

## Zdražování dál zpomaluje – meziroční srpnová inflace byla dle očekávání 8,5 %, nejvíce ji táhly ceny pohonných hmot

Ekonomický komentář Jakuba Seidlera, hlavního ekonoma ČBA  
11. 9. 2023

Srpnový meziroční růst cen zpomalil na 8,5 % z červencových 8,8 %, což je hodnota v souladu s odhadem analytiků dle Reuters a odhadem ČNB z poslední prognózy. Meziměsíčně ceny rostly o 0,2 %, zatímco v červenci o 0,5 %. Meziroční inflace tak zůstává na nejnižší hodnotě od konce roku 2021 (graf 1).

Hlavní příčina meziměsíčního růstu cen byl růst cen pohonných hmot, které v srpnu poskočily o 7,7 % (příspěvek +0,5 p.b.) v důsledku růstu ceny ropy, slabší koruny a zvýšení spotřební daně z nafty. Nárůst cen pohonných hmot byl tak hlavní příspěvek k meziměsíčnímu nárůstu inflace (Tabulka 1 – horní řádek). Dále k růstu přispěly ceny tabáku, ceny dovolených a opět – i když mírněji – růst cen imputovaného nájemného. Naopak k poklesu cen přispěl zejména další pokles cen potravin (-1,8 % mom), kde výrazněji klesly ceny zeleniny (-6,7 %) či vajec (Tab 3).

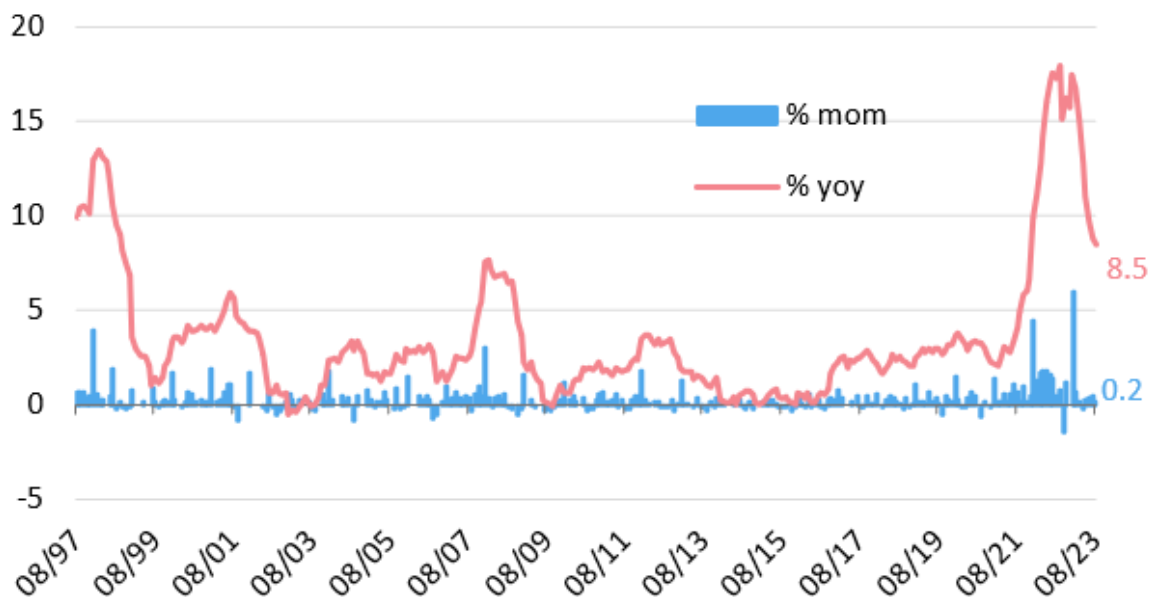
Vzhledem k vysoké srovnávací základně pak meziroční růst cen poklesl z 8,8 na 8,5 %. K poklesu přispívala většina cenových okruhů, i přes to, že některé z nich nadále meziměsíčně rostly (viz tabulka 2). Nejvýrazněji pak meziroční inflaci snížily potraviny, kde meziroční růst poklesl z 9,2 na 7,5 %, což z meziroční inflace oproti červenci „ukouslo“ 0,3 p.b. (Tabulka 2, dolní řádek). Dalším faktorem byly ceny automobilů či energií, kde však jde jen o efekt srovnávací základny, protože z meziměsíčního pohledu ceny elektřiny i plynu mírně vzrostly (graf 2 & 3).

Srpnový pokles meziroční inflace byl stejně jako v předešlých měsících tažen převážně vlivem vysoké srovnávací základny z loňského roku. Inflaci tak táhly dolu zejména ceny potravin a bydlení. Růst cen však ztrácí na síle, což je patrné z toho, že od února (po vyloučení lednového růstu cen) do srpna letošního roku celkové ceny vzrostly o 1,8 %, zatímco v loňském roce v tomtéž období to bylo 10,3 %.

V příštím měsíci meziroční inflace patrně dále poklesne blíže k 7% hranici, za čímž bude stát pokračující pokles cen potravin a také energií, kdy více dodavatelů oznámilo v září snižování cen. Poté se však meziroční pokles cen zastaví, jelikož od října bude působit nižší srovnávací základna z titulu loňského zavedení úsporného tarifu.

Nejvýraznějším rizikem je však v tuto chvíli inflace příštího roku. Ta sice z titulu srovnávací základny výrazně poklesne, hlavní nejistotou však je, že se nedostane dlouhodoběji k úrovni k 2-3 %, ale „zakoření“ v tuzemské ekonomice na vyšší úrovni. Jádrové ceny po zohlednění sezónních vlivů se v posledních měsících snižují na hodnoty běžné před pandemií, což riziko pro inflaci příštího roku snižuje. Klíčová však stále bude lednová inflace, kterou v současnosti nelze věrohodně odhadnout.

## Vývoj inflace (% yoy, mom)



Pramen: ČSÚ, ČBA

Tabulka 1: meziměsíční vývoj inflace:

**Hlavní faktory za meziměsíčním růstem/poklesem inflace**

(příspěvek k MoM inflace v p.b.) Setříděno od nejvyšší po nejmenší	p.b.	08/23 % yoy	07/23 % yoy	08/23 % mom
<b>Úhrn</b>	<b>0.20</b>	<b>8.5</b>	<b>8.8</b>	<b>0.2</b>
Provoz osobních dopravních prostředků	0.23	-2.4	-12.4	4.5
Tabák	0.06	7.5	6.7	1.3
Dovolená s komplexními službami	0.05	14.1	14.2	2.7
Imputované nájemné za bydlení	0.04	0.4	0.9	0.3
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	0.03	28.1	29.0	0.4
Stravovací služby	0.02	11.6	12.8	0.4
Zboží a služby pro běžnou údržbu domácnosti	-0.01	10.0	12.1	-1.1
Noviny, knihy a papírenské zboží	-0.01	8.3	9.5	-1.6
Ost. rekreace vč. vybavení; květiny, zahrady a domácí zvířata	-0.01	9.2	11.1	-0.8
Dopravní služby	-0.02	8.0	10.5	-2.0
Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol	-0.02	-2.8	-0.4	-0.4
Potraviny	-0.17	7.5	9.2	-1.1

Pramen: ČSÚ, ČBA

**Tabulka 2: meziroční vývoj inflace:**

<b>Hlavní faktory za meziročním růstem/poklesem inflace</b>				
(jako změny příspěvku položky k YoY inflaci v p.b. oproti min. měsíci)				
Setříděno od nejvyšší po nejmenší	<b>p.b.</b>	<b>08/23</b>	<b>07/23</b>	<b>08/23</b>
		<b>% yoy</b>	<b>% yoy</b>	<b>% mom</b>
<b>Úhrn</b>	<b>-0.26</b>	<b>8.5</b>	<b>8.8</b>	<b>0.2</b>
Provoz osobních dopravních prostředků	0.52	-2.4	-12.4	4.5
Tabák	0.04	7.5	6.7	1.3
Ost. rekreace vč. vybavení; květiny, zahrady a domácí zvířata	-0.03	9.2	11.1	-0.8
Imputované nájemné za bydlení	-0.06	0.4	0.9	0.3
Stravovací služby	-0.06	11.6	12.8	0.4
Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva	-0.07	28.1	29.0	0.4
Nákup automobilů, motocyklů a jízdních kol	-0.10	-2.8	-0.4	-0.4
Potraviny	-0.27	7.5	9.2	-1.1

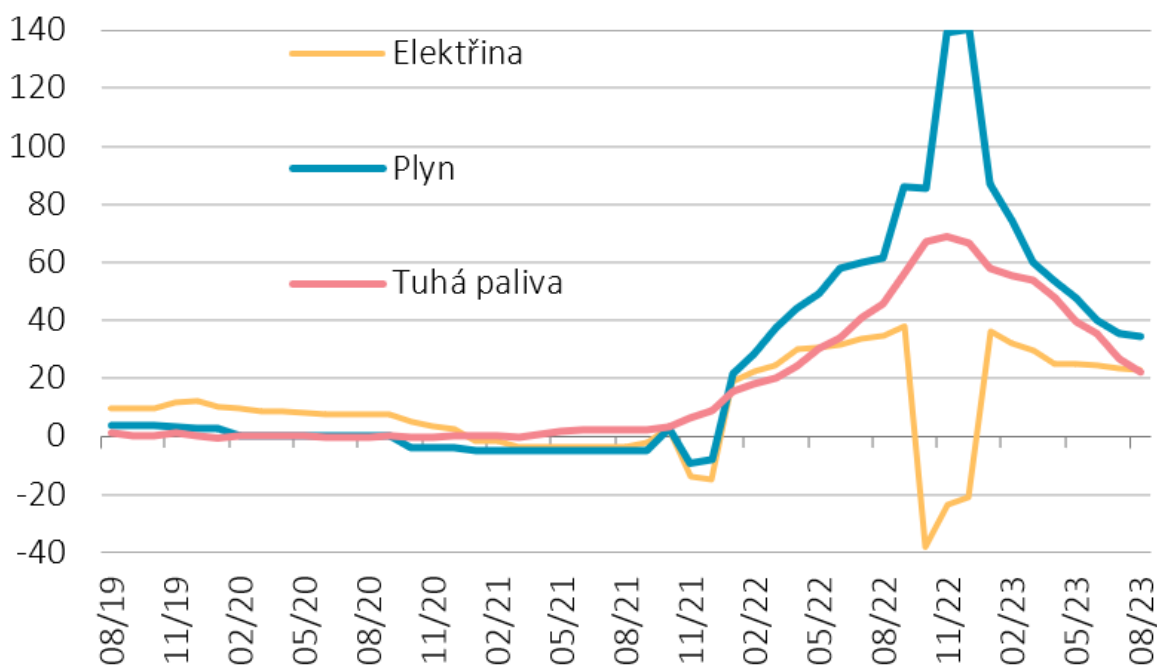
Pramen: ČSÚ, ČBA

**Tabulka 3: vývoj cen potravin**

<b>Hlavní faktory za meziročním růstem/poklesem inflace</b>				
(jako změny příspěvku položky k YoY inflaci v p.b. oproti min. měsíci)				
Setříděno od nejvyšší po nejmenší	<b>p.b.</b>	<b>08/23</b>	<b>07/23</b>	<b>08/23</b>
		<b>% yoy</b>	<b>% yoy</b>	<b>% mom</b>
<b>Úhrn</b>	<b>-0.26</b>	<b>8.5</b>	<b>8.8</b>	<b>0.2</b>
Cukr, marmeláda, med, čokoláda, cukrovinky a cukrářské výrobky	0.01	17.0	16.1	0.6
Ryby	0.00	7.7	7.3	0.3
Oleje a tuky	0.00	-9.9	-9.6	2.0
Pekárenské výrobky; obiloviny	-0.01	11.0	11.3	-0.1
Ovoce	-0.01	9.4	10.3	0.3
Potravinářské výrobky a přípravky jinde neuvedené	-0.01	12.3	14.2	-1.2
Maso	-0.02	2.7	3.2	-0.3
Zelenina	-0.06	24.5	28.9	-6.7
Mléko, sýry a vejce	-0.15	3.4	8.3	-2.2

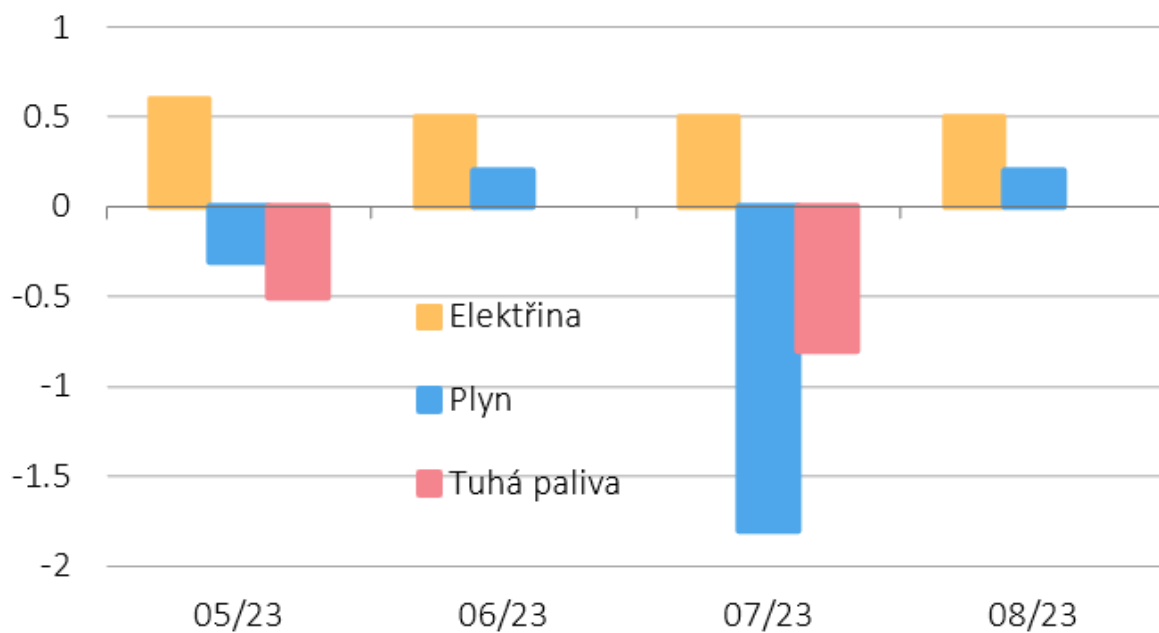
Pramen: ČSÚ, ČBA

## Elektřina, plyn a tuhá paliva (% yoy)



Pramen: ČSÚ, ČBA

## Elektřina, plyn a tuhá paliva (% mom)



Pramen: ČSÚ, ČBA

