

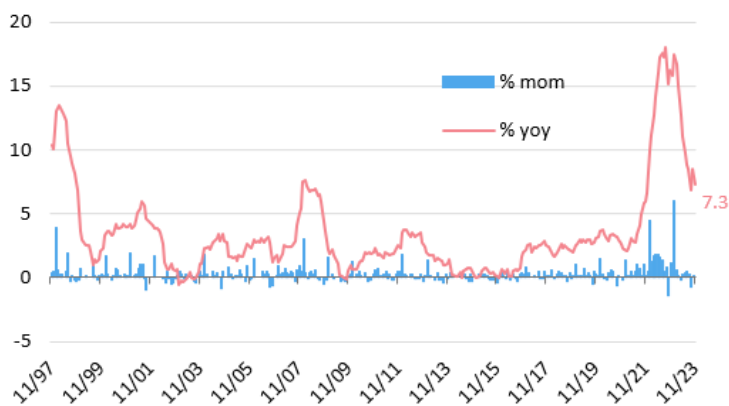
Listopadová inflace poklesla z 8,5 % na 7,3 %. Odhad analytiků dle Reuters čekal 7,2 %, starší odhad ČNB pak 7,1 % (graf 1). Meziroční inflaci táhly dolů z titulu vysoké srovnávací základny zejména ceny energií a ceny potravin, které mírně poklesly i meziměsíčně, a také nižší ceny pohonných hmot. Opačným směrem působilo imputované nájemné. Meziměsíčně ceny rostly o 0,1 %, což bylo také mírně nad očekávání. Anualizovaná meziměsíční inflace po sezónním očištění bez administrativních cen poklesla z 1,7 na 1,2 %, což potvrzuje, že inflační tlaky dále postupně odeznívají a dnešní nepatrně vyšší celková inflace tak nebude překážkou, aby bankovní rada mírně snížila sazby již na prosincovém jednání příští čtvrtek.

Meziroční inflace zůstává ovlivněna statistickým vlivem úsporného tarifu z loňského roku. Cena elektřiny tak z meziročního pohledu roste o výrazných 143 %, ceny plynu však meziročně již poklesly (graf 2). Z meziměsíčního pohledu však ceny elektřiny a plynu mírně vzrostly. Oproti předešlému měsíci meziroční růst u cen energií zvolnil a patřil tak mezi hlavní faktory, které táhly meziroční inflaci níže (viz tabulka 1, poslední řádek). Druhým nejvýznamnějším faktorem byly ceny potravin, kde působí také vyšší srovnávací základna, ale ceny poklesly mírně i meziměsíčně o 0,5 %, ačkoli předběžná čísla naznačovala, že by ceny potravin mohly poklesnout v listopadu ještě výrazněji. I současný pokles je však nad rámec běžné sezónnosti (graf 3). **K meziročnímu růstu inflace pak nejvíce přispěly náklady vlastnického bydlení (imputované nájemné), které trochu překvapivě začalo meziměsíčně i meziročně opět růst (tabulka 1, první řádek). Meziměsíčně dále rostly ceny v odívání, obuvi, rekreací či stravovacích službách (tabulka 2, první řádky).**

Listopadová inflace skončila sice mírně nad očekáváním ČNB i trhu, rozdíl byl však relativně malý a nemění se tak základní příběh, že inflační tlaky postupně odeznívají. Růst inflace od února (bez zahrnutí lednového přecenění) do listopadu dosáhl letos jen 1,2 %. Loni touto dobou to pak bylo téměř 11 %. Také vývoj meziměsíční sezónně očištěné inflace očištěné od regulovaných a administrativních vlivů ukazuje, že inflace v listopadu dále poklesla, po anualizaci z 1,7 % v říjnu a září na 1,2 % (graf 4).

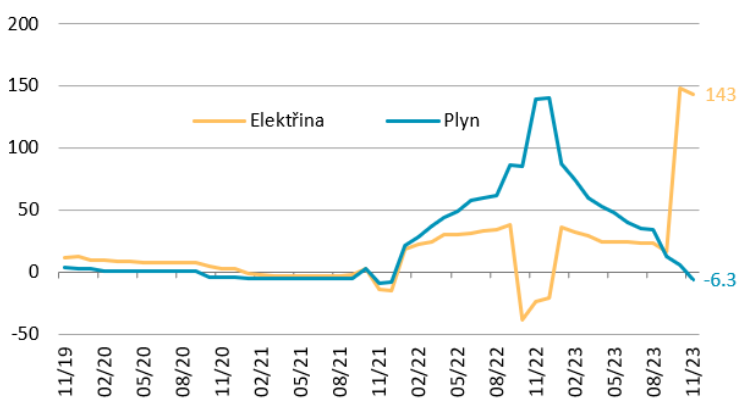
Centrální banka předpokládá, že inflace se v lednu bude pohybovat kolem 3 % hranice a v příštím roce dosáhne v průměru 2,6 %. Poslední konsenzuální odhad ekonomů v šetření Focus Economics očekává inflaci v příštím roce ve výši 2,8 %, což by měla být nejnižší hodnota v regionu. **Je tak patrné že odhady inflace v tuzemské ekonomice pro příští rok se již pohybují poblíž cíle centrální banky a umožňují začít měnovou politiku uvolňovat. Samotné lednové přecenění je ale nadále rizikem společně s pokračujícím meziměsíčním růstem některých položek spotřebního koše, což je i důvod za opatrností ČNB při zahajování cyklu snižování sazeb. Dnešní mírně vyšší inflační číslo však patrně nebude natolik silným argumentem, aby centrální banka musela nutně odložit začátek snižování úrokových sazeb až na příští rok.**

Vývoj inflace (% yoy, mom)



Pramen: ČSÚ, ČBA

Vývoj cen elektřiny a plynu (% yoy)



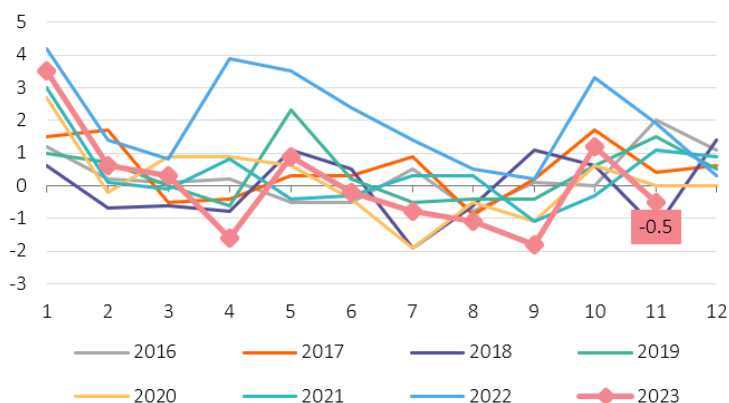
Pramen: ČSÚ, ČBA

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

Hlavní faktory za meziročním růstem/poklesem inflace				
(jako změny příspěvku položky k YoY inflaci v p.b. oproti min. měsíci)				
Seřazeno od nejvyšší po nejmenší				
	p.b.	11/23 % yoy	10/23 % yoy	11/23 % mom
Úhrn	-1.18	7.3	8.5	0.1
Imputované nájemné za bydlení	0.06	0.5	0.0	0.5
Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol	0.02	-3.7	-4.3	0.0
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	-0.03	4.9	7.5	-0.3
Stravovací služby	-0.03	5.8	6.4	0.4
Provoz osobních dopravních prostředků	-0.03	-2.9	-2.3	-1.7
Potraviny	-0.39	0.7	3.2	-0.5
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	-0.83	44.1	54.7	1.0

Pramen: ČSÚ, ČBA

Potraviny – tradiční sezónnost (meziměsíční změna v %)



Pramen: ČSÚ, ČBA

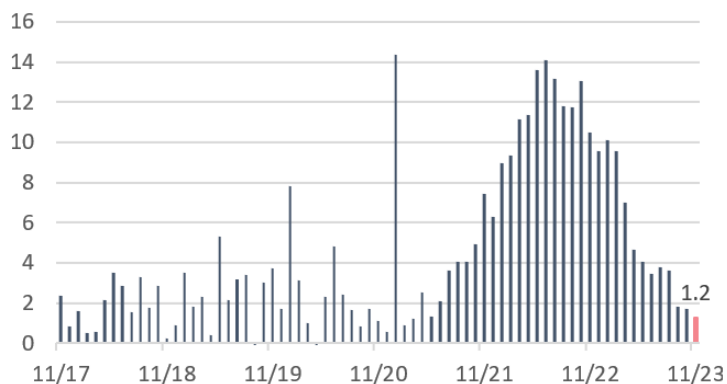
Tabulka 2: meziměsíční vývoj inflace:

Hlavní faktory za meziměsíčním růstem/poklesem inflace				
(příspěvek k MoM inflace v p.b.)				
Setříděno od nejvyšší po nejmenší				
	p.b.	11/23 % yoy	10/23 % yoy	11/23 % mom
Úhrn	0.07	7.3	8.5	0.1
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	0.08	44.1	54.7	1.0
Imputované nájemné za bydlení	0.06	0.5	0.0	0.5
Odivání	0.03	7.6	8.1	1.2
Rekreační a kulturní služby	0.02	8.8	8.8	1.0
Stravovací služby	0.02	5.8	6.4	0.4
Nealkoholické nápoje	0.02	9.0	8.8	1.2
Přístroje a spotřebiče pro domácnost včetně oprav	-0.02	0.5	0.3	-2.1
Dopravní služby	-0.03	8.8	9.5	-3.4
Provoz osobních dopravních prostředků	-0.09	-2.9	-2.3	-1.7
Potraviny	-0.09	0.7	3.2	-0.5

Pramen: ČSÚ, ČBA

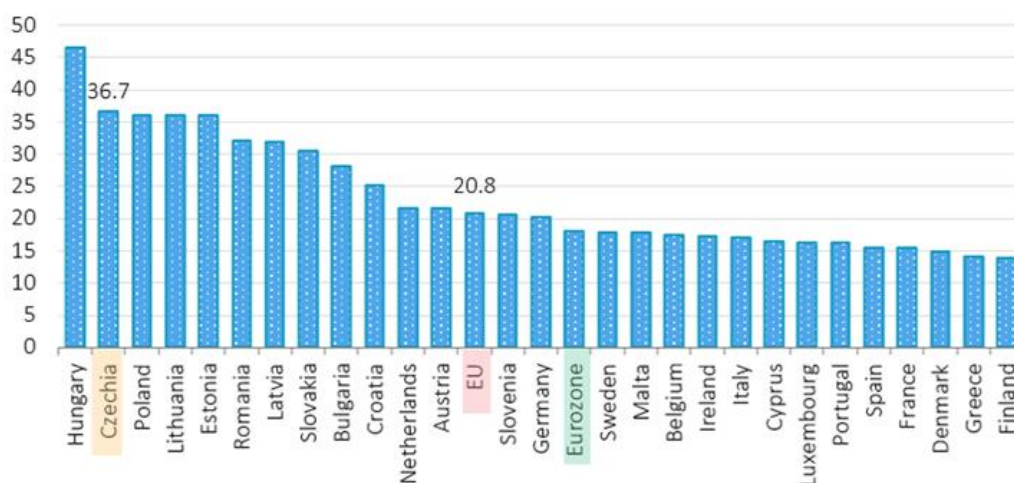
Inflace bez regulovaných a administrativních cen

(% yoy anualizováno, sezónně očištěno)

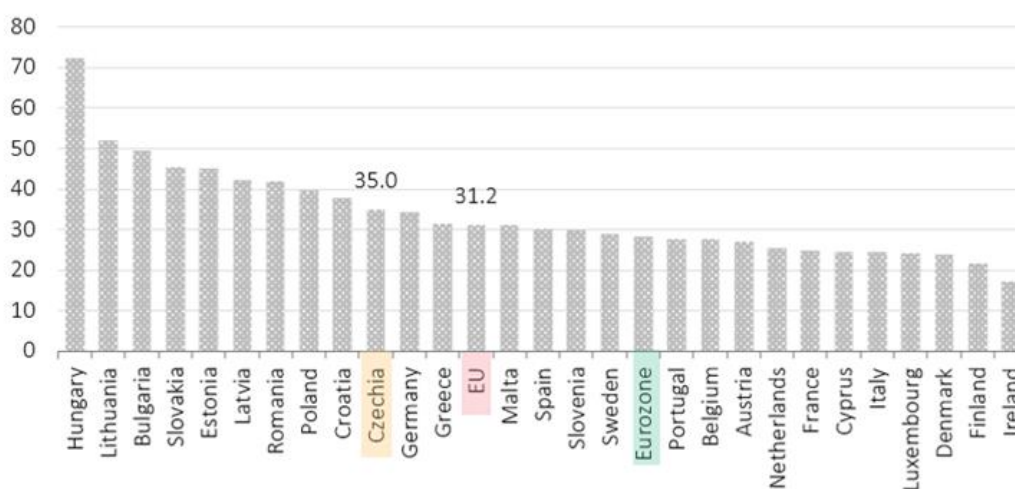


Pramen: ČSÚ, ČBA

Růst cen v EU od 4Q 2019 (HICP, %)



Růst cen potravin v EU od 4Q 2019 (HICP, %)



Pramen: Eurostat, ČBA

Jakub Seidler

hlavní ekonom

ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE | Budova Churchill II, Italská 69, 120 00 Praha 2

jakub.seidler@cbaonline.cz | +420 724 464 174 | www.cbaonline.cz

www.twitter.com/JakubSeidler



Upozornění

Tento text vyhotovil odesílatel emailu jakožto doplňkový zdroj informací. Text není investičním doporučením ani nabídkou či propagací nákupu či prodeje jakýchkoliv investičních nástrojů. Je založen na důvěryhodných zdrojích a datech dostupných v době přípravy textu. Použité zdroje jsou všeobecně považované za spolehlivé, avšak Česká bankovní asociace (ČBA) ani odesílatel emailu neručí za správnost a úplnost uvedených informací. Názory, prognózy a odhady v materiálu prezentované odrážejí naše nejlepší znalosti ke dni dokončení emailu na základě dostupných dat a mohou se změnit bez udání důvodu, v tomto případě se odesílatel ani ČBA nezavazuje zpětně opravovat dříve zasláné informace. Publikace neprošla jazykovou kontrolou.

Více informací je k dispozici na <https://cbaonline.cz/odborne-vystupy>

Pokud si nepřejete dostávat tyto zprávy, odpovězte na email a do předmětu prosím uveďte „Nezasílat“