

Červencový meziroční růst cen zpomalil na 8,8 % z červnových 9,7 %, což je hodnota v souladu s odhadem analytiků dle Reuters a nepatrně pod novým odhadem ČNB z poslední prognózy ve výši 8,9 %. Meziměsíčně ceny rostly o 0,5 %, zatímco v předešlých dvou měsících o 0,3 %, což je však pro červenec typické díky sezónním vlivům. Meziroční inflace tak zůstává na nejnižší hodnotě od konce roku 2021 (graf 1).

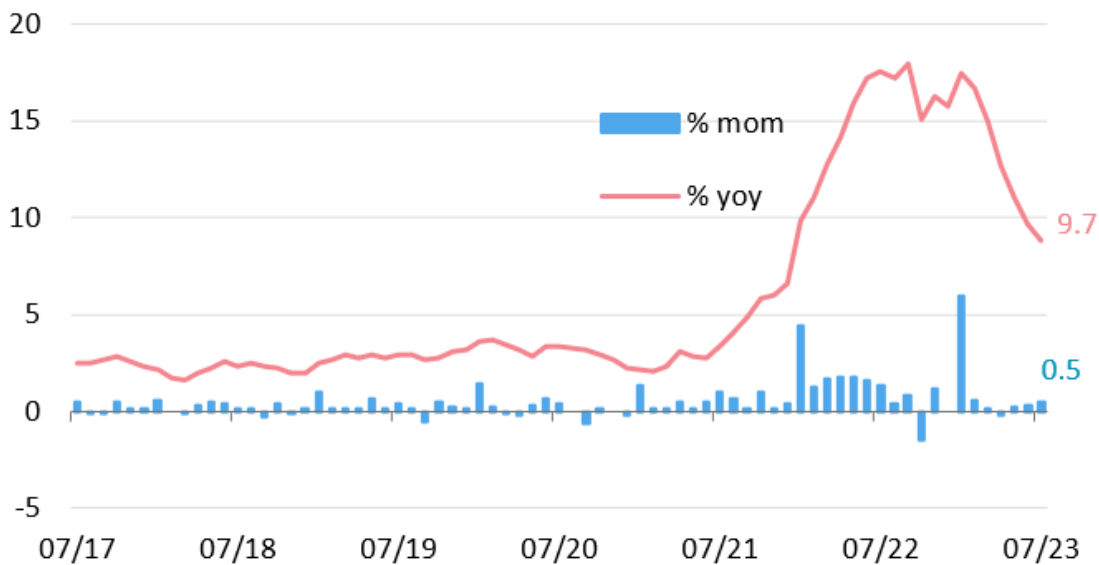
Hlavní příčina meziměsíčního růstu cen o 0,5 % byl růst cen dovolených z titulu letní sezony (+ 23 %), to je však běžný sezónní jev, loni rostly také o 23 %, v červenci roku 2019 o 25 %, v září pak tyto ceny jdou naopak obvykle výrazně dolů. Dalším faktorem byly ceny pohonných hmot (+1,8) a pokračující růst cen nájmu (+1,5 %). Dále k růstu přispěl opětovný růst položky imputovaného nájemného, růst cen tabáku, či stravovacích služeb (viz tab. 1, horní část), naopak k poklesu přispěl zejména další pokles cen potravin (-0,8 % mom), energií či zboží pro údržbu domácností.

Vzhledem k vysoké srovnávací základně pak meziroční růst cen poklesl z 9,7 na 8,8 %. K poklesu přispívala většina cenových okruhů, i přes to, že některé z nich nadále meziměsíčně rostly (viz tabulka 2). Nejvýrazněji tak efekt srovnávací základny společně s meziměsíčním poklesem působil u potravin, kde se meziroční růst snížil z 11,6 na 9,2 %, což z meziroční inflace oproti červnu „ukouslo“ téměř půl procentního bodu, stejně jako předešlý měsíc. Dalším faktorem byly ceny energií (ceny zemního plynu poklesly o 1,8 %, meziročně z 40 na 35,5 %), a i přes meziměsíční růst také položka imputovaného nájemného. Zde rovněž působí silně efekt srovnávací základny a poměrně vysoká váha této položky ve spotřebním koši, bez ní by celková inflace činila 9,9 %.

Červencový pokles meziroční inflace byl stejně jako v předešlých měsících tažen převážně vlivem vysoké srovnávací základny z loňského roku. Inflaci tak táhly dolu zejména ceny potravin a bydlení. Nadále předpokládáme, že inflace v letošním roce se bude pohybovat kolem hranice 11 %, což je v souladu s předpokladem poslední prognózy ČNB i ČBA. Zatímco pokles meziroční inflace v první polovině roku byl relativně rychlý, v druhé půlce roku se pokles zpomalí a meziroční inflace pravděpodobně neklesne pod 7% hranici a v závěru roku pak mírně zrychlí.

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. Jádrové ceny po zohlednění sezónních vlivů se však v posledních měsících snižují na hodnoty běžné před pandemií, což riziko pro inflaci příštího roku snižuje. Klíčová však stále bude lednová inflace a další vývoj cen energií v kontextu rizik války na Ukrajině.

## Vývoj inflace (% yoy, mom)



Pramen: ČSÚ, ČBA

**Tabulka 1: meziměsíční vývoj inflace:**

| Hlavní faktory za meziměsíčním růstem/poklesem inflace |             |            |            |            |
|--|-------------|------------|------------|------------|
| (příspěvek k MoM inflace v p.b.)                       |             | 07/23      | 06/23      | 07/23      |
| Setříděno od nejvyšší po nejmenší                      | p.b.        | % yoy      | % yoy      | % mom      |
| <b>Úhrn</b>  | <b>0.47</b> | <b>8.8</b> | <b>9.7</b> | <b>0.5</b> |
| Dovolená s komplexními službami                        | 0.39        | 14.2       | 14.4       | 22.8       |
| Provoz osobních dopravních prostředků                  | 0.06        | -12.4      | -13.2      | 1.1        |
| Nájemné z bytu   | 0.05        | 7.6        | 6.9        | 1.5        |
| Imputované nájemné za bydlení                          | 0.03        | 0.9        | 1.5        | 0.3        |
| Tabák  | 0.03        | 6.7        | 6.0        | 0.7        |
| Telefonické a telefaxové služby                        | 0.03        | 4.3        | 3.3        | 1.1        |
| Stravovací služby                                      | 0.03        | 12.8       | 13.8       | 0.6        |
| Dopravní služby  | 0.02        | 10.5       | 11.8       | 2.1        |
| Bytový textil  | 0.02        | 9.5        | 8.1        | 2.8        |
| Rekreační a kulturní služby                            | 0.02        | 10.8       | 10.8       | 0.6        |
| Obuv včetně oprav                                      | -0.02       | 10.6       | 9.8        | -1.8       |
| Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti            | -0.03       | 12.1       | 17.2       | -2.3       |
| Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva    | -0.03       | 29.0       | 31.6       | -0.4       |
| Potraviny  | -0.13       | 9.2        | 11.6       | -0.8       |

Pramen: ČSÚ, ČBA

**Tabulka 2: meziroční vývoj inflace:**

| <b>Hlavní faktory za meziročním růstem/poklesem inflace</b>            |              |                |                |                |
|--|--------------|----------------|----------------|----------------|
| (jako změny příspěvku položky k YoY inflaci v p.b. oproti min. měsíci) |              |                |                |                |
| Setříváno od nejvyšší po nejmenší                                      | p.b.         | 07/23<br>% yoy | 06/23<br>% yoy | 07/23<br>% mom |
| <b>Úhrn</b>  | <b>-0.93</b> | <b>8.8</b>     | <b>9.7</b>     | <b>0.5</b>     |
| Provoz osobních dopravních prostředků                                  | 0.04         | -12.4          | -13.2          | 1.1            |
| Alkoholické nápoje   | 0.03         | 7.9            | 7.1            | 0.1            |
| Tabák  | 0.03         | 6.7            | 6.0            | 0.7            |
| Telefonické a telefaxové služby  | 0.03         | 4.3            | 3.3            | 1.1            |
| Nájemné z bytu   | 0.02         | 7.6            | 6.9            | 1.5            |
| Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol                             | -0.03        | -0.4           | 0.2            | -0.2           |
| Stravovací služby  | -0.05        | 12.8           | 13.8           | 0.6            |
| Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti                            | -0.06        | 12.1           | 17.2           | -2.3           |
| Nealkoholické nápoje   | -0.06        | 12.0           | 15.5           | -0.7           |
| Nábytek, byt. zařiz. a výzd., koberce a ost. podl. krytina;opravy      | -0.06        | 4.7            | 7.7            | -0.4           |
| Imputované nájemné za bydlení  | -0.08        | 0.9            | 1.5            | 0.3            |
| Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva                    | -0.21        | 29.0           | 31.6           | -0.4           |
| Potraviny  | -0.39        | 9.2            | 11.6           | -0.8           |

Pramen: ČSÚ, ČBA