2: meziměsíční vývoj inflace:**

Hlavní faktory za meziměsíčním růstem/poklesem inflace				
(příspěvek k MoM inflaci v p.b.)				
Setříváno od nejvyšší po nejmenší				
	p.b.	10/23 % yoy	09/23 % yoy	10/23 % mom
<b>Úhrn</b>	<b>0.07</b>	<b>8.5</b>	<b>6.9</b>	<b>0.1</b>
Potraviny	0.19	3.2	5.4	1.2
Odívání	0.06	8.1	9.5	2.2
Imputované nájemné za bydlení	0.06	0.0	0.1	0.5
Obuv včetně oprav	0.03	7.1	8.5	3.0
Nájemné z bytu	0.02	7.9	7.9	0.6
Stravovací služby	0.01	8.9	10.1	0.3
Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol	-0.03	-4.3	-3.6	-0.6
Alkoholické nápoje	-0.03	5.2	6.4	-0.8
Nealkoholické nápoje	-0.03	8.8	10.9	-2.0
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	-0.15	54.7	17.5	-1.9

Pramen: ČSÚ, ČBA

## Inflace bez regulovaných a administrativních cen

(% yoy anualizováno, sezónně očištěno)



Pramen: ČSÚ, ČBA

	Consumer Prices, variation in %				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>World</b>	4.0	8.0	6.1	4.8	3.5
United States	4.7	8.0	4.1	2.7	2.2
Euro Area	2.6	8.4	5.6	2.8	2.1
Japan	-0.2	2.5	3.1	2.0	1.3
China	0.9	2.0	0.7	1.8	2.0
<b>CEE</b>	<b>4.4</b>	<b>14.3</b>	<b>11.4</b>	<b>4.8</b>	<b>3.3</b>
Bulgaria	3.3	15.3	9.7	4.5	3.3
Czech Republic	3.8	15.1	11.0	2.8	2.3
Hungary	5.1	14.6	17.9	5.2	3.6
Poland	5.1	14.3	11.7	5.6	3.9
Romania	5.0	13.7	10.5	5.5	3.7
<b>Euro Area Members</b>	<b>3.2</b>	<b>13.9</b>	<b>9.3</b>	<b>3.9</b>	<b>2.6</b>
Croatia	2.6	10.8	8.1	3.7	2.5
Slovakia	2.8	12.1	10.8	4.6	2.8
Slovenia	2.0	9.3	7.4	4.0	2.4
<b>Baltics</b>	<b>4.2</b>	<b>18.6</b>	<b>9.5</b>	<b>3.4</b>	<b>2.7</b>
Estonia	4.5	19.4	9.5	3.7	2.6
Latvia	3.2	17.2	9.6	3.0	2.7
Lithuania	4.6	18.9	9.4	3.5	2.7