

Česká inflace | Prosinec 2023

EcoAlert

Nižší ceny potravin přispěly k poklesu inflace pod 7 % y/y



Martin Gurtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

Index spotřebitelských cen – prosinec 2023

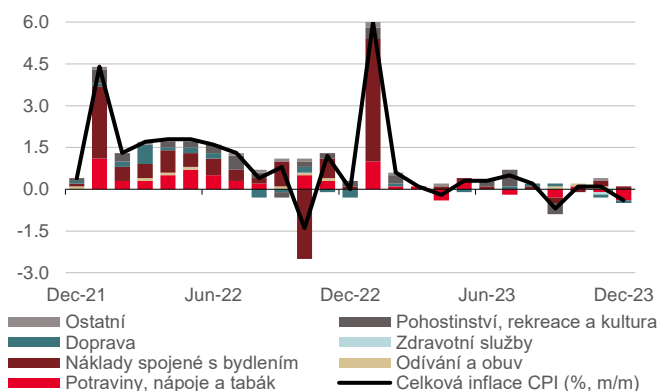
	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
CPI (% m/m)	-0,4 %	-0,4 %	0,0 %
CPI (% y/y)	6,9 %	6,9 %	7,3 %

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

Růst tuzemských spotřebitelských cen v prosinci zpomalil na 6,9 % y/y z listopadových 7,3 %. To bylo plně v souladu s naší prognózou avšak výrazně pod tržním konsensem, který předpokládal stagnaci na 7,3 % y/y. ČNB ve své prognóze zveřejněné v listopadu očekávala prosincovou inflaci ve výši 7,0 %. Nadále platí, že meziroční inflaci drží výše nižší srovnávací základna konce roku 2022, kdy působil vliv úsporného energetického tarifu. Nebýt tohoto statistického efektu, tak by podle ČSÚ inflace v prosinci činila 4,2 % y/y.

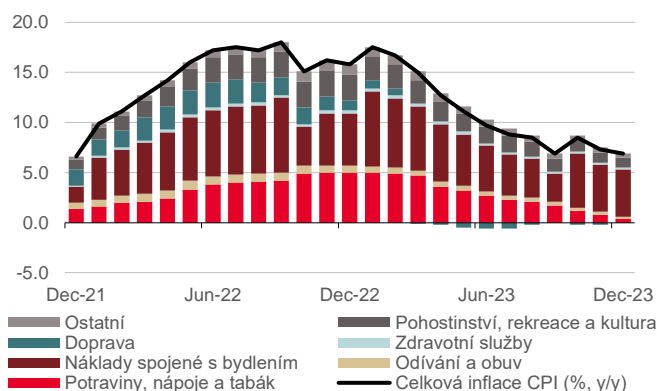
Meziměsíčně spotřebitelské ceny klesly v průměru o 0,4 %. Oproti listopadu se snížily ceny potravin (-1,4 %) i pohonných hmot (-4,7 %). V případě potravin se jednalo o významný pokles také po očištění o vliv tradiční sezonnosti. Regulované ceny naopak pokračovaly v růstu (+0,6 % m/m). Na tom se podílely vyšší ceny energií, které pravděpodobně stejně jako v listopadu odrážely vliv konce předchozích výhodných fixací. Ceny elektřiny se meziměsíčně zvýšily o 1 % a ceny plynu o 0,4 %.

Na meziměsíční pokles spotřebitelských cen působilo především zlevnění potravin, z části dané tradiční sezonností (pb, %, m/m)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Meziroční inflace zůstává zvýšená kvůli nižší srovnávací základně konce roku 2022 v důsledku vlivu úsporného tarifu (pb, %, y/y)

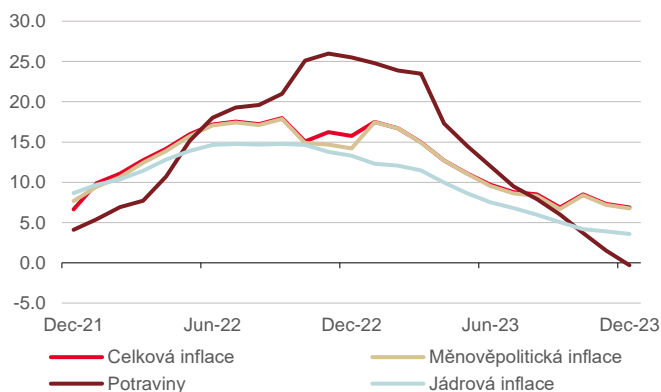


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zatímco meziměsíční vývoj spotřebitelských cen jako celku byl plně v souladu s naším očekáváním, pokles cen potravin byl vyšší, jádrová inflace naopak skončila mírně nad naší prognózou. V meziročním vyjádření jádrová inflace v prosinci dosáhla 3,6 % oproti námi očekávaným 3,5 %. To by znamenalo, že její meziměsíční sezonně očištěná dynamika zrychlila z listopadových 0,21 % na prosincových 0,29 % a v anualizovaném vyjádření vystoupala nad 3 %. Váhově důležité imputované nájemné přitom meziměsíčně kleslo o 0,1 % (NSA), jeho

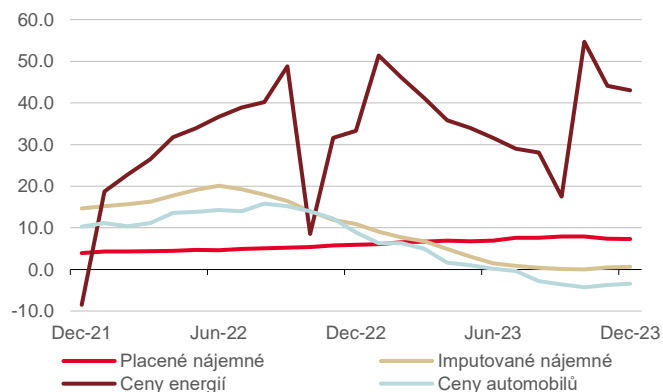
meziroční růst ale zrychlil z 0,5 % na 0,6 %. Meziroční růst skutečně placeného nájemného naopak nepatrně zpomalil, a to z 7,4 % na 7,3 %.

Jádrová inflace v prosinci klesla z 3,9 % na 3,6 %, tedy v souladu s prognózou ČNB (% , y/y)



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

Imputované nájemné bylo v prosinci meziročně vyšší pouze o 0,6 %, zatímco to skutečně placené o 7,3 % (% , y/y)

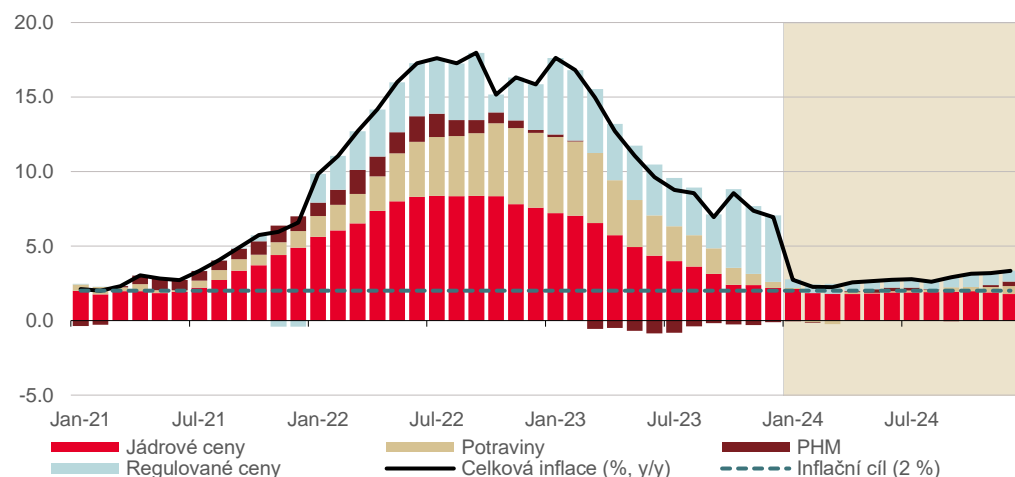


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace za leden by měla vykazat výrazný pokles, otázkou je pouze to, jak moc bude silný.

Meziroční inflaci bude směrem dolů tlačit prostá skutečnost, že meziměsíční dynamika většiny cen se v průběhu roku 2023 značně zmírnila. Přispěl k tomu i výrazný pokles spotřebitelské poptávky, která stále zůstává hodně utlumená. Na druhou stranu ale od začátku letošního roku došlo ke skokovému nárůstu regulovaných cen energií. V oblasti služeb pak růst cen může pobídnout zvýšení DPH, což by se následně promítlo i v jádrové inflaci. Lednové zvýšení sazby DPH se přitom týkalo poměrně velké skupiny služeb (více jsme o tom psali zde: https://bit.ly/VAT_changes_CZ). My aktuálně letošní inflaci očekáváme v průměru na 2,8 %.

Letošní inflaci odhadujeme ve výši 2,8 % po loňských 10,7 % (pb, %, y/y)



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

Poznámka: Potravin v tomto případě zahrnují i alkoholické nápoje a tabákové výrobky (definice ČNB).

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**

Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

**Akciový analytik**

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com

**Eurozóna**

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

**Velká Británie**

Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

**Čína**

Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com



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



Severní Amerika
Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com



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



Japonsko
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



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



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@soogen.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu

Kokou Agbo Bloua
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com



Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů

Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb**

Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com

**Jorge Garayo**

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

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

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

**Sean Kou**

(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



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

**Mathias Kpade**

+33 157294393
mathias.kpade@soogen.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com

**Theodore Kalambokidis**

+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@sgcib.com

**Vedoucí strategie pro 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

**Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů**

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



Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com

**Bertrand Delgado**

(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

**Marek Dřímál**

(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

**Kiyong Seong**

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

**Vijay Kannan**

(91) 701 044 5705
vijay.kannan@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 nezkrácený 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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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>.