

Česká inflace | Květen 2024

EcoAlert

Inflace klesla na 2,6 % a je nyní bezpečněji v tolerančním pásmu ČNB



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

Index spotřebitelských cen – květen 2024

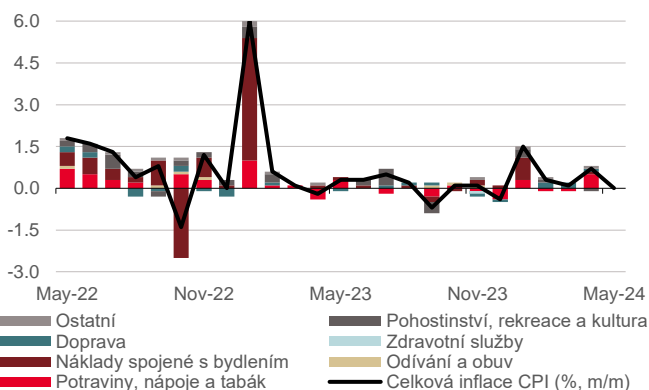
	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
CPI (% , m/m)	0,0 %	0,0 %	0,1 %
CPI (% , y/y)	2,6 %	2,6 %	2,8 %

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

Tuzemské spotřebitelské ceny v květnu meziměsíčně stagnovaly a jejich meziroční růst zpomalil z 2,9 % na 2,6 %. Jak meziměsíční, tak i meziroční vývoj odpovídal naší prognóze. Tržní konsensus však očekával vyšší meziroční inflaci na úrovni 2,8 %. Naopak ČNB pro květen odhadovala 2,5 % y/y a došlo tak ke kompenzaci předchozí prognostické chyby, když v dubnu se inflace nacházela nad odhadem centrální banky (2,9 % vs 2,5 %).

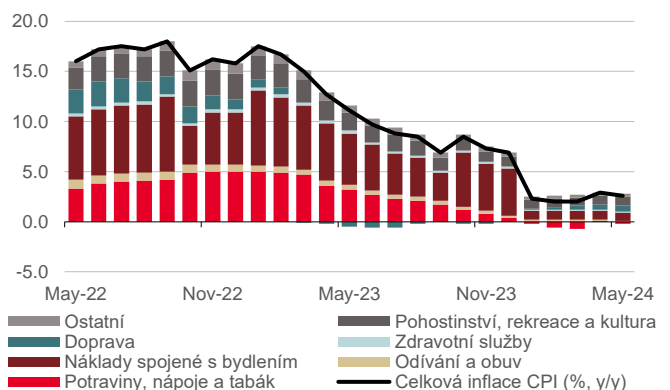
Zhruba v souladu s naším odhadem byla i struktura inflace. Zatímco v dubnu růst spotřebitelských cen táhlo výrazné zdražení potravin a pohonných hmot, což se promítlo ve zrychlení meziroční inflace, v květnu se již tento efekt neopakoval. Naopak potraviny meziměsíčně zlevnily v průměru o 0,1 % a pohonné hmoty dokonce o 1,8 %. K výrazně nižším cenám pohonných hmot pomohl pokles cen surové ropy na světových trzích a posílení české koruny. Navzdory tomu byly v květnu pohonné hmoty meziročně dražší o zhruba 10 %, když došlo k promítnutí předchozích třech silných meziměsíčních nárůstů. Regulované ceny meziměsíčně stagnovaly při poklesu cen energií v průměru o 0,1 % m/m. Zatímco cena plynu se snížila o 1,2 % m/m a elektřiny o 0,3 %, cena dodávek tepla naopak vzrostla o 1,3 % m/m. V rámci neenergetické části regulovaných cen podobně jako v předchozích měsících zdražovaly zejména zdravotnické služby a veřejná doprava.

Velká část spotřebitelských cen zůstala v květnu beze změny (pb, %, m/m)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Hlavními zdroji meziroční inflace jsou vyšší náklady na bydlení, a také ceny v oblasti pohostinství a dopravy (pb, %, y/y)

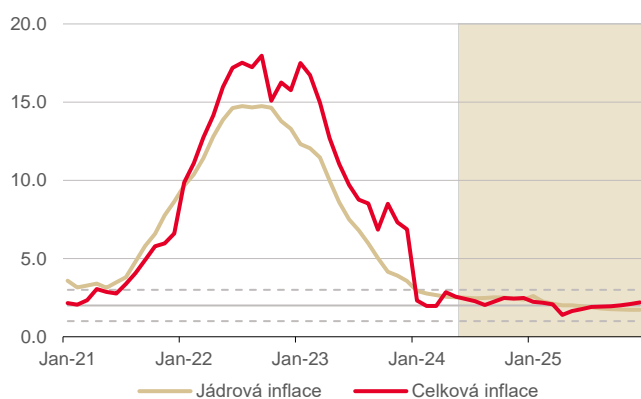


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Jádrová inflace zpomalila z 2,6 % na 2,5 % y/y. To bylo mírně pod naším odhadem (2,6 %) a o něco více pod prognózou centrální banky (2,7 %). Došlo zároveň k významnému zmírnění meziměsíční sezonně očištěné dynamiky, která podle našeho odhadu klesla z 0,22 % na 0,14 % (anualizovaně tedy z 2,7 % na 1,7 %). Nad cílem centrální banky meziroční jádrovou inflaci drží pokračující rychlý růst cen služeb. Ten v meziročním vyjádření v květnu setrval na 5,3 %. Statistický úřad uvádí, že květnový růst cen služeb (+0,2 % m/m) souvisel především s vyššími cenami za stravování a ubytování. Ceny hotelového ubytování patřily v posledních třech měsících v rámci cen služeb k jedním z nejrychleji rostoucích, když se za toto období zvýšily v souhrnu o zhruba 10 %. Působit zde však mohl i vliv mistrovství světa v hokeji a v červnu by tak mohlo dojít k alespoň částečné korekci těchto cen. Růst cen zboží se naproti tomu držel pod cílem ČNB a v květnu zpomalil z 1,4 % na 0,9 % y/y. Váhově významná položka imputovaného nájemného stejně jako v dubnu vykazovala růst o pouhé 1 % y/y, zatímco skutečně placené nájemné rostlo svižným tempem o 7,2 %.

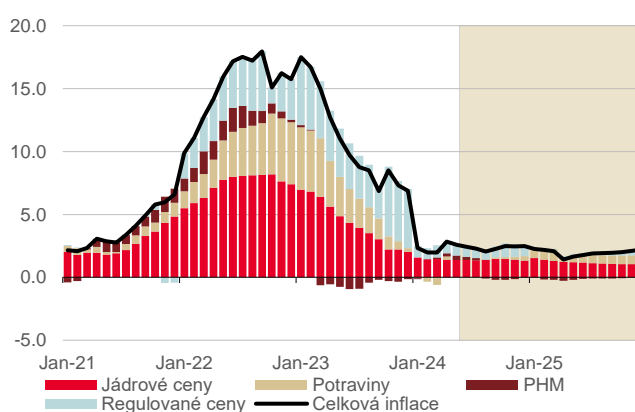
Celková i jádrová inflace podle nás ve zbytku roku zůstanou v tolerančním pásmu ČNB, na dvouprocentní cíl se ale nevrátí. Celkovou inflaci v letošním roce odhadujeme na průměrných 2,4 %, tu jádrovou pak na 2,6 %. Kromě jádrové složky inflaci nad cílem udrží také růst regulovaných cen, který se letos bude pravděpodobně pohybovat kolem 6 % y/y. Důvodem je hlavně lednový strmý nárůst regulovaných cen energií. Pokles jádrové inflace by pak mohl zbrzdit probíhající oživení poptávky a zrychlující růst mezd. V příštím roce se ale podle nás již plně projeví vliv přísné měnové politiky a celková i jádrová inflace klesnou na 2 %. S ohledem na výrazný pokles velkoobchodních cen energií by se neměl opakovat ani rychlý růst regulovaných cen. Rizikem ve směru vyšší inflace však mohou být ceny potravin z důvodu klimatických změn a jejich vlivu na úrodu ve velké části světa.

Celková i jádrová inflace zůstanou v tolerančním pásmu centrální banky (% , y/y)



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

Inflaci nad dvouprocentním cílem letos udrží stále rychlý růst regulovaných a jádrových cen (% , y/y)



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

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) 222 008 569
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>.