

Česká inflace | Prosinec 2024

EcoAlert

Prosincový nárůst inflace nebyl oproti očekávání tak silný



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

Index spotřebitelských cen – prosinec 2024

	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
CPI (% , m/m)	-0,3 %	0,0 %	0,1 %
CPI (% , y/y)	3,0 %	3,3 %	3,3 %

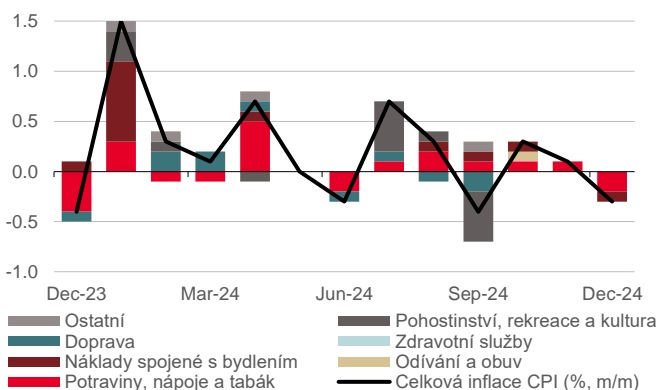
Zdroj: ČSÚ, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká inflace sice v prosinci vzrostla v meziročním vyjádření z 2,8 % na 3,0 %, i tak ale zaostala za očekávaními. Naš odhad, tržní konsensus i prognóza ČNB totiž shodně očekávaly nárůst na 3,3 %. Za prosincovým zrychlením meziročního růstu spotřebitelských cen stály především ceny pohonných hmot a potravin.

Na meziměsíční pokles spotřebitelských cen o 0,3 % působilo zejména zlevnění potravin.

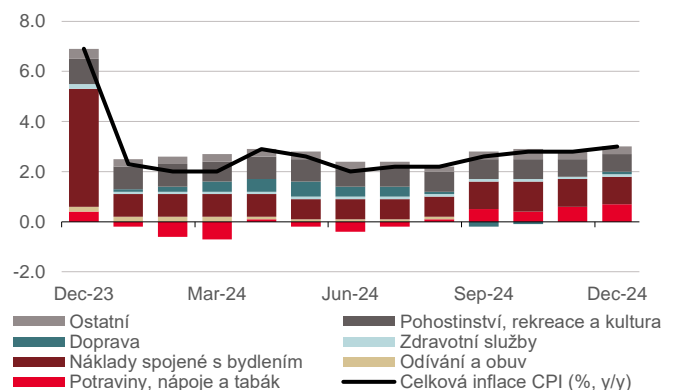
Ceny potravin a nealkoholických nápojů v prosinci meziměsíčně klesly o 0,7 % a ceny alkoholu a tabáku o 1,3 %. Jde o hlavní zdroj odchylky skutečné inflace od naší prognózy, neboť předstihové indikátory ukazovaly na pokračující mírný meziměsíční růst cen potravin. V meziročním vyjádření navzdory tomu došlo ke zrychlení cenového růstu z 0,9 % na 1,7 % u potravin a nealkoholických nápojů a z 4,6 % na 4,8 % u alkoholu a tabáku. Důvodem byl vliv nízké srovnávací základny z konce roku 2023. Mírný meziměsíční pokles o 0,3 % zaznamenaly rovněž regulované ceny, když došlo ke zlevnění energií pro domácnosti v průměru o 0,5 % m/m. Druhý měsíc v řadě naopak meziměsíčně zdražovaly pohonné hmoty, jejichž ceny byly v prosinci vyšší o 0,5 % m/m. To společně s efektem nízké základny přispělo ke zmírnění tempa jejich meziročního poklesu z -7,6 % na -2,6 %.

K prosincovému meziměsíčnímu poklesu spotřebitelských cen přispěly levnější potraviny a energie (% , pb, m/m)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Na zrychlení meziroční inflace se podílely hlavně pohonné hmoty a potraviny (% , pb, y/y)



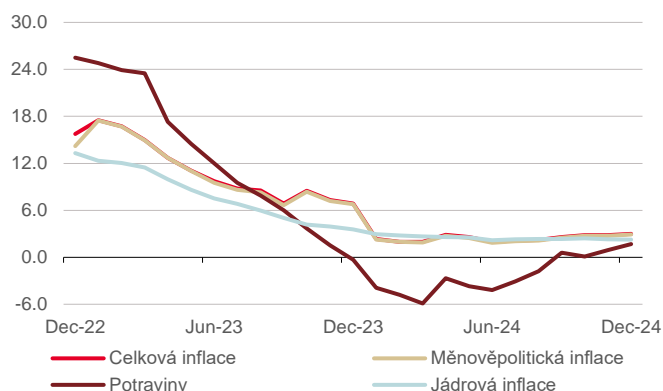
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Jádrová inflace v prosinci stagnovala na 2,3 % y/y, zatímco centrální banka ji čekala na 2,4 %. V meziměsíčním vyjádření jádrová inflace po sezonním očištění podle našeho odhadu vzrostla z listopadových 0,13 % na 0,21 % v prosinci. Meziměsíční dynamika váhově důležité

položky imputovaného nájemného druhý měsíc v řadě zpomalila a v prosinci dosáhla 0,1 %. Meziroční růst imputovaného nájemného ovšem nepatrně zrychlil z 1,5 % na 1,7 %. Obdobný meziměsíční vývoj zaznamenalo skutečně placené nájemné, jehož dynamika rovněž podruhé zpomalila na prosincových +0,2 % m/m. Meziroční růst skutečně placeného nájemného pak nepatrně zvolnil z 6,3 % na 6,2 %. S ohledem na probíhající silné oživení na tuzemském nemovitostním trhu budou tyto položky spotřebního koše nyní v centru pozornosti a pravděpodobně do velké míry rozhodnou o výši jádrové inflace v letošním roce.

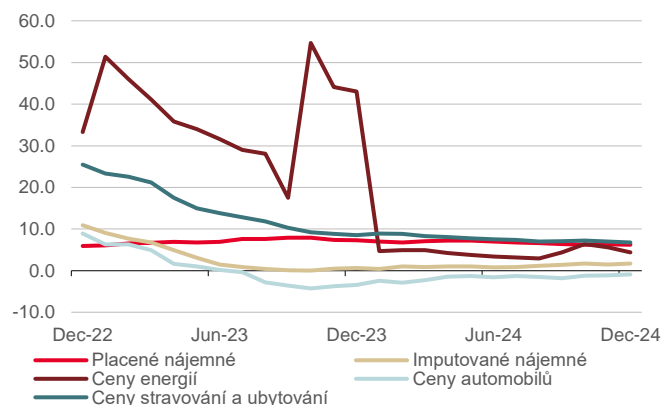
Průměrná inflace v roce 2024 dosáhla 2,4 % a její pokles ke dvouprocentnímu cíli by měl být podle nás letos dokonán. Z hlediska struktury loni rostly hlavně ceny služeb, a to o 5,1 %. Růst cen zboží se naopak nacházel pod cílem ČNB, když dosáhl 0,9 %. Pro letošní rok očekáváme inflaci v průměru na 1,8 %. Na pokles inflace by měla působit nadprodukce globálního výrobního sektoru, když poptávka po průmyslovém zboží zůstává utlumená. Z domácích faktorů by měl tlak na růst spotřebitelských cen tlumit pokles cen energií pro domácnosti a rovněž stále slabá spotřebitelská poptávka. Tu potvrdil listopadový vývoj tuzemských tržeb za prodej zboží a služeb. Maloobchodní tržby bez prodeje aut totiž meziměsíčně klesly o 0,1 % a za prodej služeb jen nepatrně vzrostly o 0,1 %. Nižší než očekávaný růst spotřebitelských cen za prosinec a pokračující utlumený vývoj spotřebitelské poptávky podle nás zvyšuje šanci na to, že by inflace v lednu mohla klesnout pod 2,5 % y/y. Příznivý výhled cen pro další měsíce by tak mohl centrální banka přesvědčit, aby v únoru obnovila proces snižování úrokových sazeb.

Jádrová inflace v prosinci stagnovala na 2,3 %, zatímco ČNB ji čekala na 2,4 % (% y/y)



Pozn.: Potravin nezahrnují alkoholické nápoje a tabák.
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vývoj imputovaného i skutečně placeného nájemného zůstává ustálený; první se drží pod 2 % a druhé přesahuje 6 % (% y/y)



Zdroj: ČSÚ, 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



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

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

Německo/ECB



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

Francie/ESG



Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu



Dr Mike Haigh
(44) 20 7762 4694
michael.haigh@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



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

Jorge Garayo



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

Anamika Misra



Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA



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

Sean Kou



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

Stephen Spratt



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com

Shakeeb Huliatti



Shakeeb Huliatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.huliatti@sgcib.com

Mathias Kpade



Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@soogen.com

Ninon Bachet



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

Theodore Kalambokidis



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

Bertrand Delgado



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

Gergely Urmossy



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

Marek Dřimal



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drima@sgcib.com

Kiyong Seong



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@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 vyplývajícimu 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>.