

Meziroční inflace v září klesla pod sedm procent

Ekonomický komentář Jakuba Seidlera, hlavního ekonoma ČBA

10. 10. 2023

Zářijová inflace poklesla nad očekávání, když meziroční hodnota se snížila z 8,5 % na 6,9 %, zatímco ČNB předpokládala pokles na 7,2 % a konsensus analytiků dle Reuters na 7,5 %. Meziměsíčně ceny poklesly o 0,7 % (očekávání trhu -0,2), což je nejvýraznější pokles od října minulého roku, kdy byl zaveden úsporný tarif. Meziroční inflace tak zůstává na nejnižší hodnotě od konce roku 2021 (graf 1).

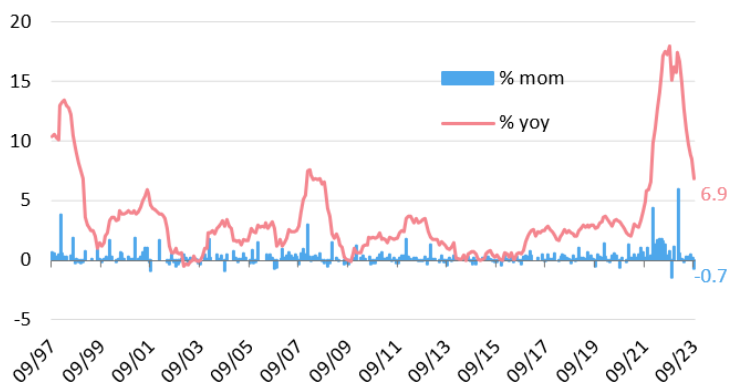
Hlavní příčina meziměsíčního poklesu cen byla spojená s 22% poklesem cen dovolených, to je však běžný sezónní vývoj, který se v míře poklesu příliš nelišil od minulých let a nebyl tak příčinou nad očekávání silného poklesu cen. Tím byly jednak ceny potravin, které poklesly o 1,8 %, což byl pokles nad rámec tradiční sezónnosti (graf 2), a také pokles cen energií, ceny elektřiny poklesly o 3,6 %, ceny zemního plynu o 2 % a ceny tuhých paliv o 1,3 % (graf 3). Zejména tak ceny energií a ceny potravin stály za výraznějším meziměsíčním poklesem cen v září (viz tabulka 1, spodní část). Ve směru růstu cen pokračovaly ceny pohonných hmot o necelá 3 %, ceny tabáku či pokračující růst cen imputovaného nájemného, stravování či odívání (Tabulka 1, horní část).

Z meziročního pohledu se inflace snížila o 1,6 procentního bodu, z 8,5 na 6,9 %. Hlavní příčina vysvětlující více než polovinu tohoto poklesu byla spojená s propadem cen energií, a to jednak výše zmíněným meziměsíčním poklesem, ale také efektem vyšší srovnávací základny. Ceny elektřiny tak poklesly z 23 na 16,5 % yoy, ceny plynu z 34,5 na 12,5 %, tuhých paliv z 22 na 13 % (graf 4). Dalším silným faktorem byly ceny potravin, kde se meziroční růst cen snížil ze 7,5 na 5,4 % a přispěl tak k poklesu meziroční inflace o 0,35 procentního bodu.

Zářijový nad očekávání silný pokles inflace byl tak způsoben silnějším poklesem cen energií a potravin v kombinaci s vlivem vysoké srovnávací základny. V některých cenových okruzích však meziměsíční růst cen pokračuje, efekt vysoké srovnávací základny je však silnější. Obecně však růst cen zvolňuje, což je patrné z toho, že od února (po vyloučení lednového růstu cen) do září letošního roku celkové ceny vzrostly o 1,1 %, zatímco v loňském roce v tomtéž období to bylo přes 11 %. Citelně poklesla také meziměsíční inflace očištěná od regulovaných a administrativních vlivů, které se dostala na úroveň z první poloviny roku 2021.

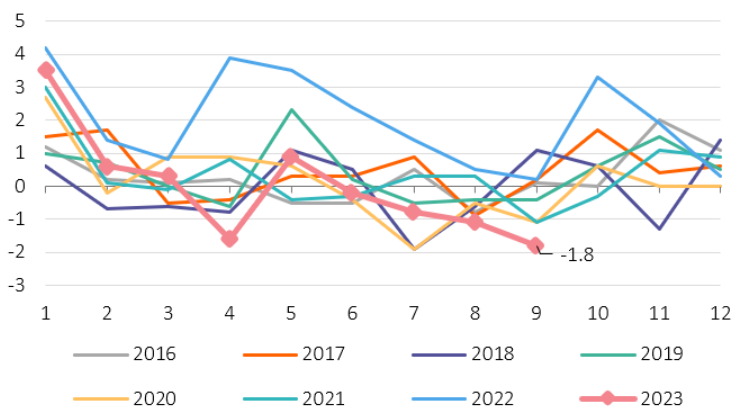
Zápis z posledního měnového jednání ČNB se nesl obecně v duchu vyšších sazeb po delší dobu, nicméně první snížení sazeb ještě v letošním roce má v bankovní radě dle zápisu relativně podporu a dnešní inflační čísla tento názor spíše utvrdí. Lze tak očekávat, že ČNB přistoupí k mírnému snížení sazeb o 25-50 bodů již v letošním roce.

Vývoj inflace (% yoy, mom)



Pramen: ČSÚ, ČBA

Potraviny – tradiční sezónnost (meziměsíční změna v %)



Pramen: ČSÚ, ČBA

Tabulka 1: meziměsíční vývoj inflace:

Hlavní faktory za meziměsíčním růstem/poklesem inflace				
(příspěvek k MoM inflace v p.b.)				
Setříděno od nejvyšší po nejmenší				
	p.b.	09/23	08/23	09/23
		% yoy	% yoy	% mom
Úhrn	-0.74	6.9	8.5	-0.7
Provoz osobních dopravních prostředků	0.09	1.4	-2.4	1.7
Tabák	0.06	7.4	7.5	1.3
Imputované nájemné za bydlení	0.05	0.1	0.4	0.4
Rekreační a kulturní služby	0.04	9.9	10.4	1.5
Stravovací služby	0.03	10.1	11.6	0.6
Odivání	0.03	9.5	11.2	1.0
Alkoholické nápoje	-0.04	6.4	7.1	-1.0
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	-0.17	17.5	28.1	-2.1
Potraviny	-0.29	5.4	7.5	-1.8
Dovolená s komplexními službami	-0.37	12.1	14.1	-21.9

Pramen: ČSÚ, ČBA

Tabulka 2: meziroční vývoj inflace:

Hlavní faktory za meziročním růstem/poklesem inflace

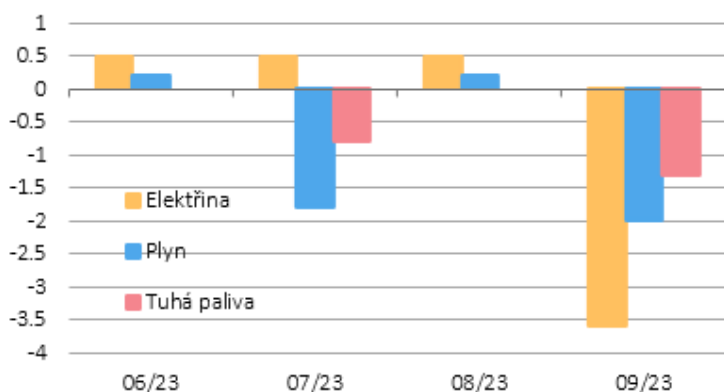
(jako změny příspěvku položky k YoY inflaci v p.b. oproti min. měsíci)

Setříváno od nejvyšší po nejmenší

	p.b.	09/23 % yoy	08/23 % yoy	09/23 % mom
Úhrn	-1.66	6.9	8.5	-0.7
Provoz osobních dopravních prostředků	0.19	1.4	-2.4	1.7
Dopravní služby	0.03	10.8	8.0	0.6
Nájemné z bytu	0.01	7.9	7.6	0.5
Zařiz. a vyb. audiovizuální, fotografická a pro zpr. dat vč. oprav	0.01	4.4	3.9	0.3
Alkoholické nápoje	-0.03	6.4	7.1	-1.0
Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol	-0.03	-3.6	-2.8	0.0
Dovolená s komplexními službami	-0.03	12.1	14.1	-21.9
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	-0.04	6.7	10.0	0.4
Imputované nájemné za bydlení	-0.04	0.1	0.4	0.4
Nábytek, byt. zařiz. a výzd., koberce a ost. podl. krytina;opravy	-0.04	3.1	5.1	-0.4
Odivání	-0.05	9.5	11.2	1.0
Stravovací služby	-0.08	10.1	11.6	0.6
Potraviny	-0.35	5.4	7.5	-1.8
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	-0.83	17.5	28.1	-2.1

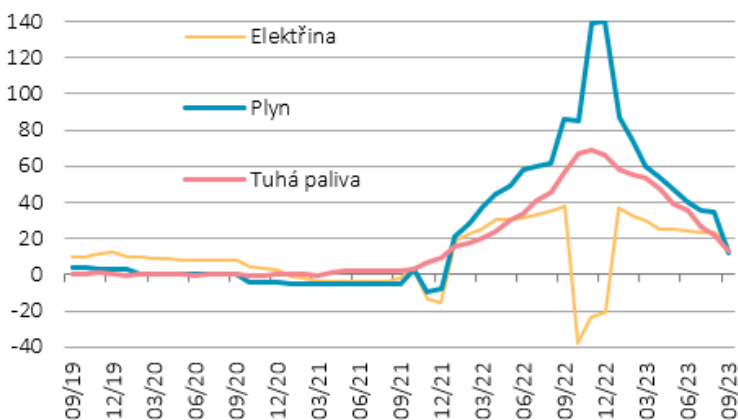
Pramen: ČSÚ, ČBA

Elektřina, plyn a tuhá paliva (% mom)



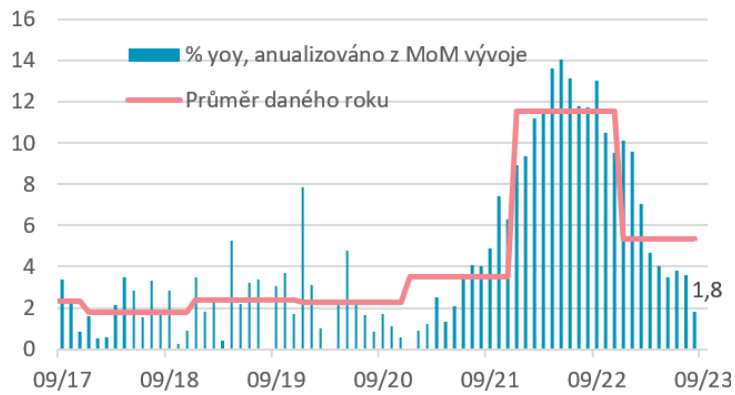
Pramen: ČSÚ, ČBA

Elektřina, plyn a tuhá paliva (% yoy)



Pramen: ČSÚ, ČBA

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



Pramen: ČSÚ, ČBA