

Aktuální téma

Inflace urychlí svůj pokles



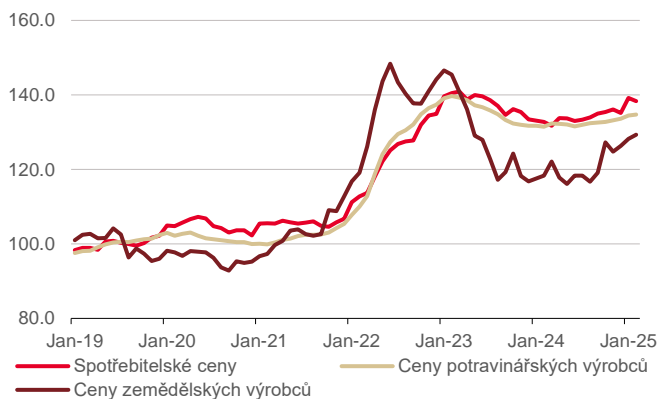
Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

Česká meziroční inflace podle nás v březnu zaznamenala pokles na 2,4 % z únorových 2,7 %. To by bylo o 0,2 pb méně, než předpokládá centrální banka. Vlivem nižších cen surové ropy a silnější koruny vůči dolaru, v meziročním vyjádření navíc podpořeném efektem srovnávací základny, pravděpodobně došlo k výraznému zlevnění pohonných hmot. Očekáváme také mírný meziměsíční pokles cen potravin, neboť stále vidíme prostor pro korekci výrazného lednového nárůstu. Dynamika jádrových cen byla v lednu a únoru silná, když zřejmě působil efekt pravidelného přecenění na začátku roku. Pro březen však předpovídáme zmírnění meziroční jádrové inflace z 2,5 % na 2,4 %, jelikož poptávka domácností zůstává utlumená a spotřebitelský sentiment na přelomu roku klesal. Celková i jádrová inflace po zbytek letošního a v příštím roce podle nás zůstanou v tolerančním pásmu ČNB.

V březnu by mělo dojít k poklesu celkové i jádrové inflace

Pokles české inflace v březnu pravděpodobně zrychlil. Odhadujeme, že meziroční růst spotřebitelských cen zvolnil na 2,4 % po 2,7 % v únoru a 2,8 % v lednu. To by znamenalo, že březnová inflace o 0,2 pb zaostala za únorovou prognózou ČNB. Průměr za Q1 25 by ovšem skončil v souladu s prognózou centrální banky ve výši 2,6 % y/y, či jen o nepatrných 0,1 pb nad ní.

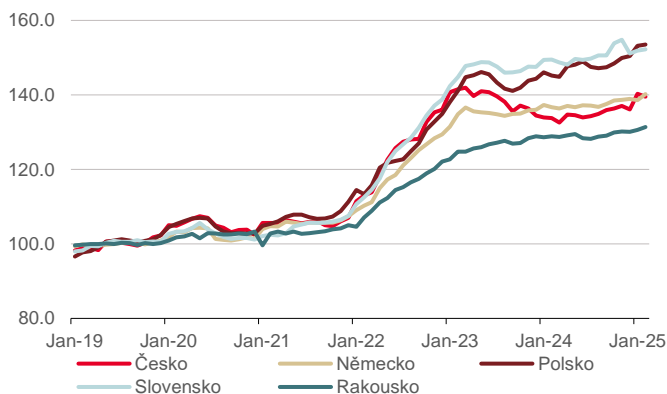
Ceny v rámci tuzemské potravinářské vertikály (2019=100)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pozn.: Ceny potravinářských výrobců nezahnují nápoje, spotřebitelské ceny potravin nezahnují všechny nápoje a tabákové výrobky.

Spotřebitelské ceny potravin v mezinárodním srovnání (2019=100)



Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pozn.: Jedná se o mezinárodně harmonizované indexy HICP. Zahmuty jsou pouze spotřebitelské ceny potravin bez všech nápojů a tabákových výrobků.

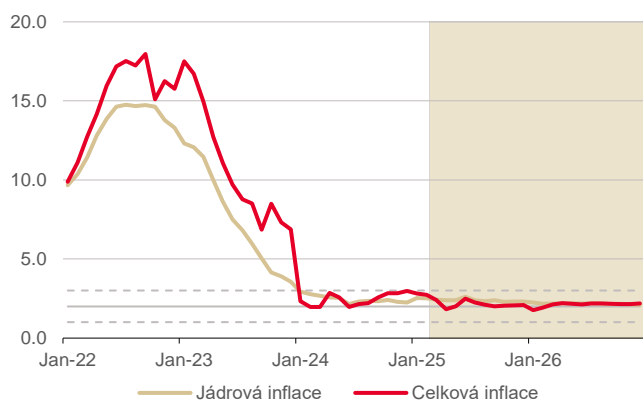
Na nižší dynamiku spotřebitelských cen v březnu podle nás působily pohonné hmoty a potraviny. Pokračující meziměsíční pokles cen surové ropy a posilování koruny vůči americkému dolaru pravděpodobně vedly ke zlevnění pohonných hmot. Odhadujeme, že ceny pohonných hmot v březnu meziměsíčně klesly o 2,5 %, což spolu s vlivem srovnávací základny povede k urychlení jejich meziročního poklesu z -4,0 % na -7,8 % a přispěje ke snížení celkové meziroční inflace o 0,2 pb. Ceny potravin (včetně všech nápojů a tabáku) podle nás v březnu meziměsíčně klesly o 0,4 %. Stejně jako v únoru vidíme prostor pro korekci lednového prudkého nárůstu. Ve srovnání s průměrem roku 2019 byly spotřebitelské ceny potravin v únoru stále o 3,7 % vyšší než odpovídající

ceny výrobců. V meziročním vyjádření se však růst cen potravin pravděpodobně mírně zvýší z 3,6 % na 3,9 %, což bude působit na zrychlení celkové meziroční inflace o 0,1 pb.

Regulované ceny se v březnu příliš nezměnily, zatímco jádrová inflace by měla mírně zpomalit.

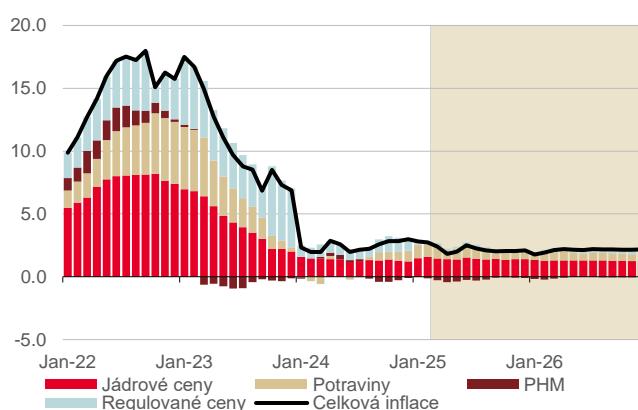
Navzdory přibližné meziměsíční stagnaci regulovaných cen, očekáváme, že jejich meziroční růst zpomalil z únorových 1,5 % na 0,8 %, což by přispělo ke snížení celkové inflace o 0,1 pb. Meziměsíční dynamika jádrových cen se po sezónním očištění v lednu i únoru držela poblíž zvýšených 0,25 %. Vliv pravděpodobně měla tradiční úprava cen na začátku roku, která byla podobně jako v roce 2024 nejspíše rozložena do prvních dvou měsíců namísto dříve obvyklého ledna. Růst spotřebitelských cen je nadále tažen zejména službami (+4,7 % y/y v únoru), zatímco růst cen zboží zůstává pod dvouprocentním cílem centrální banky (+1,4 % y/y v únoru). Vzhledem k tomu, že poptávka domácností je stále utlumená a spotřebitelská důvěra se na přelomu roku snižovala, odhadujeme, že meziměsíční sezonně očištěná dynamika jádrových cen v březnu zvolnila na zhruba 0,2 %. To by přispělo k poklesu meziroční jádrové inflace z únorových 2,5 % na 2,4 % v březnu a celkovou meziroční inflaci snížilo o dalších 0,1 pb.

Inflace se udrží v tolerančním pásmu ČNB (% , y/y)



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

Nad 2 % budou inflaci letos držet hlavně potraviny (% , pb, y/y)



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

Celková inflace bude v první polovině letošního roku pravděpodobně volatilní, a to zejména v důsledku efektu srovnávací základny u cen pohonných hmot a potravin. I tak ale očekáváme, že zůstane v tolerančním pásmu ČNB (1-3 %) a ve druhé polovině letošního roku se ustálí poblíž dvouprocentního cíle, v blízkosti jehož by měla zůstat i v roce 2026. Jádrová inflace by měla v roce 2025 i 2026 rovněž zůstat v tolerančním pásmu ČNB, ale její návrat k cíli bude pravděpodobně pozvolnější. Růst cen služeb a bydlení pravděpodobně udrží jádrovou inflaci nad 2 %, a to zejména v letošním roce. Nicméně očekáváme, že další vývoj jádrové inflace bude do značné míry záviset na celkové ekonomické situaci, zejména na růstu mezd a výdajů domácností.

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
(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



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

Bertrand Delgado

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



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

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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 informovaně 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 vyplývajcímu 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>.