Dobrý den,

*inflace v lednu dle očekávání citelně zrychlila a dosáhla 9,9 %. Jde o nejvyšší hodnotu od července roku 1998 (viz graf 1). ČNB čekala lednovou inflaci ve výši 9,4 % a další postupný růst až na 9,8 v březnu. Analytický konsensus dle Reuters činil 9,3 %. Zrychlení inflace v lednu tak bylo mírně nad očekávání, ačkoli obecně byly odhady velmi nejisté a proinflační překvapení nebylo možné vyloučit. Růst cen byl v lednu poměrně plošný, výrazně však do něj zasáhlo zdražení cen energií. To bylo doposud mírné i z důvodu odpuštění DPH v posledních měsících minulého roku, zatímco v řadě evropských zemích ceny energií akcelerovaly již dvouciferným tempem. Lednová inflace tak potvrzuje, že tuzemská ekonomika bude v letošním roce čelit nejvyšší inflaci od roku 1998. V první polovině roku se bude inflace pohybovat kolem současné úrovně a může ještě i mírně zrychlit z titulu vývoje cen energií, v druhé polovině letošního roku však začne zpomalovat, celoroční průměr se tak může pohybovat kolem 9 %.*

**Hlavní příčina meziročního zrychlení inflace šla v lednu na vrub cenám elektřiny a plynu.**  Cena elektřiny meziměsíčně zdražila o 39 %, cena plynu pak o 31,3 %, a to jak z titulu změn ceníků, tak konce odpuštění DPH. Ceny elektřiny tak přešly z prosincového meziročního poklesu o 15 % na 18 % růst, ceny plynu pak z poklesu o 8 % na meziroční růst o 21,5 %. **Jen tento faktor změnil příspěvek k meziročnímu růstu inflace o 2,1 procentní body, tj. z 6,6 % na 9 % a do velké míry tak vysvětlují lednové zrychlení inflace.** Zdražily také ceny výrobků a služeb pro opravu bytu, ale také ceny tepla a teplé vody. **Proto nejvýznamněji k inflaci přispěla cena bydlení (viz tabulka 1**). Samotné imputované nájemné táhnoucí inflaci v minulých měsících již zrychluje v posledních měsících jen mírně, v lednu na 15,2 % yoy z prosincových 14,7 %. Bez této položky  by činila lednová inflace 9,2 %.

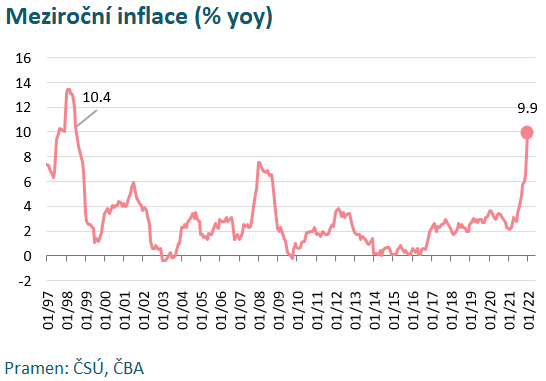
**Dalším proinflačním faktorem byly ceny potravin**, které v lednu meziměsíčně zdražily citelně o 4,4 %. Nicméně díky vysoké srovnávací základně z ledna 2021, kdy ceny meziměsíčně také rostly nadstandardně o 3 %, byl meziroční růst cen potravin jen mírný z 4,1 na 5,4 %. Zde jsme čekali ještě vyšší růst, který by tak celkovou inflaci dostal nad 10% hranici. Část zdražení potravin se tak odehrála již koncem minulého roku, část ještě patrně může přijít v příštích měsících.

K růstu cen přispěly citelně také ceny automobilů (11 % yoy), které zvýšily příspěvek kategorie doprava, zatímco ceny pohonných hmot v lednu meziměsíčně nepatrně poklesly, jejich meziroční růst však zůstává poblíž 30 %.

**Ceny služeb v lednu zrychlily ze 7,8 % na 8,8 %, ceny zboží pak rostly o 10,5 %. Lednový meziměsíční růst inflace o 4,4 % je nejvyšší lednový nárůst v délce časové řady od roku 1997. V lednu 1998 činil 4 %.**

V první polovině letošního roku by se měla inflace udržovat na obdobné úrovni, s tím, že lze v některých měsících očekávat ještě mírné zrychlení z titulu dalšího zdražování cen elektřiny a inflace tak patrně překoná 10% hranici. **V druhé polovině roku však čekáme zpomalování, za čímž bude stát jednak odeznění akutních problému v  dodavatelských vztazích, ale také efekt vyšší srovnávací základny snižující meziroční dynamiku růstu, protože tuzemská inflace začala zrychlovat právě v druhé polovině minulého roku. Za celý letošní rok by se průměrná inflace mohla pohybovat kolem 9 %.**

**Pro ČNB představuje dnešní číslo mírné proinflační riziko a spíše potvrzuje scénář, že ČNB ještě drobně zvýší úrokové sazby k 5% úrovni.** Úrokové sazby by také měly zůstat na vyšší úrovni dále, než naznačuje poslední oficiální prognóza ČNB čekající jejich poměrně rychlé snižování v druhé polovině letošního roku.

****

