

## Inflace v prosinci zpomalila na 6,9 %

Ekonomický komentář Jakuba Seidlera, hlavního ekonoma ČBA

11. 1. 2024

Prosincová inflace poklesla ze 7,3 % na 6,9 %, zatímco odhad analytiků dle Reuters čecal 7,3 %, starší odhad ČNB pak 7 % (graf 1). Inflaci táhly dolů nad očekávání zejména nižší ceny potravin, které se snížily meziměsíčně o 1,5 %, tj. citelně nad rámec běžného prosincového vývoje. Meziměsíčně ceny poklesly celkově o 0,4 %, polovinu z poklesu však táhly právě ceny potravin, další část pak zajistil pokles cen pohonných hmot. Inflační tlaky tak odeznívají, ačkoli nižší než očekávaná prosincová čísla byla tažena vesměs volatilními položkami, které mohou svůj vývoj snadno obrátit. Stejně jako v předešlých měsících platí, že meziroční růst cen navyšuje nízká srovnávací základna z důvodu zavedení úsporného tarifu, bez tohoto vlivu by meziroční růst cen činil 4,2 % a poklesl by z listopadových 4,7 % (graf 1). Za celý rok 2023 dosáhla inflace 10,7 %, v roce 2022 pak 15,1 %. Letošní inflace se bude pohybovat patrně kolem 3 % v závislosti na přecenění cen zkraje roku.

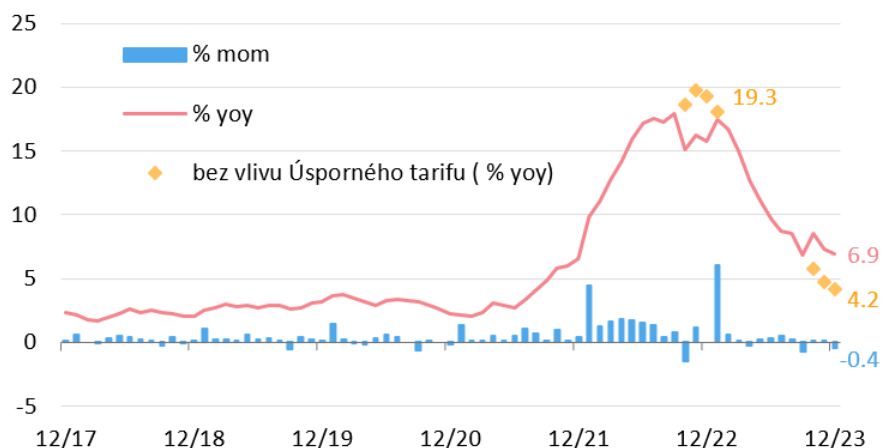
**Hlavní překvapení nižší prosincové inflace bylo způsobeno silnějším poklesem cen potravin, a to o 1,5 % mom, což byl vývoj citelně mimo běžnou sezónnost (graf 2).** Ceny ovoce například poklesly o 5,6 %, ceny zeleniny pak stagnovaly, přitom obvykle v prosinci rostou o 5-10 %. **Pokles cen potravin tak stál za celou polovinou meziměsíčního poklesu cen o 0,4 %.** **Dalším silným vlivem pak byl pokles cen pohonných hmot o silných 4,7 %**, kdy průměrná cena benzínu byla nejnižší od ledna 2022 (viz tabulka 1 pro hlavní kategorie ovlivňující meziměsíční inflaci).

Meziroční inflace zůstává ovlivněna statistickým vlivem úsporného tarifu z loňského roku a poklesla ze 7,3 na 6,9 %. Ceny elektřiny tak z meziročního pohledu rostou o výrazných 142 %, ceny plynu však meziročně mírně klesají (graf 3). Z meziměsíčního pohledu ceny elektřiny a plynu mírně vzrostly. **Bez vlivu úsporného tarifu by celkově inflace v prosinci činila 4,2 % a poklesla by z listopadových 4,7 %.** V prosinci 2022 by však nečinila 15,8 %, ale 19,3 %.

Prosincová inflace skončila sice pod očekáváním trhu i ČNB, do velké míry šlo však o vliv volatilních položek, jako jsou potraviny a pohonné hmoty, které mohou v příštích měsících opět rychle změnit směr. Z pohledu centrální banky tak dnešní slabší inflační číslo neznamena zásadní změnu oproti předešlé komunikaci upozorňující na potřebu opatrného snižování sazeb. **Koneckonců dnešní inflace již není až tak důležitá, podstatné bude lednové číslo, které může ještě překvapit.** Vývoj sezónně očištěné inflace bez regulovaných a administrativních vlivů ukazuje, že inflační tlaky slábnou, když inflace po anualizaci poklesla z listopadových 1,2 na 0,5 % (graf 4) – ačkoli velkou část poklesu táhly zmíněné volatilní položky. **Nicméně prosincový růst cen služeb o 0,2 % mom však byl již na běžné úrovni, která zde byla před inflační vlnou.**

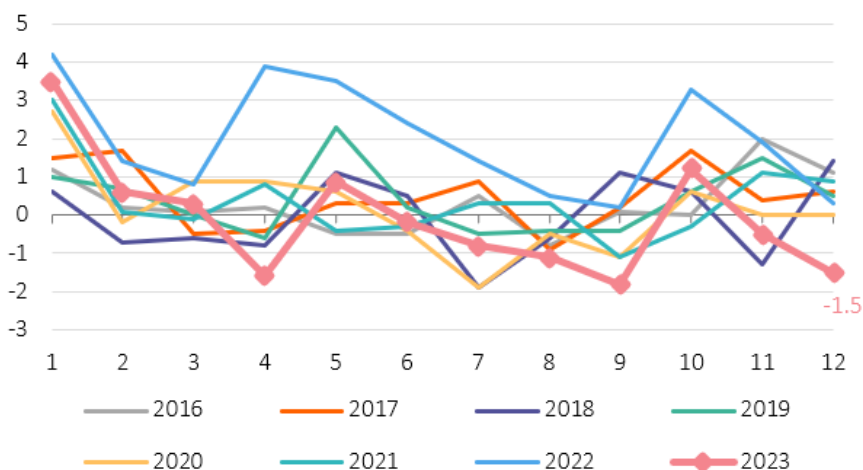
Za celý rok 2023 dosáhla inflace 10,7 % po 15,1 % v roce 2022. Letošní inflace se bude do velké míry odvíjet od lednového přecenění, konsensus analytiků se však pohybuje kolem 3 % (graf 5).

## Vývoj inflace (% yoy, mom)



Pramen: ČSÚ, ČBA

## Potravininy – tradiční sezónnost (meziměsíční změna v %)



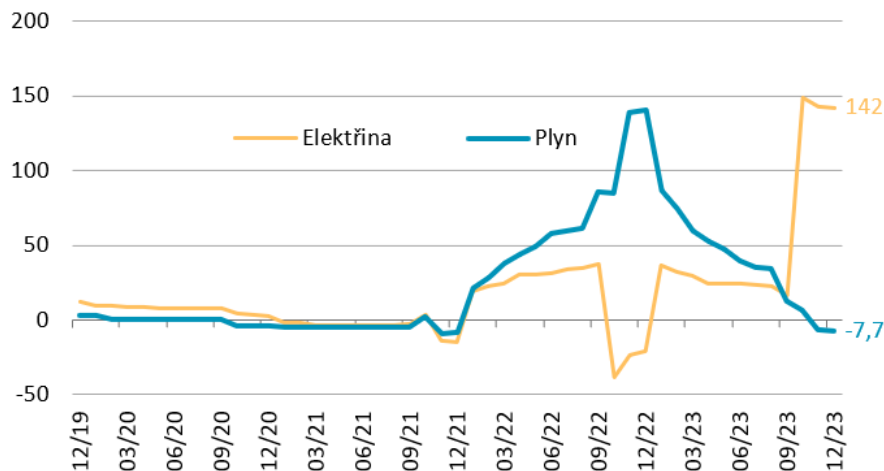
Pramen: ČSÚ, ČBA

**Tabulka 1: meziměsíční vývoj inflace:**

Hlavní faktory za meziměsíčním růstem/poklesem inflace				
(příspěvek k MoM inflaci v p.b.)				
Setříděno od nejvyšší po nejmenší	p.b.	12/23 % yoy	11/23 % yoy	12/23 % mom
<b>Úhrn</b>	<b>-0.40</b>	<b>6.9</b>	<b>7.3</b>	<b>-0.4</b>
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	0.05	43.0	44.1	0.6
Dopravní služby	0.04	7.9	8.4	4.4
Přístroje a spotřebiče pro domácnost včetně oprav	0.02	1.3	0.5	2.3
Stravovací služby	0.02	8.1	8.4	0.4
Noviny, knihy a papírenské zboží	0.02	5.8	3.8	2.8
Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol	-0.02	-3.4	-3.7	-0.4
Nealkoholické nápoje	-0.03	7.9	9.0	-1.5
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	-0.03	2.5	4.9	-2.7
Alkoholické nápoje	-0.14	3.9	4.7	-3.5
Provoz osobních dopravních prostředků	-0.14	0.9	-2.9	-2.8
Potravininy	-0.24	-1.1	0.7	-1.5

Pramen: ČSÚ, ČBA

## Vývoj cen elektřiny a plynu (% yoy)



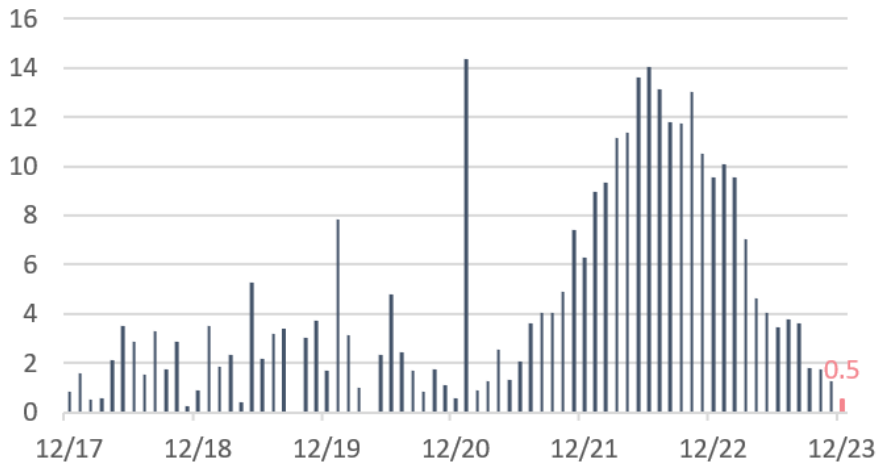
Pramen: ČSÚ, ČBA

**Tabulka 2: 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)				
Setříváno od nejvyšší po nejmenší				
	p.b.	12/23 % yoy	11/23 % yoy	12/23 % mom
<b>Úhrn</b>	<b>-0.43</b>	<b>6.9</b>	<b>7.3</b>	<b>-0.4</b>
Provoz osobních dopravních prostředků	0.19	0.9	-2.9	-2.8
Imputované nájemné za bydlení	0.02	0.6	0.5	-0.1
Noviny, knihy a papírenské zboží	0.02	5.8	3.8	2.8
Nealkoholické nápoje	-0.02	7.9	9.0	-1.5
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	-0.03	2.5	4.9	-2.7
Ost. rekreace vč. vybavení; květiny, zahrady a domácí zvířata	-0.03	4.4	6.0	-0.7
Alkoholické nápoje	-0.03	3.9	4.7	-3.5
Odívání	-0.03	6.6	7.6	-0.3
Dovolená s komplexními službami	-0.04	7.5	10.1	-0.3
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	-0.09	43.0	44.1	0.6
Potraviny	-0.30	-1.1	0.7	-1.5

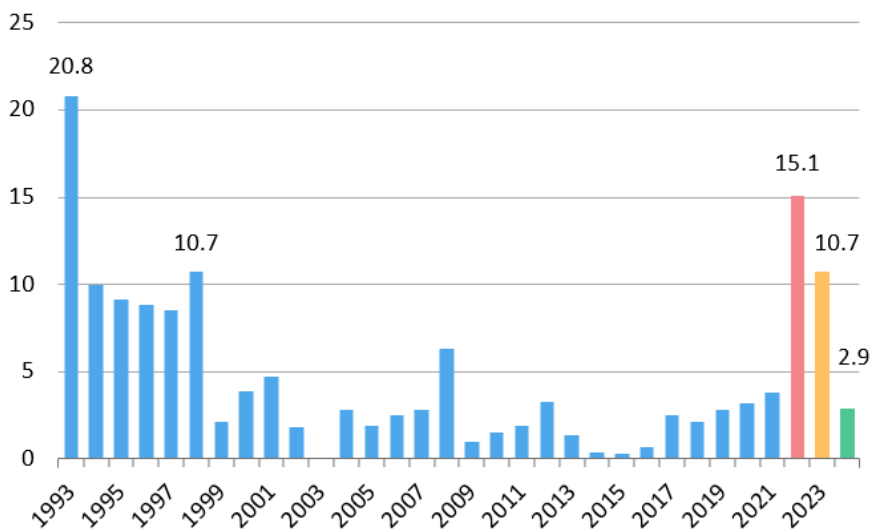
Pramen: ČSÚ, ČBA

## Inflace bez regulovaných a administrativních cen (% yoy anualizováno z mom vývoje, sezónně očištěno)



Pramen: ČSÚ, ČBA

## Míra inflace v ČR (v %)



Pramen: ČSÚ, ČBA, Focus Economics 2024f