

Česká inflace | Květen 2026

# EcoAlert

## Návrat inflace k cíli snižuje bezprostřední tlak na zvýšení sazeb ČNB



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

### Index spotřebitelských cen – květen 2026

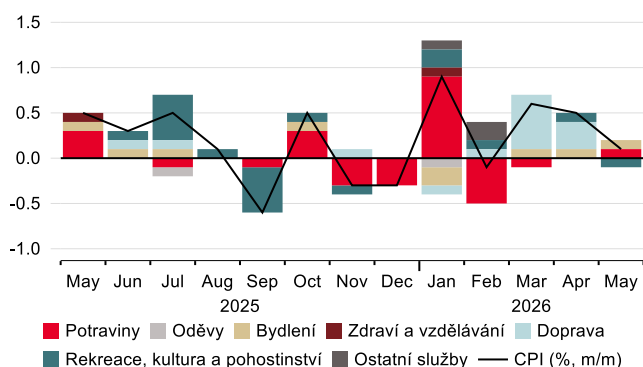
	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
CPI (% m/m)	0,1 %	0,3 %	0,3 %
CPI (% y/y)	2,1 %	2,3 %	2,3 %

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

**Česká inflace v květnu překvapivě výrazně klesla z 2,5 % na 2,1 % y/y.** Skončila tak pod naším odhadem i tržním konsensem ve výši shodných 2,3 %. Zatímco v dubnu se meziroční inflace nacházela desetinu nad prognózou ČNB, v květnu se již vrátila tam, kde ji centrální banka čekala. Nižší ve srovnání s očekáváním byla přitom květnová meziroční inflace také v ostatních státech středoevropského regionu, když za odhady zaostala v Polsku (pokles z 3,2 % na 3,1 % oproti očekávaným 3,6 %) i Maďarsku (snížení z 2,1 % na 1,8 % oproti odhadovaným 2,2 %).

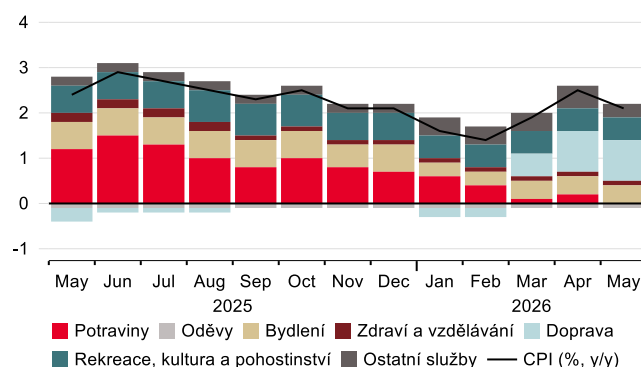
**Ceny potravin meziměsíčně vzrostly, meziročně byly ale nižší.** Potravin y a nealkoholické nápoje v květnu meziměsíčně zdražily o 0,6 %, alkoholické nápoje a tabákové výrobky pak o mírnějších 0,1 %. V meziročním vyjádření ceny potravin a nealkoholických nápojů ovšem urychlily svůj pokles z dubnových 1,3 % na 1,9 % v květnu. Ceny alkoholu a tabáku sice meziročně vzrostly o 3,7 %, avšak i jejich růst zpomalil z dubnových 5,2 %. Na tento vývoj významně působil technický vliv vyšší srovnávací základny související s meziročně odlišným termínem konání Velikonoc, a tedy i s tím již tradičně spojených slev na prodej potravin. Na tom, že ceny potravin a nealkoholických nápojů nadále meziročně klesaly se zřejmě podílel i dobř působení silné zemědělské úrody z loňského roku. Nižší meziroční dynamika cen potravin podle nás přispěla ke snížení celkové meziroční inflace z 0,2-0,3 pb. Květnový meziměsíční růst cen potravin ale již mohl do určité míry odrážet vyšší náklady na pohonné hmoty.

### Oproti loňskému květnu letos nižší cenovou dynamiku vykázaly potraviny, zdravotnictví a spotřební zboží (NSA, %, m/m)



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

### K poklesu meziroční inflace zpět k cíli ČNB částečně přispěl odlišný termín Velikonoc, který ovlivnil ceny potravin (% y/y)



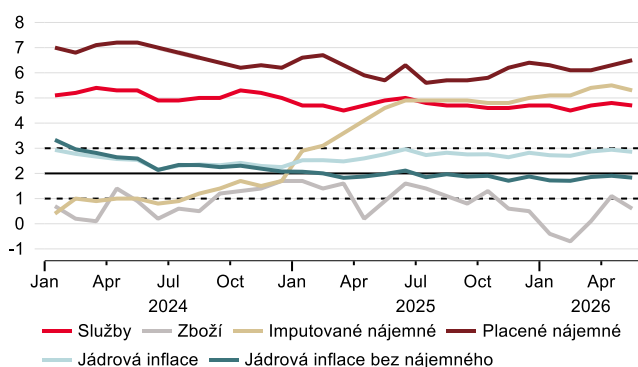
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Pohonné hmoty v květnu nepatrně zlevnily, což platilo i pro elektřinu a plyn.** Meziměsíčně ceny pohonných hmot v průměru klesly o 0,6 %. Zatímco nafta v květnu zlevnila, benzín naopak zdražil. V meziročním vyjádření však došlo k dalšímu urychlení růstu cen pohonných hmot, a to

z dubnových 24,5 % na květnových 26,3 %. Vliv na to měla nízká srovnávací základna, když loni na jaře pohonné hmoty významně zlevňovaly. Ceny ostatních energií pro domácnosti pokračovaly v sestupném trendu, neboť elektřina v květnu meziměsíčně zlevnila o 0,1 % a plyn o 0,5 % (v obdobném rozsahu došlo k jejich poklesu také v březnu a dubnu). Výjimkou byly ceny dodávek tepla a teplé vody, které se v květnu meziměsíčně zvýšily o 0,2 % po dubnovém nárůstu o 0,9 %. Regulované ceny jako celek potom v květnu meziměsíčně stagnovaly a meziročně byly nižší o 1,5 %.

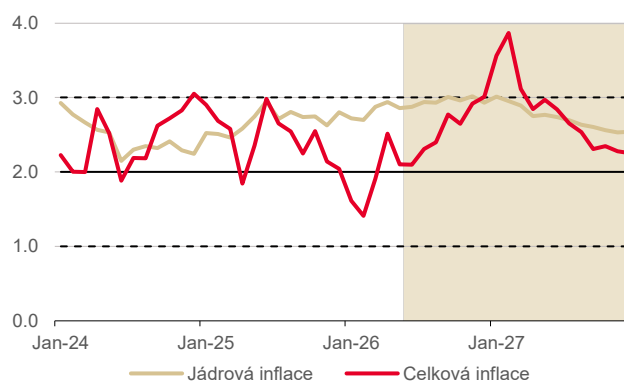
**Jádrová inflace zůstala stejně jako v březnu a dubnu na 2,9 % y/y.** Oproti prognóze ČNB tak byla v květnu o desetinu vyšší, ve srovnání s naším odhadem ale naopak o desetinu nižší. V meziměsíčním sezonně očištěném vyjádření dynamika jádrové inflace zvolnila z 0,3 % na 0,2 %, tříměsíční klouzavý průměr tohoto ukazatele však zůstal zhruba beze změny na 0,3 %, a byl tak nadále zvýšený. V květnu došlo ke zpomalení meziročního růstu jak u cen služeb (z 4,8 % na 4,7 %), tak i zboží (z 1,1 % na 0,6 %). V případě zboží jde o údaj zahrnující vývoj cen potravin i energií. Meziroční růst váhově důležité položky imputovaného nájemného zvolnil z dubnových 5,5 % na květnových 5,3 %, avšak při stále silné meziměsíční dynamice ve výši +0,7 %. V té se mohl kromě nadále zdražujících nemovitostí promítnout i obnovený růst cen stavebních materiálů. U skutečně placeného nájemného došlo naopak ke zrychlení meziročního růstu z 6,3 % na 6,5 %. Bez obou složek nájemného potom jádrová inflace klesla z 1,9 % na 1,8 % y/y, a ceny bydlení tedy zůstávají hlavním faktorem její stále zvýšené úrovně. Z položek spadajících pod jádrovou inflaci relativně slabou cenovou dynamiku naproti tomu vykazala kategorie rekreace, sportu a kultury. Ceny dovolených se v květnu meziměsíčně snížily o 0,9 %, tedy o něco méně než v loňském květnu, kdy pokles dosáhl 1,2 %. K tomu se ale přidalo zlevnění spotřebního zboží jako je například vybavení pro sport a zahradu.

**Jádrová inflace v květnu třetí měsíc v řadě zůstala na 2,9 % a mírně překonala prognózu ČNB ve výši 2,8 % (% y/y)**



Zdroj: ČSÚ, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
Pozn.: Graf kromě v legendě uvedených časových řad zachycuje také toleranční pásmo ČNB ve výši +/- 1 pb kolem jejího dvouprocentního inflačního cíle.

**Inflace bude zrychlovat hlavně ve druhém pololetí a na přelomu roku se bude pohybovat poblíž 3 % (% y/y)**



Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
Pozn.: Graf kromě v legendě uvedených časových řad zachycuje také toleranční pásmo ČNB ve výši +/- 1 pb kolem jejího dvouprocentního inflačního cíle.

**Inflace za květen snižuje tlak na bezprostřední zvýšení sazeb ze strany ČNB, ten ale i tak v následujících měsících pravděpodobně přetrvá.** Finanční trh v posledních dnech začal plně zaceňovat zvýšení úrokových sazeb o 25 bb již na následujícím zasedání centrální banky 18. června. Dnes zveřejněná data ale tlak na centrální banku zmírňují, když se celková inflace vrátila do blízkosti dvouprocentního cíle ČNB a ta jádrová se udržela pod tříprocentní horní mezí jejího tolerančního pásma. Zvýšení úrokových sazeb ČNB ve druhé polovině roku ovšem vyloučit nelze. Česká ekonomika totiž stojí na relativně silných domácích základech, k čemuž přispívá i robustní spotřebitelská poptávka podporovaná svižným mzdovým růstem. Dalším

domácím proinflačním impulsem pak v následujících měsících zřejmě bude i fiskální politika. K tomu se navíc přidávají zvýšené tlaky plynoucí ze zahraničí v souvislosti s konfliktem na Blízkém východě. Ten vedl k výraznému nárůstu velkoobchodních cen energií, vybraných výrobních materiálů (včetně těch stavebních), zemědělských hnojiv, a také k částečnému narušení dodavatelských řetězců.

**Pro letošní rok očekáváme inflaci v průměru na 2,3-2,4 % a pro příští rok její zrychlení na 2,8 %.** V důsledku pokračujícího konfliktu na Blízkém východě přitom zůstávají rizika vychýlena ve směru ještě vyšší inflace. Vrcholu by meziroční inflace měla podle naší prognózy dosáhnout v prvních dvou měsících příštího roku, kdy se přiblíží ke 4 %. Půjde však hlavně o vliv nízké srovnávací základny začátku letošního roku, kdy se naopak inflace nacházela hluboko pod 2 %.

## 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 Gurtler**  
(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

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



**Spojené státy**

**Jan Groen**  
(1) 2122784228  
johannes.groen@sgcib.com



**Eurozóna**

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



**Německo/ECB**

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



**Francie/ESG**

**Fabien Bossy**  
(33) 1 5898 2873  
fabien.bossy@sgcib.com



**Velká Británie**

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



**Latinská Amerika**

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



**Indie**

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



**Japonsko**

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



**Čína a okolí**

**Michelle Lam**  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.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



**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

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



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



**Ninon Bachel**  
(33) 1 58 98 30 26  
ninon.bachel@sgcib.com



**Jorge Garayo**

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



**Stephen Spratt**

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



**Mathias Kpade**

(33) 157294393  
mathias.kpade@socgen.com



**Anamika Misra**

(91) 8067310385  
anamika.misra@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 Urmosy**  
(44) 20 7762 4815  
gergely.urmosy@sgcib.com



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



**Galvin Chia**  
(852) 2166 4791  
galvin.chia@sgcib.com



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



**Juan Orts**  
(44) 20 7676 8210  
juan.orts@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 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 vyplývajícím 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>.