

Rychlý komentář

EcoAlert

Inflace vyskočila na 2,6 %, zatímco podíl nezaměstnaných se sesunul na 2,9 %

**Viktor Zeisel**
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Index spotřebitelských cen a podíl nezaměstnaných (červen 2018)

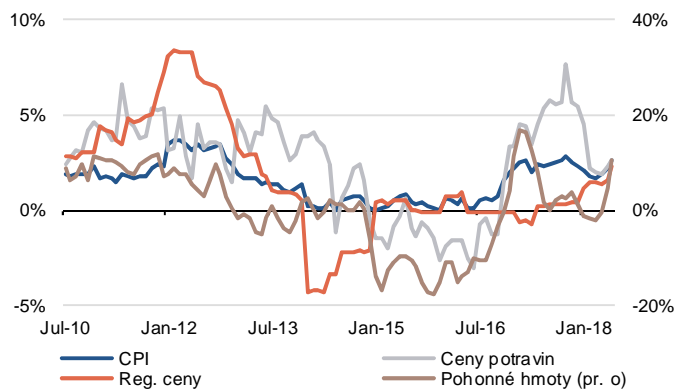
	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
Spotřebitelské ceny			
Spotřebitelské ceny (% m/m)	0,4	0,3	0,3
Spotřebitelské ceny (% y/y)	2,6	2,5	2,5
Trh práce			
Podíl nezaměstnaných (%)	2,9	2,9	2,9

Zdroj: Bloomberg, ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v červnu vystřelila na svou nejvyšší hodnotu od loňského listopadu, když dosáhla 2,6 %. Po zpomalení na přelomu roku se zdálo, že rapidně rostoucí mzdy se výrazněji nepropisují do cenového vývoje. Květen a červen však ukazují, že šlo pouze o zpoždění. Rostoucí mzdy podle všeho již inflaci podporují. V červnu se k nim nemalou mírou přidaly také ceny potravin, pohonných hmot i ceny elektřiny v rámci regulovaných cen. Rostoucí inflace tak spolu se slabší korunou vytváří velké riziko, že ČNB zvýší sazby ještě v srpnu.

Inflace v červnu zrychlila na 2,6 %, zatímco analytici většinou očekávali o desetinu nižší číslo. Cenová hladina vzrostla o 0,4 % m/m. Na jejím růstu se podílely všechny hlavní složky spotřebitelského koše.

Nahoru se vydaly všechny hlavní složky spotřebního koše (% y/y)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zdražování vidíme v mnoha oblastech služeb

	m/m	y/y
Celkem	0,4 %	2,6 %
v tom:		
Potraviny a nealkoholické nápoje	0,5 %	2,7 %
Alkoholické nápoje, tabák	-0,2 %	3,5 %
Odivání a obuv	-0,8 %	-0,9 %
Bydlení, voda, energie, paliva	0,6 %	2,8 %
Bytové vybavení, zařízení domácnosti	-0,4 %	1,3 %
Zdraví	0,3 %	3,7 %
Doprava	1,1 %	4,6 %
Pošta a telekomunikace	-0,1 %	-1,8 %
Rekreace a kultura	0,7 %	0,5 %
Vzdělávání	0,1 %	1,6 %
Stravování a ubytování	0,2 %	3,6 %
Ostatní zboží a služby	0,3 %	2,8 %

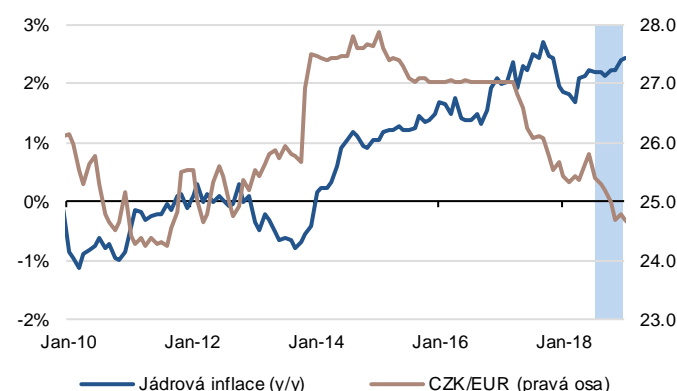
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ceny potravin meziměsíčně přidaly 0,5 %. Jejich meziroční růst se vyhouplnul dokonce na 2,6 %. Jejich dynamiku podporuje zejména zvyšování cen živočišných produktů, ale i ovoce a zeleniny. Ceny pohonných hmot ještě se zpožděním dohánějí květnový vzestup ceny ropy na světových trzích. Meziměsíčně se zvedly o 3,3 % a oproti loňskému roku jsou již o 10,4 % vyšší. K jejich růstu v letošním roce přispívá i oslabení koruny proti dolaru, která za prvních

šest měsíců ztratila přibližně 5 %. V červnu přidaly také regulované ceny. Projevil se v nich hlavně nárůst cen elektřiny, když ke zdražování v červnu přistoupil největší distributor ČEZ. To zásadně přispělo k průměrnému růstu cen elektřiny o silných 2,3 %.

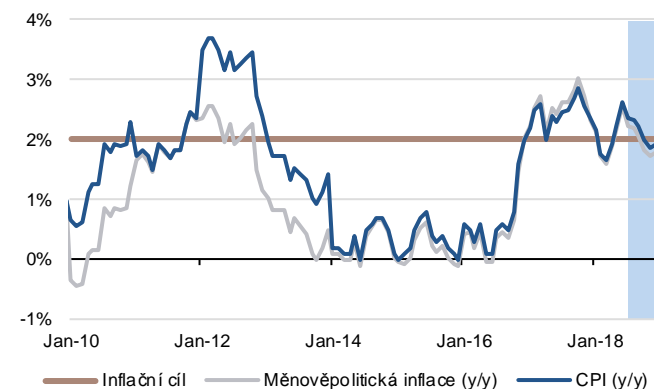
Inflační tlaky v ekonomice přetrvávají. Mzdový růst sice může mírně zpomalit, ale i nadále zůstane silný. **Produktivita roste pomaleji, a tak se zvyšující se mzdy budou i nadále postupně propisovat do vyšší inflace a nižších ziskových marží firem.** Na spotřebitelské ceny budou tlačit také vyšší ceny komodit. Elektřina obchodovaná na světových trzích zdražuje a domácí distributoři již dali najevo, že vyšší ceny přenesou na spotřebitele ještě v letošním roce. Cenový růst by měla brzdit posilující koruna, ta nás ale zatím překvapuje slabšími hodnotami, když zůstává pod tlakem globálních událostí. **My se i nadále domníváme, že by se koruna měla vydat k silnějším hodnotám. Existuje ale velké riziko, že přetrvávající globální nejistota ji ukotví na slabších hodnotách.** To by představovalo další proinflační riziko. I dnes koruna předvedla, že na domácí vlivy nereaguje. Silnější inflace s jejím kurzem proti euru v podstatě nepohnula a v průběhu dopoledne dokonce koruna oslabovala. ČNB by v takovém případě pravděpodobně pokračovala ve zvyšování sazeb. To by tak mohlo přijít už na jejím zasedání na začátku srpna. **Argumentem pro zvyšování sazeb je i fakt, že květnová prognóza ČNB předpokládala červnovou inflaci pouze na 1,9 %.**

Rychlý růst mezd podporuje jádrovou inflaci



Zdroj: ČSÚ, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace by se do konce roku neměla výrazně vzdálit od 2 %

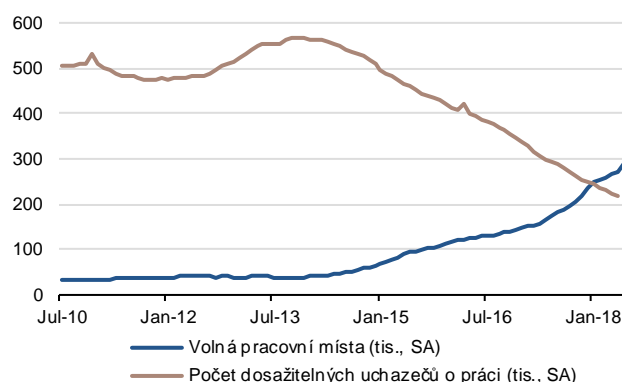


Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Podíl nezaměstnaných klesá v podstatě ve všech okresech

Statistika z Ministerstva práce za červen ukázala, že **podíl nezaměstnaných klesl o desetinu procentního bodu na 2,9 %**. Bylo tak pokořeno další historické minimum a potvrdilo se, že situace na trhu práce je extrémně utažená. Sezónně očištěný podíl nezaměstnaných dosáhl 3,1 % snížil se pouze o 0,04 pb. **To naznačuje, že už není moc kam klesat a podíl**

Počet nezaměstnaných už je výrazně nižší než počet volných pracovních míst



Zdroj: MPSV, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

nezaměstnaných by se měl stabilizovat kolem 3 %. Ke konci roku by se dokonce mohla podívat i níž. Svou roli na snížení nezaměstnanosti v červnu sehrává i sezónnost, protože začíná více prací v zemědělství i v cestovním ruchu. **Další nárůst zaznamenal počet volných pracovních míst. Těch v červnu bylo poprvé přes 300 tis.** Na jednoho uchazeče o zaměstnání tak v červnu připadlo 1,35 volného pracovního místa. Nejnižší podíl nezaměstnaných najdeme v okrese Jindřichův Hradec a Rychnov nad Kněžnou, kde závod v Kvasinách dlouhodobě hledá nové zaměstnance. Situace je ale napjatá v podstatě v celé republice, nezaměstnanost klesla napříč téměř všemi okresy. Nejvyšší zůstává na Karvinsku, kde na jedno pracovní místo připadá 5,8 uchazeče. Nezaměstnanost v ČR je nejnižší jak historicky, tak i mezi zeměmi v Evropské unii.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
 (420) 222 008 568
 jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové

Viktor Zeisel
 (420) 222 008 523
 viktor_zeisel@kb.cz

Akcioví analytici

Miroslav Frayer
 (420) 222 008 567
 miroslav_frayer@kb.cz

Monika Junické
 (420) 222 008 509
 monika_junicke@kb.cz

Jiří Kostka
 (420) 222 008 560
 jiri_kostka@kb.cz

Jana Steckerová
 (420) 222 008 524
 jana_steckerova@kb.cz

Sektory

David Kocourek
 (420) 222 008 569
 david_kocourek@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland
Jaroslav Janecki
 (48) 225 284 162
 jaroslav.janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank
Evgeny Koshelev
 (7) 495 725 5637
 evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG
Florian Libocor
 (40) 213 016 869
 florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG

Carmen Lipara
 (40) 213 014 370
 carmen.lipara@brd.ro

Ekonom

Ioan Mincu
 (40) 213 014 472
 george.mincu-radulescu@brd.ro

Akcioví analytici

Laura Simion, CFA
 (40) 213 014 370
 laura.simion@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky
Klaus Baader
 (852) 2166 4095
 klaus.baader@sgcib.com

Eurozóna

Michel Martinez
 (33) 1 4213 3421
 michel.martinez@sgcib.com

Severní Amerika

Stephen Gallagher
 (212) 278 4496
 stephen.gallagher@sgcib.com

Čína

Wei Yao
 (33) 1 57 29 69 60
 wei.yao@sgcib.com

Inflace

Vaibhav Tandon
 (91) 80 6731 9449
 vaibhav.tandon@sgcib.com

Anatoli Annenkov
 (44) 20 7762 4676
 anatoli.annenkov@sgcib.com

Omar Sharif
 (1) 212 278 48 29
 omair.sharif@sgcib.com

Japonsko

Takuji Aida
 (81) 3-6777-8063
 takuji.aida@sgcib.com

Yvan Mamalet
 (44) 20 7762 5665
 yvan.mamalet@sgcib.com

Latinská Amerika

Dev Ashish
 (91) 80 2802 4381
 dev.ashish@socgen.com

Arata Oto

Arata Oto
 (81) 3 6777 8064
 arata.oto@sgcib.com

Velká Británie

Brian Hilliard
 (44) 20 7676 7165
 brian.hilliard@sgcib.com

Indie

Kunal Kumar Kundu
 (91) 80 6716 8266
 kunal.kundu@sgcib.com

Korea

Suktae Oh
 (82) 2195 7430
 suktae.oh@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu
Brigitte Richard-Hidden
 (33) 1 42 13 78 46
 brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů

Guy Stear
 (33) 1 41 13 63 99
 guy.stear@sgcib.com

Fixed Income

Adam Kurpiel
 (33) 1 42 13 63 42
 adam.kurpiel@sgcib.com

Bruno Braizinha
 (1) 212 278 5296
 bruno.braizinha@sgcib.com

Jean-David Cirotteau
 (33) 1 42 13 72 52
 jean-david.ciotteau@sgcib.com

Cristina Costa
 (33) 1 58 98 51 71
 cristina.costa@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu

Ciaran O'Hagan
 (33) 1 42 13 58 60
 ciaran.ohagan@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com

Jorge Garayo
 (44) 20 7676 7404
 jorge.garayo@sgcib.com

Shakeeb Hulikatti
 (91) 80 2802 4380
 shakeeb.hulikatti@sgcib.com

Jason Simpson
 (44) 20 7676 7580
 jason.simpson@sgcib.com

Marc-Henri Thoumin
 (44) 20 7676 7770
 marc-henri.thoumin@sgcib.com

Kevin Ferret
 (44) 20 7676 7073
 kevin.ferret@sgcib.com

Měnové kurzy

Kit Juckes
 (44) 20 7676 7972
 kit.juckes@sgcib.com

Měnové deriváty

Olivier Korber
 (33) 1 42 13 32 88
 olivier.korber@sgcib.com

Alvin T. Tan
 (44) 20 7676 7971
 alvin-t.tan@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

Jason Daw
 (65) 6326 7890
 jason.daw@sgcib.com

Régis Chatellier
 (44) 20 7676 7354
 regis.chatellier@sgcib.com

Phoenix Kalen
 (44) 20 7676 7305
 phoenix.kalen@sgcib.com

Kiyong Seong
 (852) 2166 4658
 kiyong.seong@sgcib.com

Marek Drímal
 marek.drimal@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.