

Květnový meziroční růst cen zpomalil na 11,1 % z dubnových 12,7 %, což je hodnota nepatrně nad odhadem analytiků dle Reuters (10,9 %), ale mírně pod starším odhadem ČNB z jarní prognózy (11,6 %). Meziměsíčně ceny po dubnovém poklesu opět vzrostly o 0,3 % (graf 1).

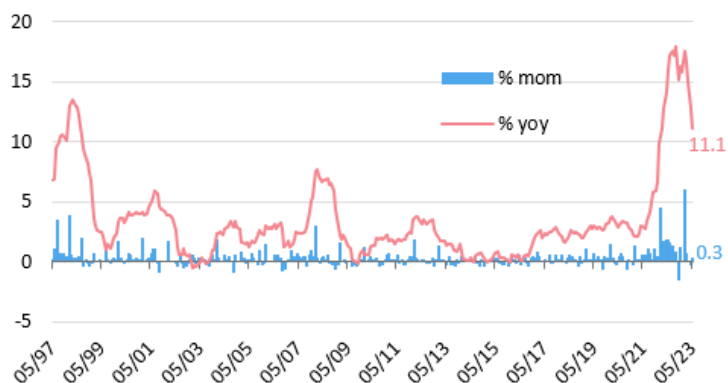
Hlavní příčina meziměsíčního růstu cen byl opětovný růst cen potravin, ty v dubnu nad očekávání poklesly o 1,6 % nad rámec běžné sezónnosti, ale v květnu opět vzrostly o 0,9 % (graf 2), zejména z titulu růstu cen ovoce a masa. Další příspěvky k meziměsíčnímu růstu pak měly ceny alkoholických nápojů, ceny stravovacích služeb a opětovně i mírný růst cen imputovaného nájemného, které doposud v letošním roce meziměsíčně vždy klesalo. Růst cen pokračoval i v kategorii bydlení (nájmy, teplo, teplá voda, elektřina). Hlavní faktory poklesu meziměsíčních cen pak byly ceny pohonných hmot (-3,9 %) či ceny dovolených (viz Tabulka 1, položky jsou seřazeny dle příspěvků beroucích v potaz nejen meziměsíční vývoj, ale i váhu položky ve spotřebním koši).

Vzhledem k vysoké srovnávací základně pak meziroční růst cen poklesl z 12,7 na 11,1 % a k propadu přispívala většina cenových okruhů, i přes to, že některé z nich nadále meziměsíčně rostly (viz Tabulka 2). I přes meziměsíční růst cen potravin pak potraviny z důvodu srovnávací základny snížily oproti dubnu meziroční inflaci o 0,5 procentního bodu (poslední řádek Tab. 2), jelikož jejich meziroční dynamika zvolnila ze 17,5 na 14,5 %. Také imputované nájemné působilo protiinflačně, a to i přes mírný meziměsíční růst cen. Dalším významným faktorem snižujícím inflaci byly ceny pohonných hmot, které byly v květnu loňského roku po zahájení války na Ukrajině vysoké a díky této srovnávací základně a jejich nižší úrovni v loňském roce (nejnižší za poslední 2 roky) tak činí jejich meziroční pokles -22,5 % a meziroční inflaci tak snižují o 0,8 procentního bodu (v dubnu o -0,6).

Květnový pokles meziroční inflace byl stejně jako v dubnu tažen převážně vlivem vysoké srovnávací základny z loňského roku. Inflaci tak táhly dolu zejména ceny potravin, bydlení a pohonných hmot, ačkoli řada těchto položek meziměsíčně dále zdražovala. Nadále tak předpokládáme, že inflace v letošním roce se bude pohybovat kolem hranice 11 %, což je v souladu s předpokladem poslední prognózy ČNB i ČBA. Nejvýraznějším rizikem je však v tuto chvíli inflace příštího roku. Ta sice z titulu srovnávací základny výrazně poklesne, hlavní nejistotou však je, že se nedostane dlouhodoběji k úrovni k 2-3 %, ale „zakoření“ v tuzemské ekonomice na vyšší úrovni. V současnosti však toto riziko nelze odhadnout a klíčová tak bude lednová inflace v příštím roce. Meziměsíční sezonně očištěný anualizovaný růst cen bez administrativních a reg. vlivů se v květnu pohybuje kolem 4 % (graf 3) a oproti předchozímu měsíci dále klesl.

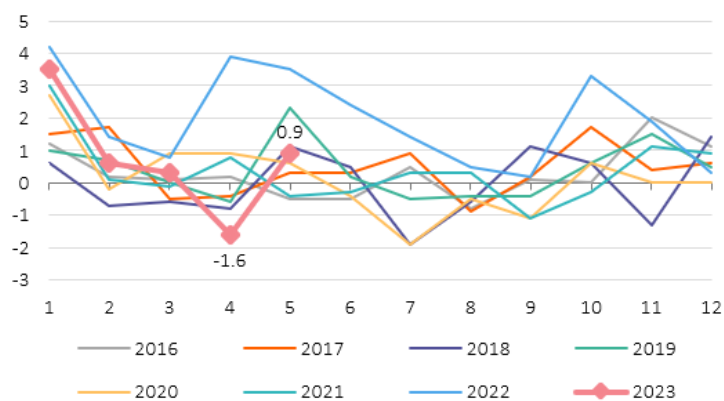
Dnešní inflační číslo z pohledu centrální banky vyznívá mírně smíšeně a své argumenty v něm najdou jak více jestřábí, tak holubičí hlasy. Další zvýšení úrokových sazeb však nyní i vzhledem k dalším údajům z ekonomiky nepovažujeme za pravděpodobné, rizika inflačního vývoje v příštím roce a případný tlak na kurz koruny však odsouvá první možné snížení sazeb až na závěr letošního roku, patrně listopad, případně až na začátek roku příštího.

Vývoj inflace (% yoy, mom)



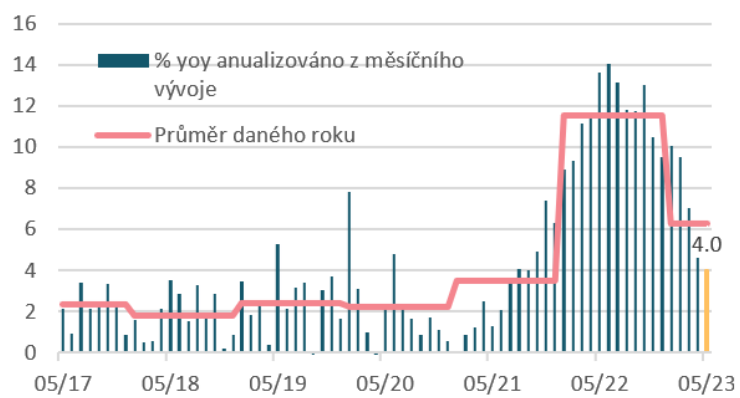
Pramen: ČSÚ, ČBA

Potravin – tradiční sezónnost (meziměsíční změna v %)



Pramen: ČSÚ, ČBA

Inflace bez regulovaných a administrativních cen (% yoy anualizováno, sezónně očištěno)



Pramen: ČSÚ, ČBA

Tabulka 1: meziměsíční vývoj inflace:

Hlavní faktory za meziměsíčním růstem/poklesem inflace				
(příspěvek k MoM inflace v p.b.)		05/23	04/23	05/23
Setříváno od nejvyšší po nejmenší	p.b.	% yoy	% yoy	% mom
Úhrn	0.27	11.1	12.7	0.3
Potraviny	0.14	14.5	17.5	0.9
Alkoholické nápoje	0.08	6.9	7.5	2.1
Stravovací služby	0.04	15.1	17.6	0.7
Imputované nájemné za bydlení	0.03	3.1	4.9	0.3
Nealkoholické nápoje	0.02	14.6	15.4	1.4
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	0.02	34.0	35.8	0.3
Odívání	0.02	12.6	13.7	0.6
Nájemné z bytu	0.02	6.8	6.9	0.5
Nábytek, byt. zařiz. a výzd., koberce a ost. podl. krytina;opravy	0.01	8.7	10.2	0.6
Rekreační a kulturní služby	0.01	10.7	10.8	0.5
Ubytovací služby	0.01	14.5	17.4	1.3
Obuv včetně oprav	0.01	10.5	11.5	0.7
Noviny, knihy a papírenské zboží	0.01	10.3	10.5	0.7
Bytový textil	-0.01	10.7	13.0	-1.1
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	-0.01	21.7	25.6	-0.7
Dopravní služby	-0.01	9.9	12.3	-1.0
Dovolená s komplexními službami	-0.04	17.8	20.0	-2.6
Provoz osobních dopravních prostředků	-0.11	-11.0	-6.8	-2.1

Pramen: ČSÚ, ČBA

Tabulka 2: meziroční vývoj inflace:

Hlavní faktory za meziročním růstem/poklesem inflace				
(jako změny příspěvku položky k YoY inflaci v p.b. oproti min. měsíci)	05/23	04/23	05/23	
Setříváno od nejvyšší po nejmenší	p.b.	% yoy	% yoy	% mom
Úhrn	-1.65	11.1	12.7	0.3
Přístroje a spotřebiče pro domácnost včetně oprav	0.00	6.0	5.6	-0.2
Telefonní a telefaxové zařízení	0.00	8.5	7.2	1.2
Telefonické a telefaxové služby	0.00	3.3	3.1	0.0
Ostat. výrobky dlouh. spotřeby pro rekreaci a kulturu vč. oprav	0.00	3.4	3.5	0.1
Tabák	0.00	6.0	6.0	0.1
Nářadí, nástroje a různé potřeby pro dům a zahradu	-0.01	1.3	3.1	-1.1
Obuv včetně oprav	-0.01	10.5	11.5	0.7
Nealkoholické nápoje	-0.01	14.6	15.4	1.4
Bytový textil	-0.01	10.7	13.0	-1.1
Zařiz. a vyb. audiovizuální, fotografická a pro zpr. dat vč. oprav	-0.02	4.7	5.9	0.0
Ubytovací služby	-0.02	14.5	17.4	1.3
Alkoholické nápoje	-0.02	6.9	7.5	2.1
Dopravní služby	-0.02	9.9	12.3	-1.0
Běžná údržba a drobné opravy bytu	-0.02	12.4	14.2	0.2
Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol	-0.03	1.0	1.6	0.1
Ost. rekreace vč. vybavení; květiny, zahrady a domácí zvířata	-0.03	14.1	15.8	0.1
Odivání	-0.03	12.6	13.7	0.6
Nábytek, byt. zařiz. a výzd., koberce a ost. podl. krytina;opravy	-0.03	8.7	10.2	0.6
Dovolená s komplexními službami	-0.04	17.8	20.0	-2.6
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	-0.04	21.7	25.6	-0.7
Stravovací služby	-0.13	15.1	17.6	0.7
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	-0.14	34.0	35.8	0.3
Provoz osobních dopravních prostředků	-0.22	-11.0	-6.8	-2.1
Imputované nájemné za bydlení	-0.22	3.1	4.9	0.3
Potraviny	-0.48	14.5	17.5	0.9

Pramen: ČSÚ, ČBA